

Un contributo all'analisi monetaria: la separazione tra settore pubblico e settore privato

1. Premessa

Le tecniche di analisi monetaria cui intendiamo dedicare le note seguenti sono state messe a punto da un gruppo di esperti per conto dell'OECE (ora OCSE) (1) sotto la guida del prof. Geer Stuvell, allora capo della divisione per la contabilità nazionale di detta organizzazione. Il lavoro si è ispirato ai contributi e si è avvalso della consulenza del prof. Robert Triffin dell'Università di Yale (2). Il pregio maggiore di tali tecniche consiste nel tentativo di integrare in un'unica struttura tre approcci e fonti di dati che costituiscono di solito campi di indagine separata per gli analisti del reddito nazionale, dei fenomeni monetari e della bilancia dei pagamenti. Tale trattamento integrato pone nel dovuto risalto il ruolo cruciale svolto dal settore bancario (3) nel finanziamento dell'eccesso di spesa (4). Emerge da ciò che situazioni di deficit nei conti esteri e pressioni inflazionistiche interne rappresentano, in un sistema economico aperto, sfoghi alternativi, anche se complementari, a tale eccesso (ove positivo). Le pressioni inflazionistiche interne possono a loro volta manifestarsi vuoi in

(1) Cfr., *Statistics of Sources and Uses of Finance*, OECE, Parigi, 1960 in particolare modo appendice tecnica, sezioni A, B, C, pp. 145-62.

(2) Cfr., R. TRIFFIN, « A Simplified Scheme for the Integration of Monetary and Income Analysis », Atti del 5° convegno dei tecnici delle banche centrali del continente americano, Banco de la Republica, Bogotá, Colombia, 1957, vol. IV, pp. 293-311, traduzione in lingua spagnola nello stesso volume pp. 532-546. Lo schema di presentazione statistica dei dati è stato poi ripreso e pubblicato regolarmente dalle banche centrali dell'Honduras e del Perù e dalla CEMLA (Comitato di esperti monetari per l'America Latina) nella sua rassegna annuale degli *Aspetti monetari delle economie latino-americane*.

(3) Con « settore bancario » si intende in questo lavoro un particolare aggregato di operatori finanziari. Per una esatta definizione si rinvia alle pp. 3-4.

(4) L'eccesso di spesa è definito come la differenza tra la spesa complessiva del periodo corrente ed il valore della produzione del periodo precedente.

un aumento dei prezzi (inflazione aperta), vuoi in una situazione di eccesso di liquidità (inflazione latente), vuoi in una qualsiasi combinazione dei due fenomeni. L'analisi monetaria considera entrambi tali fenomeni — aumento dei prezzi e sovrliquidità — di notevole utilità per l'esame delle fluttuazioni della bilancia dei pagamenti e dell'aggiustamento dei tassi di cambio.

L'analisi monetaria, a nostro avviso, soffre tuttavia di una grave limitazione rappresentata dalla circostanza che le tabelle riassuntive (5) sono ricavate da uno schema contabile in cui l'economia nazionale è suddivisa, da un punto di vista istituzionale, in due soli settori: quello delle istituzioni non bancarie (comprendente famiglie, imprese non finanziarie e pubblica amministrazione) e quello delle istituzioni bancarie. Ciò non permette, tra l'altro, di separare dal lato dell'eccesso di spesa la quota della pubblica amministrazione dalla quota del settore privato, né di gettare luce sulle fonti finanziarie che hanno alimentato tali eccessi. Con il presente lavoro riteniamo di aver superato tale deficienza.

2. La struttura di riferimento

Lo schema di analisi monetaria elaborato dall'OECE si ricollega al sistema di conti standardizzati presentato dalla stessa organizzazione (6). Pertanto la derivazione di un tale schema interpretativo non può prescindere dalla presentazione del relativo sistema di conti economici nazionali contenente la descrizione dei processi di produzione, di distribuzione primaria del reddito, dell'impiego del reddito stesso in due settori istituzionali (famiglie e pubblica amministrazione), della formazione aggregata del capitale, nonché dell'insieme dei rapporti con il resto del mondo. In dettaglio, tale sistema è costituito dai seguenti sei conti (identità contabili) (7):

[1] conto del prodotto e della spesa nazionale:

$$Y + (TI - SU) + D = C_g + C_h + GI + X - M$$

[2] conto del reddito nazionale:

$$(TR_{g,h} + YP - RP) + (YL + YU + YI - RC) + S_g = Y$$

(5) Cfr., OECE, *Statistics etc., op. cit., passim*.

(6) Cfr., *A Standardized System of National Accounts*, OCED, Parigi, ed. 1958, ristampa 1969.

(7) Il significato dei simboli è precisato nell'appendice Ar.

[3] conto consolidato dell'impiego del reddito della pubblica amministrazione (8):

$$C_g + TR_{gh} + TR_{gr} + S_g = (TI - SU) + (TR_{gg} + YP - RP) + TR_{hg} + TR_{rg}$$

[4] conto consolidato dell'impiego del reddito delle famiglie:

$$C_h + TR_{hg} + TR_{hr} + S_h = (YL + YU + YI - RC) + TR_{gh} + TR_{rh}$$

[5] conto consolidato delle transazioni di capitale:

$$GI + L = D + S_g + S_h + S_b + TRC_r$$

[6] conto consolidato delle transazioni con il resto del mondo:

$$X - M + TR_{rg} + TR_{rh} + TRC_r = TR_{gr} + TR_{hr} + L$$

Ai fini dell'analisi delle variabili monetarie e finanziarie la settorizzazione adottata dai conti economici dell'OECE appare insufficiente in quanto non permette di isolare le operazioni del settore bancario. Quest'ultimo settore viene qui definito in modo da comprendere: (i) la banca centrale, cioè l'autorità che accumula le riserve ufficiali in oro e valute estere, che emette circolante e che crea base monetaria per le riserve delle banche di deposito; (ii) l'attività del fondo di stabilizzazione cambi; (iii) l'emissione di moneta da parte del Tesoro e le passività a vista dell'amministrazione postale; (iv) le banche di deposito, cioè le banche il cui passivo è costituito prevalentemente da depositi a vista o da altri titoli di deposito classificati come monetari; (v) le casse di risparmio, cioè gli istituti bancari le cui passività sono costituite prevalentemente da quasi-moneta; e (vi) gli intermediari finanziari non bancari, le cui passività sono costituite oltre che da certificati di deposito, da obbligazioni e cartelle fondiarie (9).

Vi è quindi necessità di distinguere tra i settori istituzionali di cui interessa il comportamento, oltre la pubblica amministrazione (g), le famiglie (h) ed il resto del mondo (r), anche le imprese non finanziarie (i) ed il settore bancario (b). Per ciascuno di questi settori è

(8) I trasferimenti tra imprese non societarie e pubblica amministrazione sono inclusi nei trasferimenti che interessano il settore delle famiglie.

(9) Il settore bancario viene definito dall'OECE (cfr., *Statistics etc., op. cit.*, Technical Appendix, pp. 146-7) in modo più restrittivo non comprendendo la categoria (VI) e se del caso — sulla scorta delle rassegne monetarie del Fondo Monetario Internazionale (cfr., *International Financial Statistics*, gennaio 1955, p. IV) — neanche la categoria (V).

necessario ricostruire il relativo conto delle transazioni di capitale attraverso la disaggregazione in termini istituzionali del conto [5] sopra riportato. Ciascuno di questi conti confronta la spesa in beni capitali del settore considerato con i mezzi attraverso i quali è stata finanziata: il risparmio lordo (S+D), i trasferimenti di capitale concessi, al netto di quelli ricevuti, dal complesso degli altri settori (TRC), l'indebitamento netto nei confronti degli altri settori [contrario del saldo finanziario del settore (-ΔSF)]. Si ottengono quindi le seguenti cinque relazioni:

[5'₁] conto delle transazioni di capitale della pubblica amministrazione:

$$GI_g = S_g + D_g - TRC_g - \Delta SF_g$$

[5'₂] conto delle transazioni di capitale delle imprese non finanziarie:

$$GI_i = S_i + D_i - TRC_i - \Delta SF_i$$

[5'₃] conto delle transazioni di capitale delle famiglie:

$$GI_h = S_h + D_h - TRC_h - \Delta SF_h$$

[5'₄] conto delle transazioni di capitale del settore bancario:

$$GI_b = S_b + D_b - TRC_b - \Delta SF_b$$

[5'₅] conto delle transazioni di capitale del resto del mondo:

$$L = -\Delta SF_r$$

Dal processo di disaggregazione sopra utilizzato risulta che:

$$[7] \quad GI_g + GI_h + GI_i + GI_b = GI$$

$$[8] \quad D_g + D_h + D_i + D_b = D$$

$$[9] \quad S_i + S_b = S_o \quad (10)$$

Inoltre, tenuto conto che sia i trasferimenti di capitale che la concessione di credito sono riportati al netto, cioè l'ammontare concesso meno l'ammontare ricevuto, ne segue necessariamente che:

(10) Difficoltà di rilevazione statistica fanno sì che in (i) e (b) siano normalmente incluse soltanto quelle imprese (società) aventi personalità giuridica. Il risparmio — e le altre grandezze — relative alle imprese a carattere personale sono incluse nel settore delle famiglie. Ciò giustifica la [9] che, a rigore, dovrebbe essere scritta $S_i + S_b > S_o$.

$$[10] \quad TRC_g + TRC_i + TRC_h + TRC_b + TRC_r = 0$$

$$[11] \quad \Delta SF_g + \Delta SF_i + \Delta SF_h + \Delta SF_b + \Delta SF_r = 0$$

Per completare l'analisi è necessario esplicitare i saldi finanziari di ciascun settore. A questo scopo è necessario individuare i differenti strumenti finanziari che permettono il trasferimento dell'eccesso di risparmio sull'investimento da un settore all'altro. Considerati i fini che si propone lo schema in considerazione, si ritiene sufficiente far riferimento a due soli gruppi di strumenti finanziari all'interno dei quali si suppone esista perfetta omogeneità: (i) il complesso delle attività monetarie (H) e (ii) l'insieme delle attività e passività finanziarie (AF e PF). Sono da noi considerate attività monetarie tutti quegli strumenti che sono accettati generalmente e che vengono pertanto direttamente utilizzati come mezzo di pagamento tra i residenti del paese. Nell'attuale esperienza storica, le attività monetarie sono costituite dalla moneta metallica, dalle banconote, dai depositi in conto corrente, dai depositi per i quali la legge stabilisce il rimborso su semplice richiesta e da quelle forme di quasi-moneta che sono di fatto, se non di diritto, rimborsabili a vista e che sono in effetti utilizzate come sostituti dei depositi in conto corrente (11). Solo la parte di queste attività monetarie detenuta dal pubblico, cioè dai residenti interni diversi dalle banche e dagli enti inclusi nella pubblica amministrazione, costituisce *moneta*.

Mentre per le attività monetarie si può individuare un unico emittente (il settore bancario) e più detentori (gli altri quattro settori istituzionali), per le altre attività e passività finanziarie (costituite

(11) Anche per la quantità esistente di moneta abbiamo adottato una definizione più ampia di quella usata sia dal Fondo Monetario Internazionale (cfr. *International Financial Statistics*, op. cit. numeri vari, voce « Money », n. 34 dei « Surveys ») che dall'OECE (*Statistics of Sources* etc., op. cit., Technical Appendix, p. 146). Tali enti definiscono moneta: ... la moneta legale (al netto di quella detenuta dalle banche come riserva), più depositi bancari a vista, con lievi adattamenti ai sistemi istituzionali dei vari paesi (ad esempio, per l'Italia, sono inclusi anche i depositi postali a vista). Nel nostro lavoro il concetto di moneta corrisponde invece a quella di « liquidità dell'economia (primaria più secondaria) » (cfr. M. ERCOLANI e F. CORULA, *I conti finanziari della Banca d'Italia*, Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari « Luigi Einaudi », *Quaderni di ricerche* n. 4, 1969, Tav. 4, p. 67). L'impiego di tale più ampia definizione ci è suggerito da: a) la disponibilità di serie temporali più omogenee; b) la circostanza per cui, nel contesto istituzionale italiano, al variare della struttura dei rendimenti hanno luogo forti spostamenti di disponibilità da conti a risparmio a conti a vista e viceversa. La conseguenza di tali spostamenti sarebbe quella di far apparire nelle statistiche variazioni della quantità di moneta del tutto fittizie. Siamo tuttavia consapevoli dell'imperfezione introdotta nelle serie dalla presenza dei titoli a breve termine.

da crediti a breve ed a lungo termine, titoli di stato, obbligazioni, azioni, ecc.) si ha invece un complesso di rapporti in cui i vari settori possono apparire sia come emittenti che come detentori.

Riteniamo pertanto opportuno distinguere il complesso di attività e passività presenti nello stato patrimoniale di un generico settore « s » sulla base sia dell'emittente che del detentore. Lo stock di attività di ciascun singolo settore sarà quindi distinto nelle attività monetarie da esso accumulate (H_s) (12) e nelle attività finanziarie detenute dallo stesso ed emesse dai diversi altri settori ($\sum_z AF_{sz}$); il passivo sarà invece costituito dalle passività finanziarie emesse dal settore distinte a seconda del settore che le ha accumulate ($\sum_z PF_{sz}$) e da una voce a saldo che rappresenta lo stock di ricchezza netta del settore stesso (R_s). Per il settore s-esimo un tale bilancio assume la seguente forma:

$$[12] \quad H_s + \sum_z AF_{sz} = \sum_z PF_{sz} + R_s \quad (13)$$

Poiché si è ipotizzato che vi sia perfetta omogeneità degli strumenti finanziari compresi nelle voci dell'attivo e del passivo, è possibile effettuare un saldo tra le passività emesse dal settore s ed accumulate dal settore z e le attività accumulate dal settore s ed emesse dal settore z. Tale saldo viene definito formalmente dalla

$$[13] \quad \bar{F}_{sz} = PF_{sz} - AF_{sz}$$

(la quale è una relazione bilaterale all'interno della [12]) per cui è possibile scrivere

$$[12'] \quad H_s = \sum_z \bar{F}_{sz} + R_s$$

dove \bar{F}_{sz} indica lo stock di fondi netti pervenuti al settore s e concessi dal settore z, dove con « netto » si intende la consistenza del valore complessivo delle passività finanziarie del settore s nei confronti del settore z al netto del valore complessivo delle attività finanziarie intercorrenti tra i due settori. Poiché $AF_{sz} = PF_{zs}$, risulta evidente che, riferendosi a due settori qualsiasi

$$[14] \quad \bar{F}_{sz} = -\bar{F}_{zs}$$

(12) Naturalmente questa grandezza assumerà per il settore emittente un valore negativo.

(13) Nello schema attuale tali bilanci sono perciò cinque. Ogni sommatoria si compone di quattro o cinque termini a seconda che si tenga o meno conto delle attività e passività finanziarie intrasettoriali.

Ciò riflette la semplice considerazione che l'ammontare (positivo per ipotesi) di fondi che perviene al settore s dal settore z non è altro, visto con riferimento al secondo settore, che l'indebitamento (negativo per ipotesi e quindi accreditamento) del settore z rispetto al settore s .

Le definizioni fornite si riferiscono agli stocks di strumenti monetari e finanziari esistenti nello stato patrimoniale del generico settore s . Tuttavia le relazioni $[5'1] - [5'5]$ riguardano flussi di spesa in beni capitali e flussi di risparmio il cui saldo si riflette in un flusso monetario e/o finanziario che andrebbe aggiunto, con l'opportuno segno, alle relative consistenze osservate all'inizio del periodo. Dovendo i dati essere ottenuti dagli stati patrimoniali dei diversi operatori è possibile ricavare i flussi monetari e finanziari come differenza fra gli stocks di fine periodo e quelli all'inizio del periodo solo se la valutazione di tali attività non si modifica nel periodo stesso. Mentre ciò si verifica per le attività monetarie in valuta locale, tale ipotesi è difficilmente accettabile per le attività monetarie stilate in valuta estera ed accumulate come riserve e per le attività finanziarie, la maggior parte delle quali presenta un prezzo flessibile alle condizioni di mercato (si pensi ai titoli di stato, obbligazioni, azioni, ecc.). In questo caso la variazione corrente nel valore delle consistenze può non corrispondere al valore del flusso registrato nel periodo, in quanto, oltre al valore di tale flusso, esso comprende anche la variazione di valore che ha subito lo stock di attività all'inizio del periodo (guadagni e perdite in conto capitale) (14).

(14) Per dimostrare una tale affermazione si consideri lo stato patrimoniale del generico settore s all'inizio ed alla fine del periodo:

$$(I) \quad H_s(t) = \sum_z \pi(t) \cdot \bar{F}_{sz}(t) + R_s(t) \\ H_s(t-1) = \sum_z \pi(t-1) \cdot \bar{F}_{sz}(t-1) + R_s(t-1)$$

dove il valore della consistenza dell'indebitamento netto del settore s nei confronti degli altri settori (\bar{F}_{sz}) è espresso in termini del prezzo unitario di tale strumento finanziario (π) e della « quantità » dello stesso (\bar{F}_{sz}). Alla differenza fra le due identità va sommata e sottratta la quantità $\sum_z \pi(t) \bar{F}_{sz}(t-1)$ raccogliendo a fattore comune e riordinando si ottiene la seguente espressione

$$(II) \quad \Delta H_s = \pi(t) \sum_z [\bar{F}_{sz}(t) - \bar{F}_{sz}(t-1)] + [\pi(t) - \pi(t-1)] \sum_z \bar{F}_{sz}(t-1) + \Delta R_s$$

dove $\pi(t) \sum_z [\bar{F}_{sz}(t) - \bar{F}_{sz}(t-1)]$ indica il flusso di nuovi fondi accumulati dal settore s , mentre la componente $[\pi(t) - \pi(t-1)] \sum_z \bar{F}_{sz}(t-1)$ indica la

svalutazione o rivalutazione (a seconda che sia negativa o positiva) della ricchezza finanziaria esistente all'inizio del periodo per effetto delle variazioni del prezzo delle attività finanziarie. Siccome soltanto la prima componente, variazione delle quantità, fa parte del saldo dei soli strumenti finanziari (attività non monetarie) del settore, definito sinteticamente come:

$$(III) \quad \Delta F_s = \sum_z \Delta F_{sz} = \pi(t) \sum_z [\bar{F}_{sz}(t) - \bar{F}_{sz}(t-1)]$$

E' ora possibile riportare in forma dettagliata i conti delle transazioni finanziarie dei diversi settori istituzionali tenendo presente che con ΔSF_s si indica l'avanzo o accreditamento netto del generico settore s e con ΔF_{sz} il flusso di indebitamento del settore s nei confronti del settore z al netto dell'accREDITAMENTO dello stesso settore nei confronti di quest'ultimo:

[5''1] conto delle transazioni finanziarie della pubblica amministrazione:

$$\Delta SF_g = \Delta H_g - \Delta F_{gi} - \Delta F_{gh} - \Delta F_{gv} - \Delta F_{gr}$$

[5''2] conto delle transazioni finanziarie delle imprese non finanziarie:

$$\Delta SF_i = \Delta H_i - \Delta F_{ig} - \Delta F_{ih} - \Delta F_{iv} - \Delta F_{ir}$$

[5''3] conto delle transazioni finanziarie delle famiglie:

$$\Delta SF_h = \Delta H_h - \Delta F_{hg} - \Delta F_{hi} - \Delta F_{hv} - \Delta F_{hr}$$

[5''4] conto delle transazioni finanziarie del settore bancario:

$$\Delta SF_b = \Delta H_b - \Delta F_{bg} - \Delta F_{bi} - \Delta F_{bv} - \Delta F_{br}$$

[5''5] conto delle transazioni finanziarie del resto del mondo:

$$\Delta SF_r = \Delta H_r - \Delta F_{rg} - \Delta F_{ri} - \Delta F_{rv} - \Delta F_{rr}$$

e poiché valgono la

$$[15] \quad \Delta H_g + \Delta H_i + \Delta H_h + \Delta H_r + \Delta H_b = 0 \quad \text{e la} \quad [16] \\ \Delta F_{sz} = - \Delta F_{zs} \quad \text{ne risulta verificata la} \quad [11].$$

risulta

$$(IV) \quad \sum_s \Delta \bar{F}_{sz} = \sum_z \Delta F_{sz} + [\pi(t) - \pi(t-1)] \sum_s \bar{F}_{sz}(t-1).$$

La relazione tra flussi reali, flussi monetari, flussi finanziari e variazioni negli stock, è fornita dalla seguente serie di identità:

$$(V) \quad GI_s - S_s - D_s + TRC_s = - \Delta SF_s = - \Delta H_s + \Delta F_s = - \Delta R_s - [\pi(t) - \pi(t-1)] \sum_s \bar{F}_{sz}(t-1)$$

In conclusione, qualora i dati siano raccolti sulla base degli stati patrimoniali, si deve fare attenzione, come ci indicano le relazioni (IV) e (V) che le variazioni osservate nelle consistenze siano depurate della variazione nella valutazione delle attività stesse per ottenere il flusso finanziario che interessa per l'analisi monetaria. La correzione riferita ad un settore richiede un aggiustamento di eguale ammontare nelle passività del settore di contropartita in quanto la svalutazione o rivalutazione delle attività finanziarie implica un trasferimento di ricchezza da un settore ad un altro.

L'insieme delle relazioni [1] - [4], [6], [5'1] - [5'5], [5''1] - [5''5] costituisce la struttura fondamentale di conti dalla quale ricavare, attraverso opportune aggregazioni e rielaborazioni, la struttura dei conti del finanziamento dei diversi operatori che è alla base dell'analisi dell'OECE.

3. Lo schema di analisi monetaria dell'OECE

In questo paragrafo presentiamo il processo di derivazione dalla struttura fondamentale sopra descritta, dello schema tipo utilizzato nell'analisi monetaria dell'OECE. A tale scopo proponiamo, tra tutti gli schemi che si possono elaborare su tale base, i due più semplici, i quali differiscono tra loro per il fatto che il primo aggrega in un unico settore, il settore non bancario (n), sia il settore privato (h+i=p), sia il settore pubblico (g), mentre il secondo schema mantiene questa ultima distinzione.

3a. Uno schema dei rapporti tra settore non bancario (i+h+g=n), settore bancario (b) e resto del mondo (r)

L'attività di produzione dell'economia nazionale è definita dal conto [1], il quale riporta appunto l'origine e la destinazione del prodotto nazionale: ai fini della costruzione dello schema in parola questo conto non ha bisogno di alcuna modifica. Si richiede invece una rielaborazione degli altri conti al fine di ricavare i conti del finanziamento del settore bancario, del settore non bancario e del resto del mondo. Il conto del finanziamento di un settore, infatti, è il risultato del consolidamento dei relativi conti dell'impiego del reddito (i quali pongono a confronto il reddito dei fattori produttivi ed i trasferimenti attivi, con la spesa per i consumi, i trasferimenti passivi ed il risparmio), delle transazioni di capitale (i quali pongono a confronto il risparmio e l'indebitamento con la formazione del capitale) e delle transazioni finanziarie (i quali pongono a confronto la variazione delle attività accumulate e la variazione delle passività contratte con il saldo finanziario).

Il conto del finanziamento del settore non bancario è pertanto ottenuto dal consolidamento del conto del reddito complessivo, dei conti dell'impiego del reddito, delle transazioni di capitale e delle transazioni finanziarie del settore della pubblica amministrazione, delle imprese non finanziarie e delle famiglie, cioè dei conti

[2]-[4], [5'1]-[5'3], [5''1]-[5''3] Tale processo di consolidamento si ottiene sommando i diversi conti sia dal lato delle fonti (componenti a destra del segno di uguaglianza) sia dal lato degli utilizzi (componenti a sinistra del segno di uguaglianza) ed effettuando le opportune semplificazioni. Un tale calcolo per il settore non bancario è riportato qui di seguito:

$$[2] \quad (TR_{gg} + YP - RP) + (YL + YU + YI - RC) + S_g = Y$$

$$[3] \quad C_g + TR_{gh} + TR_{gr} + S_g = \\ = (TI - SU) + (TR_{gg} + YP - RP) + TR_{hg} + TR_{rg}$$

$$[4] \quad C_h + TR_{hg} + TR_{hr} + S_h = \\ = (YL + YU + YI - RC) + TR_{gh} + TR_{rh}$$

$$[5'1] \quad GI_g = S_g + D_g - TRC_g - \Delta SF_g$$

$$[5'2] \quad GI_i = S_i + D_i - TRC_i - \Delta SF_i$$

$$[5'3] \quad GI_h = S_h + D_h - TRC_h - \Delta SF_h$$

$$[5''1] \quad -\Delta SF_g = -\Delta H_g + \Delta F_{gi} + \Delta F_{gh} + \Delta F_{gb} + \Delta F_{gr}$$

$$[5''2] \quad -\Delta SF_i = -\Delta H_i + \Delta F_{ig} + \Delta F_{ih} + \Delta F_{ib} + \Delta F_{ir}$$

$$[5''3] \quad -\Delta SF_h = -\Delta H_h + \Delta F_{hg} + \Delta F_{hi} + \Delta F_{hb} + \Delta F_{hr}$$

$$[17] \quad C_g + C_h + GI_g + GI_i + GI_h + \\ + S_g + TR_{gr} + TR_{hr} \\ = Y + (TI - SU) + (D_g + D_i + D_h) + S_i + TR_{rg} + \\ + TR_{rh} - TRC_g + \\ - TRC_i - TRC_h - (\Delta H_i + \Delta H_h) - \Delta H_g + (\Delta F_{gb} + \\ + \Delta F_{ib} + \Delta F_{hb}) + (\Delta F_{gr} + \Delta F_{ir} + \Delta F_{hr})$$

Come appare evidente da questa operazione, tutte le transazioni interne ai tre settori vengono tra loro compensate; si tratta in particolare delle transazioni relative alla distribuzione primaria del reddito, al risparmio ed al saldo finanziario in quanto voci di raccordo tra i diversi conti dello stesso settore, nonché di tutti i trasferimenti e

transazioni finanziarie intrasettoriali. Sostituendo nella [17] le relazioni [7]-[10] e definendo con

$$[18] \Delta H_p = \Delta H_t + \Delta H_h = \text{variazioni della quantità di attività monetarie nelle mani del pubblico e quindi variazioni della quantità di « moneta »};$$

$$[19] \Delta F_{nb} = \Delta F_{gb} + \Delta F_{ib} + \Delta F_{hb} = \text{l'indebitamento netto del settore non bancario nei confronti delle banche};$$

$$[20] \Delta F_{nr} = \Delta F_{ir} + \Delta F_{or} + \Delta F_{hr} = \text{l'indebitamento netto del settore non bancario nei confronti del resto del mondo};$$

la relazione [17] può essere riscritta come:

$$[17'] (C_g + C_h + GI) + \Delta H_p = [Y + (TI - SU) + D] + (GI_b - S_b - D_b + TRC_b) + (TR_{rg} + TR_{rh} - TR_{gr} - TR_{hr} + TRC_r) + \Delta F_{nb} - \Delta H_g + \Delta F_{nr}$$

dove la spesa ed il reddito considerati, cioè:

$$[21] E_{gn} = C_g + C_h + GI \text{ e } [22] PNL = Y + (TI - SU) + D$$

si riferiscono all'intera economia nazionale (comprensiva quindi anche del settore bancario) e non al solo settore non bancario. Questa commistione di dati, utile peraltro ai fini del reperimento degli stessi, richiede di dover apportare una correzione globale a tali componenti rappresentata dal flusso $(GI_b - S_b - D_b + TRC_b)$ che indica il flusso di spesa al netto del flusso di reddito di pertinenza del settore bancario. Questa correzione e le altre componenti dell'espressione [17'] possono essere a loro volta raggruppate a seconda del settore di contropartita di tali transazioni. Si hanno così le seguenti due definizioni:

$$[23] \Delta F^*_{nb} = \Delta F_{nb} - \Delta H_g + (GI_b - S_b - D_b + TRC_b)$$

$$[24] \Delta F^*_{nr} = \Delta F_{nr} + (TR_{rg} + TR_{rh} - TR_{gr} - TR_{hr} + TRC_r)$$

La relazione [23] indica l'indebitamento netto del settore non bancario nei confronti del settore bancario (ΔF_{nb}) corretto sia per l'ammontare di attività monetarie emesse dal settore bancario e detenute dalla pubblica amministrazione (ΔH_g) e che non si trasforma

quindi in moneta, sia per il flusso relativo all'eccesso di investimento sul risparmio lordo del settore bancario il quale, pur non possedendo natura finanziaria e non manifestandosi di fatto in maniera esteriore, riflette la copertura di tale spesa netta da parte del settore bancario (15). La relazione [24] indica invece il complesso di fondi che sono pervenuti al settore non bancario dal resto del mondo sia attraverso l'indebitamento finanziario netto con tale operatore (ΔF_{nr}), sia per effetto di un complesso di trasferimenti unilaterali, correnti e di capitale.

Tenendo quindi presente le definizioni [21]-[24] è possibile riscrivere in forma compatta la relazione [17'] nel seguente modo:

$$[17''] E_{gn} + \Delta H_p = PNL + \Delta F^*_{nb} + \Delta F^*_{nr}$$

Il conto del finanziamento del settore non bancario così ottenuto esprime la circostanza che, trascurando le transazioni interne al settore (le quali si compensano nel processo di consolidamento), gli acquisti di beni e servizi finali da parte dell'economia nazionale (incluso il settore bancario) (E_{gn}) insieme con la variazione dei saldi monetari (ΔH_p) vengono finanziati dal complesso delle remunerazioni dei fattori produttivi (PNL) e dai fondi che il settore non bancario ha ottenuto a vario titolo dagli altri settori (banche e resto del mondo) nel periodo contabile considerato. Quest'ultima voce si compone di due parti e precisamente di una componente interna (ΔF^*_{nb}) che rappresenta il flusso netto di fondi di provenienza dal settore bancario ed una componente estera (ΔF^*_{nr}) che rappresenta il flusso di fondi di provenienza dal resto del mondo. Dalle definizioni fornite in precedenza appare la natura mista (reale e finanziaria) di tali flussi.

Il terzo conto, quello del finanziamento del settore bancario è ottenuto dal consolidamento dei relativi conti delle transazioni di capitale e delle transazioni finanziarie, cioè dei conti [5'4] e [5''4].

$$[5'4] \quad GI_b = S_b + D_b - TRC_b - \Delta SF_b$$

$$[5''4] \quad -\Delta SF_b = -\Delta H_b + \Delta F_{bg} + \Delta F_{bi} + \Delta F_{bh} + \Delta F_{br}$$

$$[25] \quad GI_b = S_b + D_b - TRC_b - \Delta H_b + \Delta F_{bg} + \Delta F_{bi} + \Delta F_{bh} + \Delta F_{br}$$

(15) L'eccesso di investimento sul risparmio lordo del settore bancario, costituirebbe l'indebitamento al quale avrebbe dovuto ricorrere questo settore per finanziare il suo eccesso di investimento se, come avviene nel presente schema, le decisioni relative alla sua formazione di capitale fossero attribuite ad un operatore diverso (il settore non-bancario) da quello a cui sono attribuite le transazioni finanziarie dello stesso settore.

Tenendo presente la [15] e la [18] e definendo con:

$$[26] \quad \Delta F_{bn} = \Delta F_{bg} + \Delta F_{bi} + \Delta F_{bh}$$

l'indebitamento netto del settore bancario nei confronti del settore non bancario, la [25] può essere riscritta come:

$$[25'] \quad \begin{aligned} & -\Delta F_{bn} - \Delta H_g + (GI_b - S_b - D_b + TRC_b) + \\ & -\Delta F_{br} - \Delta H_r = \Delta H_p \end{aligned}$$

e, sulla base della [16], della [23] e della definizione

$$[27] \quad \Delta F^*_{rb} = \Delta F_{rb} - \Delta H_r$$

si ottiene un'espressione compatta del conto del finanziamento del settore bancario:

$$[25''] \quad \Delta F^*_{nb} + \Delta F^*_{rb} = \Delta H_p$$

Tale conto del finanziamento del settore bancario contiene, in apparenza, solo elementi finanziari. Ciò dipende dal fatto che, come abbiamo visto, tutte le transazioni di capitale di questo settore sono state attribuite al settore non bancario. La mancata considerazione dei flussi reali di pertinenza delle banche richiede che venga apportata una correzione alle transazioni finanziarie tramite la considerazione di un flusso fittizio di fondi concessi (o presi) a prestito dalle banche che fluisce da queste, nella loro qualità di intermediari finanziari, a sé medesime nella loro qualità di imprese produttive, per il quale aspetto esse sono considerate appartenenti al settore non bancario dell'economia. L'ammontare di questo flusso fittizio è uguale alla già considerata differenza tra la formazione di capitale da parte delle banche ed il loro risparmio lordo, cioè pari alla componente $(GI_b - S_b - D_b + TRC_b)$.

Da notare infine che i finanziamenti netti concessi dal settore bancario al settore non bancario e al resto del mondo sono depurati dell'ammontare delle attività monetarie — che non costituiscono « moneta » — accumulate da questi due settori.

Infine la combinazione del conto consolidato, del conto delle transazioni di capitale e del conto delle transazioni finanziarie del resto del mondo, i conti cioè [6], [5'₆] e [5''₆] permette di ottenere il conto del finanziamento di quest'ultimo settore:

$$[6] \quad X - M + TR_{rg} + TR_{rh} + TRC_r = TR_{gr} + TR_{hr} + L$$

$$[5'₆] \quad L = -\Delta SF_r$$

$$[5''₆] \quad -\Delta SF_r = -\Delta H_r + \Delta F_{rg} + \Delta F_{ri} + \Delta F_{rh} + \Delta F_{rb}$$

$$[28] \quad X - M + TR_{rg} + TR_{rh} + TRC_r = TR_{gr} + TR_{hr} + -\Delta H_r + \Delta F_{rb} + (\Delta F_{rg} + \Delta F_{ri} + \Delta F_{rh})$$

la quale, tenendo conto della [16] e della [20] può essere riscritta come:

$$[28'] \quad X + \Delta F_{nr} + (TR_{rg} + TR_{rh} - TR_{gr} - TR_{hr} + + TRC_r) = M + \Delta F_{rb} - \Delta H_r$$

Ricordando la [24] e la [27] il conto del finanziamento del resto del mondo può essere espresso come:

$$[28''] \quad X + \Delta F^*_{nr} = M + \Delta F^*_{rb}$$

la quale indica che il complesso di fondi provenienti da non residenti, sia per effetto di esportazioni (X) che per l'indebitamento netto dell'economia nazionale (ΔF^*_{nr}), deve corrispondere alla fuoriuscita di fondi verso l'estero, sia per effetto di importazioni (M) che dei crediti concessi dal sistema bancario al resto del mondo (ΔF^*_{rb}).

La struttura contabile elaborata nelle pagine precedenti può essere riassunta nel seguente prospetto:

Economia nazionale:

— conto della produzione

$$PNL + M = E_{en} + X \quad [1]$$

— conto del finanziamento del settore non bancario

$$E_{en} + \Delta H_p = PNL + \Delta F^*_{nb} + \Delta F^*_{nr} \quad [17'']$$

— conto del finanziamento del settore bancario

$$\Delta F^*_{nb} + \Delta F^*_{rb} = \Delta H_p \quad [25'']$$

Resto del mondo:

— conto consolidato

$$X + \Delta F^*_{nr} = M + \Delta F^*_{rb} \quad [28'']$$

3b. *Uno schema dei rapporti tra settore privato (h+i=p), pubblica amministrazione (g), sistema bancario (b) e resto del mondo (r)*

Per tener distinte le componenti del settore pubblico e del settore privato sono necessarie alcune, piuttosto limitate, specificazioni delle relazioni [1]-[2], [25] e [28] elaborate per il precedente schema,

nonché una riformulazione più estesa delle relazioni che hanno dato origine alla espressione [17]. Per quanto riguarda l'attività di produzione e di reddito, la distinzione tra settore privato e settore pubblico è attuabile non procedendo all'aggregazione delle singole voci del reddito e delle singole voci di spesa. In effetti disaggregando per settore istituzionale gli ammortamenti, la spesa in beni capitali ed il risparmio di impresa e consolidando i predetti conti [1] e [2] si ottiene che:

$$[1] \quad Y + (TI - SU) + D_g + D_h + D_i + D_b = C_g + C_h + GI_b + GI_i + GI_h + X - M$$

$$[2] \quad (TR_{gg} + YP - RP) + (YL + YU + YI - RC) + (S_i + S_b) = Y$$

$$[29] \quad (TR_{gg} + YP - RP + TI - SU + D_g) + (YL + YU + YI - RC + S_i + S_b + D_i + D_h + D_b) = (C_g + GI_g) + (C_h + GI_i + GI_h + GI_b) + (X - M)$$

e definendo con:

$$[30] \quad Y_g = (TR_{gg} + YP - RP + TI - SU + D_g)$$

il reddito lordo distribuito alla pubblica amministrazione;

$$[31] \quad Y_p = (YL + YU + YI - RC + S_i + S_b + D_i + D_h + D_b)$$

il reddito lordo distribuito al settore privato, comprensivo anche del settore bancario;

$$[32] \quad E_g = C_g + GI_g$$

la spesa lorda, ai prezzi di mercato, della pubblica amministrazione;

$$[33] \quad E_p = C_h + GI_i + GI_h + GI_b$$

la spesa lorda, ai prezzi di mercato, del settore privato, comprensivo anche del settore bancario;

la [29] può essere più sinteticamente espressa come:

$$[29'] \quad Y_g + Y_p = E_g + E_p + (X - M)$$

Per quanto riguarda il conto del finanziamento del settore bancario e del resto del mondo è sufficiente tener distinte nelle relazioni [25] e [28] le componenti riguardanti i rapporti finanziari con la pubblica amministrazione dalle componenti riguardanti il settore privato (famiglie ed imprese non finanziarie). Tali relazioni possono essere riscritte pertanto come:

$$[25'''] \quad \Delta F^*_{pb} + \Delta F^*_{gb} + \Delta F^*_{rb} = \Delta H_g$$

$$[28'''] \quad X + \Delta F^*_{pr} + \Delta F^*_{gr} = M + \Delta F^*_{rb}$$

dove si sono definiti:

$$[34] \quad \Delta F^*_{pb} = \Delta F_{pb} + (GI_b - S_b - D_b + TRC_b)$$

$$[35] \quad \Delta F^*_{gb} = \Delta F_{gb} - \Delta H_g$$

$$[36] \quad \Delta F^*_{pr} = \Delta F_{pr} + (TR_{rh} - TR_{hr})$$

$$[37] \quad \Delta F^*_{gr} = \Delta F_{gr} + (TR_{rg} - TR_{rg}) + TRC_r \quad (16)$$

Il conto del finanziamento del settore pubblico viene ricavato considerando i relativi conti dell'impiego del reddito, delle transazioni di capitale e delle transazioni finanziarie, conti [3], [5'1] e [5''1], in modo da eliminare le voci di raccordo fra i conti stessi (S_g e ΔSF_g):

$$[3] \quad C_g + TR_{gh} + TR_{gr} + S_g = (TI - SU) + (TR_{gg} + YP - RP) + TR_{hg} + TR_{rg}$$

$$[5'1] \quad GI_g = S_g + D_g - TRC_g - \Delta SF_g$$

$$[5''1] \quad -\Delta SF_g = -\Delta H_g + \Delta F_{gi} + \Delta F_{gh} + \Delta F_{gb} + \Delta F_{gr}$$

$$[38] \quad C_g + GI_g + TR_{gh} + TR_{gr} = (TR_{gg} + YP - RP + TI - SU + D_g) + TR_{hg} - TRC_g + TR_{rg} + \Delta F_{gi} + \Delta F_{gh} + \Delta F_{gb} - \Delta H_g + \Delta F_{gr}$$

la quale, sommando e sottraendo a destra del segno di uguaglianza il termine TRC_g e ricordando la [16], la [31], la [33], la [36] e la

(16) Viene, per semplicità, adottata l'ipotesi che tutti i trasferimenti in conto capitale con il resto del mondo siano effettuati dalla pubblica amministrazione.

[37] e definendo come:

$$[39] \quad TR^*_{pg} = TR_{hg} - TR_{gh} - TRC_g - TRC_r$$

$$[40] \quad \Delta F_{pg} = \Delta F_{ig} + \Delta F_{hg}$$

può essere riscritta come:

$$[38'] \quad E_g = Y_g + TR^*_{pg} - \Delta F_{pg} + \Delta F^*_{gb} + \Delta F^*_{gr}$$

Rimane da ricavare il conto del finanziamento del settore privato non bancario. Tale conto è ottenuto dal consolidamento del relativo conto dell'impiego del reddito delle famiglie e dai conti delle transazioni di capitale e delle transazioni finanziarie sia delle famiglie che delle imprese non finanziarie, cioè dai conti

[4], [5'2], [5'3], [5''2] e [5''3].

$$[4] \quad C_h + TR_{hg} + TR_{hr} + S_h = (YL + YU + YI + RC) + TR_{gh} + TR_{rh}$$

$$[5'2] \quad GI_i = S_i + D_i - TRC_i - \Delta SF_i$$

$$[5'3] \quad GI_h = S_h + D_h - TRC_h - \Delta SF_h$$

$$[5''2] \quad -\Delta SF_i = -\Delta H_i + \Delta F_{ig} + \Delta F_{ih} + \Delta F_{ib} + \Delta F_{ir}$$

$$[5''3] \quad -\Delta SF_h = -\Delta H_h + \Delta F_{hg} + \Delta F_{hh} + \Delta F_{hb} + \Delta F_{hr}$$

$$[44] \quad C_h + GI_h + GI_i + TR_{hg} + TR_{hr} = (YL + YU + YI - RC) + S_i + D_i + D_h + TR_{gh} + TR_{rh} + TRC_i - TRC_h - (\Delta H_h + \Delta H_i) + (\Delta F_{ig} + \Delta F_{hg}) + (\Delta F_{ib} + \Delta F_{hb}) + (\Delta F_{ir} + \Delta F_{hr})$$

Sommando su entrambi i lati dell'espressione [44] il flusso

$$(GI_b - S_b - D_b + TRC_b)$$

si ottiene:

$$[44'] \quad (C_h + GI_i + GI_h + GI_b) + (\Delta H_i + \Delta H_h) = (YL + YU + YI - RC + S_i + S_b + D_i + D_h + D_b) + (TR_{gh} - TR_{hg} + TRC_g + TRC_r) + (\Delta F_{ig} + \Delta F_{hg}) + (\Delta F_{ib} + \Delta F_{hb}) + (GI_b - S_b - D_b + TRC_b) + (\Delta F_{ir} + \Delta F_{hr}) + (TR_{rh} + TR_{hr})$$

dalla quale, ricordando le definizioni [16], [18], [31], [33], [34], [39] e [40] si ricava la seguente espressione più concisa:

$$[41''] \quad E_p + \Delta H_p = Y_p - TR^*_{pg} + \Delta F_{pg} + \Delta F^*_{pb} + \Delta F^*_{pr}$$

Riassumendo, la struttura contabile di quest'ultimo schema è la seguente:

Economia nazionale:

— conto della produzione

$$Y_g + Y_p = E_g + E_p + (X - M) \quad [29']$$

— conto del finanziamento del settore privato

$$E_p + \Delta H_p = Y_p - TR^*_{pg} + \Delta F_{pg} + \Delta F^*_{pb} + \Delta F^*_{pr} \quad [41'']$$

— conto del finanziamento del settore pubblico

$$E_g = Y_g + TR^*_{pg} - \Delta F_{pg} + \Delta F^*_{gb} + \Delta F^*_{gr} \quad [38']$$

— conto del finanziamento del settore bancario

$$\Delta F^*_{pb} + \Delta F^*_{gb} + \Delta F^*_{rb} = \Delta H_p \quad [25''']$$

Resto del mondo:

— conto consolidato

$$X + \Delta F^*_{pr} + \Delta F^*_{gr} = M + \Delta F^*_{rb} \quad [28''']$$

B. CUTILLI - C. GNESUTTA

APPENDICE

A1 - Glossario dei simboli

Definizione dei settori singoli e aggregati:

b	settore bancario (banca centrale, fondo stabilizzazione cambi, Tesoro, aziende di credito, casse di risparmio, intermediari finanziari non bancari);
e	settore delle imprese in forma societaria;
en	(=h+i+g+b) economia nazionale;
g	settore della pubblica amministrazione;
h	settore delle famiglie e degli altri enti non aventi scopo di lucro;
i	settore delle imprese non bancarie;
n	(=h+i+g) settore non bancario;
p	(=h+i) settore privato non bancario;
\bar{p}	(=h+i+b) settore privato incluso il settore bancario;
r	resto del mondo.

Definizione degli aggregati:

AF_{sz}	(s, z=b, g, h, i, r, n, p) consistenza delle attività finanziarie (non-monetarie) detenute dal settore s ed emesse dal settore z;
C_g	consumi pubblici;
C_h	consumi privati;
D	accantonamenti complessivi per il deprezzamento del capitale fisso;
D_s	(s=b, g, h, i) accantonamenti per il deprezzamento del capitale fisso effettuati dal settore s;

E_{en}	spesa lorda complessiva, ai prezzi di mercato, effettuata dall'economia nazionale, incluso il settore bancario (si veda l'espressione [21] del testo);
E_g	spesa lorda complessiva, ai prezzi di mercato, della pubblica amministrazione (si veda l'espressione [32] del testo);
$E_{\bar{p}}$	spesa lorda complessiva, ai prezzi di mercato, del settore privato, incluso il settore bancario (si veda l'espressione [33] del testo);
\bar{F}_{sz}	(s, z=b, g, h, i, r, n, p) saldo fra la consistenza complessiva, al valore corrente, delle passività finanziarie del settore s nei confronti del settore z e la consistenza complessiva, al valore corrente, delle attività finanziarie accumulate dal settore s ed emesse dal settore z;
\bar{F}_{sz}	(s, z=b, g, h, i, r, n, p) saldo fra le consistenze complessive, al valore nominale, delle passività finanziarie del settore s nei confronti del settore z e la consistenza complessiva, al valore nominale, delle attività finanziarie accumulate dal settore s ed emesse dal settore z;
ΔF_{sz}	(s, z=b, g, h, i, r, n, p) flusso di nuovo indebitamento netto (variazione nelle passività meno variazione nelle attività valutate ai prezzi correnti) in forma finanziaria (non-monetaria) da parte del settore s nei confronti del settore z;
ΔF_{gb}^*	monetizzazione del credito interno nei confronti della pubblica amministrazione (si veda l'espressione [35] del testo);
ΔF_{gr}^*	monetizzazione del credito estero nei confronti della pubblica amministrazione (si veda l'espressione [37] del testo);
ΔF_{nb}^*	monetizzazione complessiva del credito interno (si veda l'espressione [23] del testo);
ΔF_{nr}^*	monetizzazione complessiva del credito estero (si veda espressione [24] del testo);
ΔF_{pb}^*	monetizzazione del credito interno nei confronti del settore privato (si veda l'espressione [34] del testo);
ΔF_{pr}^*	monetizzazione del credito estero nei confronti del settore privato (si veda l'espressione [36] del testo);
ΔF_{rb}^*	accumulo netto di attività estere da parte del settore bancario (si veda l'espressione [27] del testo);
GI	spesa complessiva per la formazione lorda interna del capitale;
GI_s	(s=b, g, h, i) spesa per la formazione lorda di capitale effettuata dal settore s;
ΔH_s	(s=b, g, h, i, r, p) consistenza dell'accumulo netto di attività monetarie da parte del settore s;

L	prestiti netti concessi dall'economia nazionale al resto del mondo;
M	importazioni di beni e servizi, compresi i servizi produttivi;
PF _{sz}	(s, z=b, g, h, i, r, n, p) consistenza delle passività finanziarie (non-monetarie) emesse dal settore s e detenute dal settore z;
PNL	prodotto nazionale lordo ai prezzi di mercato;
R _s	(s=b, g, h, i, r) consistenza della ricchezza netta finanziaria del settore s;
RC	interessi sul debito dei consumatori;
RP	interessi sul debito pubblico;
S _s	(s=b, e, g, h, i) risparmio del settore s;
ΔSF _s	(s=b, g, h, i, r) saldo finanziario del settore s;
SU	contributi alla produzione;
TI	imposte indirette;
(TI-SU)	imposte indirette nette;
TR _{sz}	(s, z=b, e, g, h, i, r) trasferimenti correnti concessi dal settore s al settore z;
TR ^{*-p}	trasferimenti netti (concessi meno ricevuti), correnti e di capitale, dal settore privato incluso il settore bancario alla pubblica amministrazione (si veda l'espressione [39] del testo);
TRC _s	(s=b, g, h, i, r) trasferimenti netti (concessi meno ricevuti) in conto capitale dal settore s a tutti gli altri settori;
Y	reddito nazionale, ovvero prodotto nazionale netto al costo dei fattori;
Y _g	reddito lordo distribuito alla pubblica amministrazione (si veda l'espressione [30] del testo);
Y _p	reddito lordo distribuito al settore privato incluso il settore bancario (si veda l'espressione [31] del testo);
YI	reddito da capitale delle famiglie;
YL	reddito da lavoro dipendente;
YP	reddito da capitale della pubblica amministrazione;
YU	redditi misti degli imprenditori individuali e associati;
X	esportazioni di merci e servizi, compresi i servizi produttivi;
(X-M)	eccesso delle esportazioni sulle importazioni;
π	prezzo unitario degli strumenti (omogenei) finanziari.

NOTA ALLE TAVOLE

I dati riportati nelle tavole sono stati ricavati dalle seguenti fonti:

- ISTAT: ISTAT, *Annuario di Contabilità Nazionale*, vol. III, Tomo I, Edizione 1973, Roma 1973.
- RELAZIONE 1973: Ministero per il Bilancio e la Programmazione e Ministero del Tesoro, *Relazione Generale sulla situazione economica del Paese (1973) - Parte Prima*, Roma 1974 (bozze).
- BI 1970: BANCA D'ITALIA, Gruppo per lo studio della politica monetaria e fiscale, *Bilanci dei pagamenti dell'Italia (1947-1969)*, Roma 1970.
- BI 1971: BANCA D'ITALIA, *I conti finanziari dell'Italia - Dimensione e struttura della ricchezza e del risparmio finanziario dell'Economia*, Bollettino, XXVI, n. 6, nov.-dic. 1971.
- BI 1972: BANCA D'ITALIA, *Assemblea Generale Ordinaria dei Partecipanti - Anno 1971*, Roma 1972.
- BI 1973: BANCA D'ITALIA, *Assemblea Generale Ordinaria dei Partecipanti - Anno 1972*, Roma 1973.
- BI 1974: BANCA D'ITALIA, *Assemblea Generale Ordinaria dei Partecipanti - Anno 1973*, Roma 1974 (bozze).
- Il contenuto delle singole voci è il seguente:
- E_{0n} *spesa nazionale lorda*: somma delle voci « Consumi - totali (Valori a prezzi correnti) » e « Investimenti lordi (Valori a prezzi correnti) » (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 1; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 50).
- E_g *spesa complessiva del settore pubblico*: somma delle voci « Consumi - pubblici (Valori a prezzi correnti) » (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 1; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 50) e « Investimenti lordi-totale » (della Pubblica amministrazione) (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44B; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30);
- E_p *spesa complessiva del settore privato*: somma delle voci « Consumi - privati (Valori a prezzi correnti) » (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 1; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 50), più « Investimenti lordi - (Valori a prezzi correnti) (ISTAT tav. 1) meno investimenti lordi - totale (della pubblica amministrazione) » (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44B; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30);
- ΔF*_{ob} *monetizzazione del credito interno nei confronti della pubblica amministrazione*: differenza tra ΔH_p e (ΔF*_{rb} + ΔF*_{pb}) ovvero tra E_g e (Y_g + TR*_{pg} + -ΔF_{pg} + ΔF*_{or});
- ΔF*_{or} *monetizzazione del credito estero nei confronti della pubblica amministrazione*: differenza tra (M-X) + ΔF*_{rb} e ΔF*_{pr} ovvero tra E_g e (Y_g + TR*_{pg} + -ΔF_{pg} + ΔF*_{ob});
- ΔF*_{nb} *monetizzazione del credito interno*: differenza tra ΔH_p e ΔF*_{rb};
- ΔF*_{nr} *monetizzazione del credito estero*: differenza tra (M-X) e ΔF*_{rb} ovvero tra (E_{gn} + ΔH_p) e (PNL + ΔF*_{nb});
- ΔF*_{pb} *monetizzazione del credito interno nei confronti del settore privato*: differenza tra (E_p + TR*_{pg} + ΔH_p) e (Y_p + ΔF_{pg} + ΔF*_{pr});
- ΔF_{po} *indebitamento del settore privato nei confronti del settore pubblico*: somma delle voci « Passività finanziarie dell'Economia nei confronti del settore pubblico » (Anni 1958-1970, voce « passività - settore pubblico »: BI 1971, tav. 3; Anni 1971-1973, somma delle voci « amministrazione centrale -

- passiv. - totale», «enti territoriali passiv. totale», «istituti di previdenza - passiv. - totale», «aziende autonome passiv. - totale», relativi ai settori di contropartita «Famiglie» e «Imprese»: BI 1973, tav. a104 e BI 1974, tavv. aP2 e aP3), *meno* «Attività finanziarie dell'Economia nei confronti del settore pubblico» (Anni 1958-1970, voce «attività - settore pubblico»: BI 1971, tav. 3; Anni 1971-1973, somma delle voci «amministrazione centrale - attiv. - totale», «enti territoriali - attiv. - totale», «istituti di previdenza - attiv. - totale», «aziende autonome - attiv. totale» relativi ai settori di contropartita «Famiglie» e «Imprese»: BI 1973, tav. a104 e BI 1974, tavv. aP2 e aP3), *più* «attività monetarie di emissione del settore pubblico detenute dall'Economia»: $\Delta H_{p,0}$ (v.);
- $\Delta F^*_{p,r}$ *monetizzazione del credito estero nei confronti del settore privato*: somma delle voci «Passività dell'Economia nei confronti del resto del mondo» (Anni 1958-1970, voce «passività - estero»: BI 1971, tav. 3; Anni 1971-1973, somma delle voci «estero - passiv. - totale» relative ai settori di contropartita «Famiglie» e «Imprese»: BI 1973, tav. a104 e BI 1974, tavv. aP2 e aP3), *meno* «Attività dell'Economia nei confronti del resto del mondo» (Anni 1958-1970, voce «attività - estero»: BI 1971, tav. 3; Anni 1971-1973, somma delle voci «estero - attiv. - totale» relative ai settori di contropartita «Famiglie» e «Imprese»: BI 1973, tav. a104 e BI 1974, tavv. aP2 e aP3), *più* «trasferimenti netti dall'estero al settore privato» [somma delle voci «trasferimenti correnti dall'estero» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 4; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 19), *meno* «trasferimenti (correnti) dal resto del mondo (alla pubblica amministrazione)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44A; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30), *meno* «trasferimenti correnti al resto del mondo» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 4; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 19), *più* «trasferimenti (correnti) al resto del mondo (dalla pubblica amministrazione)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44A; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30), *più* «saldi - trasferimenti netti in conto capitale» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 4; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 19), *meno* «trasferimenti (in conto capitale) - dal resto del mondo (alla pubblica amministrazione)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44B; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30), *più* «trasferimenti (in conto capitale) - al resto del mondo (dalla pubblica amministrazione)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44B; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30)];
- $\Delta F^*_{r,0}$ *variazione netta nelle attività estere possedute dal settore bancario*: voce «Bilancia dei pagamenti - saldo movimenti monetari (Istituzioni monetarie centrali e Aziende di credito)» (Anni 1958-1969: BI 1970, pp. 40-41; Anni 1970-1971: BI 1972, tav. 42; Anni 1971-1972: BI 1973, tav. 45; Anno 1973: BI 1974, tav. 41).
- ΔH_p *variazione nelle attività monetarie possedute dal settore privato*: voce «Attività liquide» della Tav. «Attività finanziarie dell'Economia e loro contropartite» (Anni 1958-1970: BI, tav. 2; Anni 1970-1971: BI 1973, tav. a108; Anni 1972-1973: BI 1974, tav. aP6);⁽⁰⁾
- $\Delta H_{p,0}$ *variazione delle attività monetarie emesse dal settore bancario e detenute dal settore privato*: somma delle voci «depositi a vista - c/c bancari», «depositi a vista - conti in valuta di res. e c/c enti ammass.», «depositi a risparmio - bancari» (Anni 1958-1969: BI 1971, tav. 2; Anni 1970-1971: BI 1973, tav. a108; Anni 1972-1973: BI 1974, tav. aP6), *più* «biglietti di banca» (Anni 1958-1970, voce «Attività - BI-UIC»: BI 1971, tav. 3; Anni 1971-1973, somma delle voci «Famiglie - a) biglietti e monete» e «Imprese - a) biglietti e

- monete» relative al settore di contropartita «BI-UIC - passiv.»: BI 1973, tav. a104 e BI 1974, tavv. aP2 e aP3)⁽⁰⁰⁾;
- $\Delta H_{p,r}$ *variazione delle attività monetarie emesse dal settore pubblico e detenute dal settore privato*: somma delle voci «depositi a vista - depositi presso il Tesoro», «depositi a vista - c/c postali», «depositi a risparmio - postali», «titoli a breve termine» (Anni 1958-1970: BI 1971, tav. 2; Anno 1971: BI 1973, tav. a108; Anni 1972-1973: BI 1974, tav. aP6), *più* «monete» (Anni 1958-1970, differenza tra voce «biglietti e monete»: BI 1971, tav. 2, e «biglietti di banca», di cui alla voce $\Delta H_{p,0}$; Anni 1971-1973, somma delle voci «Famiglie - a) biglietti e monete» e «Imprese - a) biglietti e monete» relative al settore di contropartita «Amministrazione centrale - passiv.»: BI 1973, tav. a104 e BI 1974, tavv. aP2 e aP3)⁽⁰⁰⁰⁾;
- M *importazioni di beni e servizi, compresi i servizi produttivi*: voce «importazioni (Valori a prezzi correnti)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 1; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 50);
- PNL *prodotto nazionale lordo ai prezzi di mercato (a prezzi correnti)*: voce «Reddito nazionale lordo - totale (Valore a prezzi correnti)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 1; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 50);
- TR^{*_{p,r} *trasferimenti netti complessivi dal settore privato al settore pubblico*: somma delle voci «imposte sul reddito e sul patrimonio - altre», «contributi sociali», «trasferimenti - dalle famiglie», «trasferimenti - da altre imprese», *meno* «trasferimenti - alle famiglie», (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44A; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30), *più* «trasferimenti (in conto capitale) - dalle famiglie», *più* «trasferimenti (in conto capitale) - dalle imprese», *meno* «trasferimenti (in conto capitale) - alle famiglie», *meno* «trasferimenti (in conto capitale) - alle imprese» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 44B; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30);}
- X *esportazioni di beni e servizi, compresi i servizi produttivi*: voce «Esportazioni (Valori a prezzi correnti)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tav. 1; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 50);
- Y_p *reddito primario distribuito al settore pubblico*: somma delle voci «imposte sul reddito e sul patrimonio - a carico delle società», «trasferimenti - dalle società», «reddito da capitale (della pubblica amministrazione) - totale», «imposte indirette», *meno* «interessi (sul debito pubblico)», *meno* «trasferimenti - alle imprese (contributi alla produzione)», *più* «ammortamenti (della pubblica amministrazione)» (Anni 1958-1970: ISTAT, tavv. 44A e 44B; Anni 1971-1973: RELAZIONE 1973, tav. 30);
- Y_p *reddito primario distribuito al settore privato*: differenza tra PNL e Y_p.

⁽⁰⁾ Si tratta della somma di «biglietti e monete», dei «depositi a vista» degli «altri depositi» e dei «titoli a breve termine» emessi da «BI-UIC», «Aziende di credito» e «Amministrazione centrale» e detenuti da «Famiglie» e «Imprese».

⁽⁰⁰⁾ Per il 1972 vi è una correzione nelle voci «biglietti di banca» (- 500 miliardi), «depositi a vista» (- 2.000 miliardi) e «depositi a risparmio» (+ 200 miliardi) a causa dei movimenti accidentali di fine 1972. Naturalmente per l'anno successivo queste voci subiscono una correzione dello stesso ammontare, ma di segno opposto.

⁽⁰⁰⁰⁾ Per il 1972 vi è una correzione di - 250 miliardi nella voce «depositi a vista»: c/c postali e depositi presso il Tesoro» a causa dei movimenti accidentali di fine 1972. Naturalmente una correzione dello stesso ammontare, ma di segno opposto, interessa la stessa voce per l'anno 1973.

I CONTI DELL'ANALISI MONETARIA DELL'ITALIA

(Schema a tre settori, dati in miliardi di lire)

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
PNL	18.923	20.113	21.828	24.289	27.393	31.261	34.179	36.818	39.829	43.804	47.280	52.091	58.261	63.127	68.880	80.574
M	2.319	2.437	3.340	3.750	4.968	5.438	5.293	5.435	6.317	7.193	7.689	9.340	11.431	12.340	14.239	19.637
E _{en}	18.767	19.801	21.814	24.201	27.363	31.946	33.986	35.654	38.752	43.032	45.850	50.886	57.902	62.105	67.952	82.177
X	2.475	2.749	3.354	3.838	4.308	4.753	5.486	6.599	7.394	7.965	9.119	10.545	11.790	13.362	15.167	18.034
E _{en}	18.767	19.801	21.814	24.201	27.363	31.946	33.986	35.654	38.752	43.032	45.850	50.886	57.902	62.105	67.952	82.177
ΔH _p	1.334	1.778	1.757	2.317	2.975	2.431	1.982	3.793	3.875	3.810	4.593	4.675	6.308	8.260	11.601	16.295
PNL	18.923	20.113	21.828	24.289	27.393	31.261	34.179	36.818	39.829	43.804	47.280	52.091	58.261	63.127	68.880	80.574
ΔF* _{nb}	838	1.247	1.483	1.958	2.943	3.213	1.498	2.707	3.440	3.608	4.201	5.545	6.086	7.770	12.348	16.471
ΔF* _{nr}	340	219	260	271	92	97	291	168	642	570	1.038	2.075	137	532	1.675	1.427
ΔF* _{nb}	838	1.247	1.483	1.958	2.943	3.213	1.498	2.707	3.440	3.608	4.201	5.545	6.086	7.770	12.348	16.471
ΔF* _{rb}	496	531	274	359	32	782	484	996	435	202	392	870	222	490	747	176
ΔH _p	1.334	1.778	1.757	2.317	2.975	2.431	1.982	3.793	3.875	3.810	4.593	4.675	6.308	8.260	11.601	16.295
X	2.475	2.749	3.354	3.838	4.308	4.753	5.486	6.599	7.394	7.965	9.119	10.545	11.790	13.362	15.167	18.034
ΔF* _{nr}	340	219	260	271	92	97	291	168	642	570	1.038	2.075	137	532	1.675	1.427
M	2.319	2.437	3.340	3.750	4.968	5.438	5.293	5.435	6.317	7.193	7.689	9.340	11.431	12.340	14.239	19.637
ΔF* _{rb}	496	531	274	359	32	782	484	996	435	202	392	870	222	490	747	176

I CONTI DELL'ANALISI MONETARIA DELL'ITALIA

(Schema a quattro settori, dati in miliardi di lire)

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Y _g	2.432	2.539	2.870	3.248	3.648	4.127	4.418	4.803	5.087	5.768	5.951	6.390	6.980	7.152	7.360	7.623
Y _p	16.491	17.574	18.958	21.041	23.655	27.134	29.761	32.015	34.742	38.041	41.329	45.701	51.281	55.975	61.520	72.931
E _g	2.845	3.021	3.304	3.582	4.106	4.918	5.572	6.115	6.535	6.848	7.571	8.113	8.781	10.506	11.893	13.861
E _p	15.922	16.780	18.510	20.619	23.257	27.028	28.414	29.539	32.217	36.194	38.279	42.773	49.121	51.599	56.059	68.316
X-M	156	312	14	88	60	685	193	1.164	1.077	772	1.430	1.205	359	1.022	928	1.603
E _g	15.922	16.780	18.510	20.619	23.257	27.028	28.414	29.539	32.217	36.194	38.279	42.773	49.121	51.599	56.059	68.316
ΔH _p	1.334	1.778	1.757	2.317	2.975	2.431	1.982	3.793	3.875	3.810	4.593	4.675	6.308	8.260	11.361	16.295
Y _g	16.491	17.574	18.958	21.041	23.655	27.134	29.761	32.015	34.742	38.041	41.329	45.701	51.281	55.975	61.520	72.931
TR* _g	134	202	373	299	408	716	1.154	196	185	408	547	393	584	556	395	51
ΔF* _g	30	200	130	3	50	262	81	97	660	559	29	75	71	274	31	897
ΔF* _{nb}	651	1.153	1.621	1.920	2.924	2.846	1.555	1.589	2.575	3.143	2.742	3.936	4.736	4.382	7.461	9.762
ΔF* _{nr}	218	233	191	277	71	67	153	69	380	223	623	1.721	75	284	1.425	210
E _g	2.845	3.021	3.304	3.582	4.106	4.918	5.572	6.115	6.535	6.848	7.571	8.113	8.781	10.506	11.893	13.861
Y _g	2.432	2.539	2.870	3.248	3.648	4.127	4.418	4.803	5.087	5.768	5.951	6.390	6.980	7.152	7.360	7.623
-TR* _g	134	202	373	299	408	716	1.154	196	185	408	547	393	584	556	395	51
ΔF* _g	30	200	130	3	50	262	81	97	660	559	29	75	71	274	31	897
ΔF* _{nb}	187	94	138	38	19	367	57	1.118	863	465	1.459	1.609	1.350	3.388	4.647	6.709
ΔF* _{nr}	122	14	69	6	21	30	138	99	262	347	415	354	62	248	250	1.217
ΔF* _{nb}	651	1.153	1.621	1.920	2.924	2.846	1.555	1.589	2.575	3.143	2.742	3.936	4.736	4.382	7.461	9.762
ΔF* _{nr}	187	94	138	38	19	367	57	1.118	863	465	1.459	1.609	1.350	3.388	4.647	6.709
ΔF* _{rb}	496	531	274	359	32	782	484	996	435	202	392	870	222	490	747	176
ΔH _p	1.334	1.778	1.757	2.317	2.975	2.431	1.982	3.793	3.875	3.810	4.593	4.675	6.308	8.260	11.361	16.295
X-M	156	312	14	88	60	685	193	1.164	1.077	772	1.430	1.205	359	1.022	928	1.603
ΔF* _{nr}	218	233	191	277	71	67	153	69	380	223	623	1.721	75	284	1.425	210
ΔF* _{nr}	122	14	69	6	21	30	138	99	262	347	415	354	62	248	250	1.217
ΔF* _{rb}	496	531	274	359	32	782	484	996	435	202	392	870	222	490	747	176

Note Bibliografiche

D. R. HODGMAN, *National Monetary Policies and International Monetary Cooperation*, Little, Brown and Company, Boston, 1974, pagg. IX-266.

OCDE, *La politique monétaire en Italie*, Série Etudes Monétaires, Publications de l'OCDE, Parigi, maggio 1973, pagg. 100.

1. - Associamo in questa nota di recensione due recenti pubblicazioni straniere che hanno come tratto comune quello di volgere l'attenzione al sistema creditizio del nostro paese ed alla politica monetaria ivi condotta. Va rilevato peraltro che, mentre la pubblicazione dell'OCDE circoscrive il proprio interesse al tema suddetto, il volume di Hodgman abbraccia un orizzonte più vasto, riservando esplicitamente all'Italia solo uno dei dieci capitoli che compongono l'intera trattazione. Per questo motivo il nostro discorso verterà prevalentemente sul lavoro di Hodgman e aprirà — per così dire — una parentesi in merito alla diversità di analisi e di conclusioni sviluppate sulla realtà italiana dal secondo lavoro.

2. - Il volume di Hodgman è il frutto di una lunga ricerca, i cui risultati sono in parte già stati resi noti da riviste economiche (1), ricerca inte-

sa ad esaminare « gli strumenti e le tecniche di politica monetaria e creditizia nel quadro delle istituzioni finanziarie nazionali e degli obiettivi nazionali di politica economica » (p. 1) per i sei paesi inizialmente associati alla Comunità Economica Europea e per il Regno Unito.

Premessa a tale ricerca è il convincimento che « non è possibile comprendere la logica sottostante alla linea di azione delle banche centrali poggiante sull'impiego di strumenti tradizionali come il risconto, le riserve obbligatorie e le operazioni di mercato aperto, senza far rientrare nell'analisi gli aspetti salienti del più ampio contesto istituzionale e legislativo entro il quale le autorità monetarie operano » (*ibidem*). Ulteriore premessa è il convincimento che « per comunicare in maniera intelligente sugli aspetti della cooperazione monetaria internazionale occorre un certo grado di conoscenza reciproca dei sistemi (monetari e creditizi) di ciascun paese », stante il fatto che « ben pochi di noi hanno avuto modo di studiare a fondo il funzionamento di un sistema diverso da quello del rispettivo paese » (p. 2).

(1) Questa rivista ha pubblicato nel primo trimestre del 1972 l'articolo *Il sistema dei controlli monetari e creditizi in Francia*.

Scopo ultimo della ricerca è dunque quello di descrivere ed analizzare criticamente gli strumenti ed i processi della politica monetaria e creditizia di ciascun paese considerato, in modo da consentire una valutazione realistica del funzionamento della politica medesima; nonché quello di fornire un quadro di informazioni e di analisi comparate, utili ai fini della cooperazione monetaria internazionale.

La lettura del volume conferma che l'A. ha raggiunto gli impegnativi traguardi prefissatisi. A riprova di ciò, ci limiteremo a considerare in qual modo egli tratti (nell'inedito Cap. 5) della realtà italiana — che meglio conosciamo — saggiando così l'impostazione ed il metodo di analisi applicati anche agli altri paesi esaminati.

Le pagine dedicate all'Italia sono soltanto 41 e comprendono, dopo una breve premessa, un'accurata sintesi della struttura del sistema degli istituti finanziari e dell'ordinamento legislativo che lo disciplina, un'analisi dello strumentario di politica monetaria di cui dispongono le autorità (politica del risconto, riserve obbligatorie, operazioni di mercato aperto, controlli amministrativi sui mercati creditizi a breve, misure di regolazione dei flussi finanziari con l'estero), una disamina dei controlli esercitati sul mercato dei capitali, un accenno al tentativo di razionalizzazione teorica ricercato dalla Banca d'Italia per il proprio comportamento ed, infine, un sostanzioso paragrafo di valutazione e commenti *secundum* Hodgman sulla linea di azione delle autorità monetarie.

Il taglio d'esposizione di Hodgman

è sostanzialmente interpretativo, pur imperniandosi su una precisa individuazione delle caratteristiche istituzionali del nostro sistema finanziario. Il periodo sottoposto ad esame va dal 1960 al 1972; e all'esperienza di tale periodo sono quindi riferite le osservazioni dell'A.

Stabilito che le istituzioni monetarie e creditizie italiane formano un « sistema nel quale le pubbliche autorità hanno il potere legale di esercitare un controllo pressoché assoluto sulla determinazione del costo e della disponibilità di credito sia a breve che a lungo termine » (p. 90) (2), l'A. sostiene che « in materia di politica monetaria, creditizia e dei cambi... la Banca d'Italia è anzitutto un organo esecutivo delle politiche decise dal CICR. È presumibilmente impossibile che la Banca d'Italia avvii una linea di politica monetaria e creditizia indipendente da quella fissata dal governo in sede di Comitato interministeriale » (p. 92).

(2) « Proprietà pubblica delle maggiori banche, ampi poteri di vigilanza sulle istituzioni creditizie private, controllo delle nuove emissioni sul mercato dei capitali, un'ampia gamma di istituti speciali di credito per il finanziamento a lungo termine dei principali settori dell'economia, istituti per lo più pubblici i cui investimenti sono soggetti alle direttive di pubblici poteri in seno al Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio: questi sono gli strumenti di cui dispongono le autorità per guidare e controllare i flussi creditizi. A questi poteri interni deve poi aggiungersi il sistema di controllo sui cambi gestito dall'UIC... negli anni recenti impiegato soprattutto per controllare i movimenti di capitali tra l'Italia e l'estero » (p. 90).

Stabilito, inoltre, che all'obiettivo dello sviluppo economico è stato costantemente riconosciuto carattere prioritario, ne consegue che le autorità monetarie hanno dovuto occuparsi più della politica creditizia che di quella monetaria. «Nel contesto italiano, la distinzione tra politica monetaria *generale* e politica creditizia *selettiva* è veramente significativa sia in pratica sia in teoria» (p. 91).

Sul fondamento di queste premesse, lo Hodgman valuta la condotta operativa della Banca d'Italia coerente con l'intento di canalizzare quanto più possibile il risparmio verso prestabiliti investimenti ritenuti prioritari ai fini dello sviluppo economico. In altri termini, «né la politica del risconto, né quella delle riserve obbligatorie, né le operazioni di mercato aperto possono considerarsi come strumenti di politica monetaria di importanza primaria. Nella forma essi sono presenti, ma nella sostanza scompaiono, poiché la politica monetaria è subordinata alla politica creditizia» (p. 104). Infatti: per il risconto persiste il razionamento amministrativo, anziché quello fondato sul prezzo, come politica di base per controllare il volume dei risconti e delle anticipazioni agli istituti creditizi; per le riserve obbligatorie, è l'obiettivo «allocazionale» che ne spiega la logica applicativa; per le operazioni di mercato aperto, l'uso è stato principalmente confinato al sostegno dei corsi sul mercato dei titoli pubblici di lungo periodo e delle obbligazioni degli istituti speciali, anziché alla compravendita di BOT.

In definitiva, le autorità italiane sono restie ad accettare il livello e la struttura dei tassi d'interesse che risulterebbero da condizioni di mercato libero; i tassi d'interesse esistenti sono per la maggior parte tassi di equilibrio e possono essere puntellati solo facendo ricorso ad un esteso sistema di controlli amministrativi. L'obiettivo dell'allocazione del credito in vista dello sviluppo economico ha preso il sopravvento sul controllo monetario e quindi sul controllo dell'inflazione, con la conseguenza che «le autorità monetarie si sono trovate a dover combattere con problemi in gran parte da esse stesse creati» (p. 115). «Le autorità monetarie italiane — conclude Hodgman — affrontano un compito estremamente difficile nei loro sforzi tesi a promuovere lo sviluppo economico facilitando l'incanalamento di fondi a tassi bassi e stabili verso l'investimento interno e al tempo stesso tesi ad evitare l'espansione inflazionistica dell'offerta interna di moneta, nonché a ridurre il disavanzo in conto capitale della bilancia dei pagamenti. Un modo per uscire dal dilemma consisterebbe nel conferire al bilancio dello Stato un ruolo più decisivo nella distribuzione del reddito e nella regolazione della domanda aggregata. Ma affinché ciò possa realizzarsi, si richiedono un consenso politico più ampio ed una stabilità sociale maggiore di quanto possa prospettarsi in Italia per il prossimo futuro» (p. 125).

La tesi sostenuta dall'A. circa le determinanti della politica monetaria e creditizia del nostro paese *fino al 1972*

non è certo in linea con le spiegazioni in varie occasioni date dalla Banca d'Italia al proprio comportamento. Hodgman appunta in particolare la propria critica sul concetto di base monetaria, accolto dalla nostra banca centrale come «variabile strategica attraverso la quale la Banca d'Italia influisce sulla disponibilità del credito e sui tassi d'interesse» (3), sottolineando le implicazioni inflazionistiche da esso celate nel periodo 1966-69 di stabilizzazione dei corsi e dei rendimenti dei titoli pubblici. Una più accurata definizione di base monetaria, egli sostiene, avrebbe dovuto includere anche i titoli suddetti, dato che la politica di stabilizzazione li rendeva *liquidi come contante* e quindi non li differenziava «dalla moneta legale e dalle attività finanziarie depositabili senza limitazioni nelle riserve obbligatorie o liberamente convertibili in contante presso la banca centrale» (4). In tal modo la Banca d'Italia avrebbe avuto una bussola più attendibile per la propria navigazione e non sarebbe incorsa nell'*amazingly disingenuous statement* secondo cui «non si può certamente affermare che, nel periodo in esame, la politica seguita dalla Banca d'Italia abbia prodotto la conseguenza di farle perdere il controllo del processo di creazione monetaria... La quantità di moneta è cresciuta a tassi inferiori alla media di lungo periodo e in ciò può ravvisarsi l'effetto della politica di stabilizzazione seguita, intesa a spostare le preferenze

(3) Cfr. BANCA D'ITALIA, *Relazione 1968*, p. 366.

(4) *Ibidem.*

del pubblico verso i titoli obbligazionari» (5).

Come si vede, Hodgman ragiona con la propria testa, come del resto aveva avvertito nella prefazione del volume, laddove aveva affermato — non sappiamo se con riferimento anche al capitolo sull'Italia — che «taluni banchieri centrali hanno avuto la gentilezza e la pazienza di leggere la stesura preliminare dei capitoli sui singoli paesi, segnalando errori di fatto o di interpretazione... In più casi hanno manifestato un forte dissenso su interpretazioni che io ho ritenuto di lasciare inalterate nella stesura definitiva» (pp. V-VI).

3. - Apriamo qui la parentesi preannunciata per la pubblicazione dell'OCDE, rientrante in un progetto di studi speciali intesi a «fornire un quadro più rispondente all'analisi delle politiche monetarie nazionali ed all'esame, a livello internazionale, dell'impiego di tali politiche nei paesi membri ai fini della regolazione della domanda e dell'aggiustamento della bilancia dei pagamenti».

Lo studio in oggetto, che abbraccia il dodicennio 1960-71, si compone di quattro parti: la prima è una descrizione del sistema italiano degli istituti finanziari, con un breve richiamo all'evoluzione economica generale del paese ed alla politica del bilancio pubblico; la seconda è una rassegna — piuttosto sommaria e per lo più acritica — degli strumenti tradizionali della politica monetaria italiana, accompagnata dalla puntualizzazione

(5) Cfr. BANCA D'ITALIA, *Relazione 1969*, pp. 407-8.

dell'«obiettivo operativo» costituito dalla base monetaria; la terza presenta la successione delle varie fasi di politica monetaria riscontrate nel periodo considerato, e si sofferma poi a esporre le caratteristiche di taluni modelli econometrici impiegabili per studiare le variazioni dei flussi creditizi; la quarta parte, infine, esamina gli effetti della politica monetaria sull'andamento economico, rifacendosi a constatazioni di fatto ed a tentativi d'esplicazione poggiati su modelli econometrici.

L'intera trattazione appare piuttosto scoordinata e superficiale. Manca una chiara calibratura concettuale, atta a sorreggere un'indagine rigorosa. Le stesse conclusioni sono incerte e opinabili. «È spiacevole che non si possa dare alcuna interpretazione diretta dell'effetto esercitato dalla principale delle variabili strumentali della politica monetaria, la base monetaria: le variabili finanziarie effettivamente prese in considerazione nelle funzioni esplicative delle spese private non sono in generale influenzate che indirettamente dalle variazioni della base, e, per di più, l'effetto piuttosto modesto che esse sembrano esercitare non può essere interpretato direttamente come un effetto della politica monetaria. Comunque, per giudicare l'influenza della politica monetaria sul controllo a breve termine della domanda, bisognerebbe conoscere meglio i meccanismi di trasmissione sottostanti, la qual cosa implica uno studio più particolareggiato degli scagliamenti temporali con cui la politica monetaria influenza l'evoluzione dell'economia» (pp. 64-65).

Chiaramente, a fronte di un lavoro raffinato quale è quello compiuto da Hodgman, la pubblicazione dell'OCDE non va al di là di un lavoro di bottega.

4. - Torniamo al volume di Hodgman, per concludere con qualche osservazione sugli ultimi capitoli, che danno contenuto alla seconda parte del titolo «Politiche monetarie nazionali e cooperazione monetaria internazionale».

Il capitolo che fa da saldatura tra le monografie relative ai sette paesi considerati e gli aspetti monetari internazionali è l'ottavo. In esso Hodgman sviluppa un'analisi comparata sugli strumenti utilizzati e sulla politica monetaria generale svolta nei vari paesi, rilevando il peso da attribuire ai seguenti fattori: «(a) struttura degli istituti e dei mercati finanziari, nei loro riflessi sul processo di intermediazione finanziaria; (b) ampiezza dei controlli amministrativi pubblici sugli istituti e sui mercati finanziari, in forza della regolamentazione o della diretta proprietà e gestione pubblica; (c) incidenza del bilancio pubblico e del debito pubblico; (d) controlli sui cambi e altre misure atte ad influire sui movimenti internazionali di capitale.

Dopo aver espresso il convincimento che non si avranno nel futuro ravvicinati mutamenti radicali nella pratica e nella politica monetaria a livello nazionale — anzi, un certo numero di innovazioni recenti rappresentano solo mutazioni o adattamenti di pratiche già seguite altrove — egli richiama l'attenzione sul fatto che, «agendo separatamente, i mag-

giori paesi qui considerati possono esercitare un'influenza significativa sul sistema monetario internazionale che emergerà dal processo di riforma in atto», mentre «agendo di comune accordo in seno all'integrazione monetaria europea possono esercitare un'azione ancora più rilevante sulla riforma monetaria internazionale» (pp. 222-23).

In effetto, «i sette paesi europei di cui si sono qui studiate le tecniche e le politiche monetarie e creditizie prendono parte a due forme principali di cooperazione monetaria internazionale: l'una di estensione regionale, l'altra mondiale» (p. 224). Il problema di fondo è «l'incompatibilità organizzativa tra il nazionalismo politico e l'interdipendenza economica» (*ibidem*).

In questo quadro, lo Hodgman — alieno da entusiasmi e da presunzioni — si limita ad esporre sobriamente i termini del problema, compendiando i dati di fatto esistenti ed enucleando le direttrici che potranno essere sensatamente seguite.

ANTONIO PIN

*
**

CHARLES P. KINDLEBERGER, *The World Depression 1929-1939*, Allen Lane The Penguin Press, Londra, 1973, pagg. 336.

In un periodo come quello odierno, in cui le crisi monetarie a livello internazionale si susseguono in modo praticamente continuo e in cui quasi tutti i paesi del mondo stanno attra-

versando una grave crisi economica di dimensioni senza precedenti in questo dopoguerra, non meraviglia che numerosi studiosi cerchino di riscoprire le cause e il significato della depressione mondiale degli anni trenta, spesso al fine di ottenere dall'esperienza passata suggerimenti e indicazioni da applicare concretamente alla realtà di oggi. Tra i numerosi interventi che si sono avuti negli ultimi anni su questo tema, quello di Kindleberger assume una importanza fondamentale, sia per le tesi, spesso originali, da lui presentate nel libro, sia per la ricchezza del materiale storico ed economico in base al quale tali tesi vengono sostenute.

Il libro copre di fatto un periodo storico più lungo di quello indicato nel titolo, in quanto, nei primi capitoli, l'analisi si allarga all'esame, spesso particolareggiato, degli eventi verificatisi negli anni venti, specie per quanto riguarda il «boom» del '20-21 e la crisi successiva, il problema delle riparazioni e dei debiti di guerra, la stabilizzazione dei corsi dei cambi ed i tentativi di reintrodurre il gold-standard, la politica dei crediti all'estero da parte degli Stati Uniti, e l'espansione economica negli anni dal '25 al '29. Già in queste pagine l'A. comincia a delineare la tesi di fondo del libro, e cioè che «il sistema economico internazionale era stato reso instabile dalla incapacità, da parte della Gran Bretagna, e dalla mancata volontà, da parte degli Stati Uniti, di assumere la responsabilità di stabilizzarlo» (p. 292).

Alla fine degli anni venti, il sistema economico internazionale fu senza

dubbio sottoposto, secondo l'A., a una serie di scosse, tra le quali furono particolarmente importanti: la sovrapproduzione di alcuni prodotti primari come il grano; la caduta dei prestiti a favore della Germania nel 1928; il crollo del corso dei titoli nell'autunno del 1929. Questi eventi non furono però decisivi nel causare la crisi degli anni trenta, o almeno nel renderla così profonda, così lunga e così diffusa nel mondo; tracolli di dimensioni simili c'erano già stati in precedenza, sia prima che dopo la grande guerra, ma non erano stati sufficienti a determinare depressioni analoghe a quella in esame.

Né molto importanti furono, secondo Kindleberger, gli errori di politica monetaria commessi dalla Federal Reserve, che, secondo l'interpretazione di Friedman e della Schwartz, ebbero una parte preminente nel causare e nel prolungare la crisi. Contrariamente a quanto ritenuto da questi autori, infatti, non vi fu, secondo Kindleberger, una diminuzione nell'offerta di moneta tra il settembre 1930 ed il marzo del '31, quando i valori nominali vengano corretti per tener conto delle variazioni del livello dei prezzi.

Un'influenza maggiore ebbero, semmai, le politiche tariffarie seguite nei vari paesi, cogli Stati Uniti in testa nell'innalzare i dazi doganali, soprattutto con la Legge «Smoot-Hawley» del 1930; tuttavia, anche in questo caso, secondo l'A., «la promulgazione della Legge fu un punto di svolta nella storia mondiale non tanto per ragioni tecniche di economia, ma perché in questo modo risultò manifesto

che, nell'economia mondiale, non vi era nessuno al comando» (p. 134).

Il successivo fallimento della Conferenza economica mondiale del 1933, dovuto soprattutto alla incapacità degli Stati Uniti di accettare le responsabilità inerenti alla loro posizione di «leader» del sistema economico internazionale, e la conseguente fluttuazione di tutte le principali monete costituiscono per l'A. una ulteriore conferma della propria tesi.

La recessione fu superata, secondo Kindleberger, per motivi diversi da paese a paese: nell'Inghilterra, che per prima raggiunse di nuovo il livello della produzione industriale realizzato nel '29, gli investimenti in abitazioni, favoriti dai bassi tassi di interesse, ebbero una parte prevalente; negli Stati Uniti la ripresa del '33, fu dovuta, principalmente, all'accumulazione di scorte; in Germania furono i programmi di lavori pubblici ad assumere un'importanza prioritaria, e in Giappone la ripresa delle esportazioni, dovuta alla sottovalutazione dello yen, e il riarmo.

Gli ultimi capitoli del libro coprono gli anni dal 1935 al '38, caratterizzati dall'abbandono delle vecchie parità monetarie da parte di numerosi paesi, tra cui Francia, Belgio e Olanda; dalla fissazione, in base ad un accordo, di nuove parità tra dollaro, sterlina e franco francese; dalla depressione del 1937, provocata negli Stati Uniti, cioè nel paese origine e centro di propagazione della stessa, dalla decumulazione delle scorte e da politiche monetarie e fiscali o restrittive o meno espansive di quelle perseguite in precedenza; e, infine, dalla successiva

ripresa, causata principalmente dal riarmo.

Alla fine del libro, l'A. riconosce che la sua è «una spiegazione» e non «la spiegazione» della crisi iniziata nel 1929 e terminata, in pratica, solo con la seconda guerra mondiale; Kindleberger, cioè, riconosce l'esistenza di altri elementi importanti accanto a quello, da lui ritenuto prioritario, della mancanza di una «guida» nel sistema economico internazionale. Nonostante sia espressa con queste cautele, la tesi del libro non lascia pienamente convinto il lettore: infatti la inesistenza di una «guida» efficace a livello mondiale non ha causato la crisi, né la crisi stessa è stata superata a seguito di un ristabilimento di tale «leadership».

Per quanto riguarda il primo punto notiamo che l'economia colpita in misura maggiore dalla depressione — e cioè gli Stati Uniti, paese per molti studiosi origine e centro di diffusione della crisi — era caratterizzata da una struttura tale da non essere molto sensibile ai problemi internazionali. Inoltre, la caduta della domanda aggregata e, principalmente, degli investimenti, che si verificò colà a partire dal secondo semestre del '29 — tema, questo, cui l'A. accenna solo di sfuggita —, non si inquadra in modo facile e preciso nello schema di Kindleberger; eppure, la rilevanza di questo elemento nel causare la depressione e nel prolungarla è indiscutibile.

Per quanto riguarda il secondo punto osserviamo che la ripresa a partire dalla metà del '33 si verificò proprio nel momento in cui più chiara fu la mancanza di una «leadership»

a livello internazionale, come è dimostrato dal fallimento della Conferenza economica mondiale di Londra del giugno di quell'anno.

Con questo non vogliamo negare che l'elemento su cui l'A. concentra la propria analisi ebbe una parte importante durante la grande depressione, specie nel favorirne la lunghezza e la diffusione nel mondo; la tesi di Kindleberger, inoltre, ha un particolare valore in un momento di crisi economica internazionale come l'odierno, poiché pone in evidenza un fattore — quello dell'insufficiente «leadership» e collaborazione internazionale —, certo tra i più importanti nel determinare la situazione di oggi, e ci rende pertanto più consapevoli delle conseguenze di certe scelte, così da mostrarci chiaramente l'obiettivo da perseguire: «l'alternativa di [creare] istituzioni internazionali con sovranità e poteri effettivi è urgente» (p. 308).

ALBERTO NICCOLI

**

G. L. S. SHACKLE, *Epistemics & Economics. A Critique of Economic Doctrines*, Cambridge University Press, 1972, pagg. 482, escluso l'indice e una prefazione di otto pagine, non numerate.

Nel presentare questo lavoro (l'ultimo di una lunga serie di un autore molto coerente nella scelta dei temi da affrontare) non sarà inutile spendere due parole sul titolo: l'«Epistémica» di cui si parla non è l'epistemologia; l'oggetto dello studio non è,

quindi, il modo in cui si forma la conoscenza che è alla base della scienza economica, ma il modo in cui si forma la conoscenza in base alla quale gli operatori economici effettuano le loro scelte e prendono le loro decisioni, ed il rapporto tra tale acquisizione di conoscenza e le formulazioni costruite dalla scienza economica nel suo tentativo di rappresentare la realtà.

Chiarito questo, apparirà anche chiaro in base a quale metro di valutazione l'A. conduca la sua «critica delle dottrine economiche»: in un mondo in cui gli individui sono prigionieri dell'imperfetta conoscenza delle condizioni nell'ambito delle quali sono costretti a compiere le loro scelte, ci sono assai scarse possibilità che si raggiunga l'«equilibrio ottimale» di cui parlano le formulazioni più rigorose della scuola dell'equilibrio economico generale; in verità, ci sono scarse possibilità che si giunga ad un equilibrio qualsiasi.

Nello schema dell'equilibrio economico generale, infatti, gli assiomi che è necessario porre per poter giungere, per via logica, al risultato desiderato (l'equilibrio, appunto) sono tali da costituire un insostenibile allontanamento dalla realtà che si dovrebbe interpretare: completa informazione, pre-riconciliazione delle scelte (magari raggiunta con il *tâtonnement* walrasiano o con il *re-contracting* suggerito da Edgeworth) ecc., non sono certamente tra le caratteristiche del mondo reale, ma sono possibili soltanto in un sistema statico, che non tenga conto del trascorrere del tempo con tutti i mutamenti, oggettivi e soggettivi, che ad esso si accompagnano.

Beninteso, non c'è economista che non sia al corrente di queste cose. L'interesse per questo lavoro nasce piuttosto dalla puntigliosa e paziente disamina dell'opera di alcuni economisti, scelti tra i più rappresentativi (Marshall, Böhm-Bawerk, Wicksell, ecc., ma soprattutto Keynes): in pratica, una «rassegna delle truppe» (per dirla alla Schumpeter) condotta da un particolare angolo di visuale — quello delle «implicazioni della nostra umana, irrimediabile, non-conoscenza delle circostanze nelle quali le nostre azioni avranno effetto» (p.232).

Ecco dunque contrapporsi all'Assiomatistica (cioè alla teoria economica basata sullo sviluppo rigoroso delle conseguenze implicite in una serie di postulati — di assiomi — sul comportamento degli operatori economici e sulle condizioni nell'ambito delle quali tale comportamento ha luogo) l'Epistemica. L'elemento di contrapposizione, tuttavia, non è dato dal metodo, che è sostanzialmente identico (in questo senso, l'A. non si discosta neppure per un istante dalla prospettiva dell'approccio neoclassico), ma dal tipo di postulati assunti a fondamento dell'analisi. Nelle intenzioni dell'A., l'Epistemica dovrebbe far segnare una migliore approssimazione alla realtà, quale viene descritta dalla teoria economica, cercando in qualche modo di correggere «la tendenza della teoria economica verso la quantità e la proporzione, a discapito della forma» (p. 329), anche se ciò significa doversi accontentare di una «scienza dell'imprecisione» (Cap. 33).

L'Epistemica si basa perciò sull'analisi delle «aspettative» (di qui la

grande attenzione dedicata a Keynes, per l'importante ruolo che le aspettative giocano nel suo schema); dopo aver stabilito alcuni strumenti analitici («linguaggi per le aspettative», Cap. 34), l'A. si dedica a delinearne alcune applicazioni, senza però giungere, a mio avviso, a risultati del tutto appaganti. Si prenda, ad es., la teoria del profitto (Cap. 35). «Il profitto... implica congettura e *nasce da essa*» (p. 411, corsivo mio). In che modo? L'A. distingue sostanzialmente due tipi di profitto: il primo ha luogo nei mercati speculativi, in cui vengono trattati beni «non deperibili» (letteralmente: «immagazzinabili»); in tali mercati esiste un dato — il prezzo attuale — ma il prezzo futuro non è, ovviamente, noto; le prospettive di profitto per il singolo operatore si aprono grazie alle aspettative sul prezzo futuro, che, qualora si rivelassero corrette, consentirebbero di lucrare la differenza tra i prezzi.

Si comprende facilmente come un profitto di questo genere possa esistere soltanto per un operatore, e non per il complesso degli operatori: ciò che è profitto per l'uno è perdita per l'altro, e il tutto non si differenzia, sostanzialmente, da un gioco a somma nulla. Non è certo questo il tipo di profitto rilevante per le nostre società industriali. Non per nulla l'A. cita esplicitamente, in proposito, Cantillon (pp. 413, 415); altrettanto bene avrebbe potuto far riferimento a Steuart e alle teorie mercantiliste del «profitto su alienazione», già criticate a sufficienza dai classici.

Solo apparentemente più aderente alla nostra realtà è il modo in cui

viene analizzato un secondo tipo di profitto, quello derivante da investimento in beni produttivi durevoli: in questo caso, il singolo operatore dovrà valutare i prezzi futuri del bene (o dei beni) producibile/i con un certo impianto; dovrà inoltre valutare i prezzi futuri degli altri beni produttivi (materie prime, ecc.) e del lavoro, necessari al funzionamento dell'impianto; tali prezzi futuri, scontati secondo il tasso di interesse vigente nei mercati a termine corrispondenti al periodo in cui costi e ricavi si prevedono si verificheranno, pesati secondo il grado di attendibilità attribuito a tali prezzi, daranno la misura del profitto atteso e, quindi, della probabile convenienza ad effettuare l'investimento.

Tale impostazione si limita, nel migliore dei casi, a *descrivere* un singolo processo decisionale, astrattamente considerato, ma non dà nessuna indicazione sul *motivo* per cui gli investimenti industriali siano normalmente in grado di fruttare profitti: questi, infatti, possono derivare da situazioni di mercato particolarmente favorevoli (per l'acquisto delle materie prime o per la vendita dei prodotti) e felicemente previste, nel qual caso si risolvono in una modificazione puramente formale del tipo di profitto esaminato in precedenza e riferito ai mercati «speculativi», del tutto inessenziale rivelandosi la trasformazione fisica delle materie prime ottenuta per mezzo dell'impianto; oppure il fenomeno del profitto rimane non spiegato.

In ogni caso, sembra eccessivo affermare che «poche idee: quella di valutazione, di differenti valutazioni» (riguardanti i prezzi futuri) «com-

piute da una persona in un istante, riferite a quella che è essenzialmente una sola cosa; l'idea di conoscenza imperfetta, della necessità ... di compiere congetture, e di lasciare che influenzino la nostra condotta; appaiono essere *sia necessarie che sufficienti per un concetto di profitto*» (p. 418, corsivo mio).

Di fatto, Assiomatica ed Epistemica rappresentano due diverse facce dello stesso modo di affrontare i problemi: la prima, rigorosa nelle formulazioni ma intollerabilmente astratta nei postulati e nelle conclusioni; la seconda, meno rigorosa ma solo apparentemente più a contatto con la realtà, in quanto rimane puramente descrittiva e carente di quelle capacità *interpretative* che fanno la forza di una teoria scientifica.

Proprio per l'insufficienza delle soluzioni teoriche proposte, la parte più efficace del lavoro è, a mio avviso, quella dedicata al ripensamento critico degli assiomi accolti dalla teoria corrente: ripensamento critico che, per essere condotto da un punto di vista del tutto interno all'ottica secondo la quale sono stati formulati, costituisce un'ottima ginnastica mentale per coloro che vogliono approfondire lo studio della teoria economica.

Troppo spesso, infatti, ci si concentra sulle proprietà formali dei modelli, mentre è proprio la scelta dei postulati che conferisce (o toglie) validità e vigore alla teoria. Anche l'economista esperto, addentro nei segreti del mestiere, troverà, a questo proposito, più di uno spunto originale su cui riflettere.

FERDINANDO GROSSI

Publicazioni ricevute

Cassa (La) di Risparmio delle Province Lombarde nel cinquantennio 1923-1972. Presentazione di Giordano Dell'Amore. Cassa di risparmio delle provincie lombarde. Giuffrè, Milano, 1973. Vol. I, pagg. xxiii-1364. Vol. II, pagg. 1365-2734. Vol. III, pagg. vii-2735-4120. Vol. IV, pagg. xvi-376.

[L'opera — divisa in quattro volumi, di cui l'ultimo di carattere statistico — contiene un esame approfondito dei diversi settori di attività dell'Istituto. In particolare, il primo volume espone gli orientamenti di gestione relativi alla raccolta dei mezzi amministrati, alla politica degli investimenti e a quella dei tassi attivi, e gli indirizzi che presumibilmente prevarranno nel prossimo futuro. Il volume fornisce anche un resoconto minuzioso dello sviluppo dell'Istituto, specialmente dal 1952 in poi, sviluppo per gran parte determinato dalla decisione di affiancare all'attività tradizionale nuovi indirizzi nel campo della raccolta e degli impieghi. Con tali mutamenti l'Istituto mirava a raggiungere due obiettivi fondamentali: « arricchire le fonti di provvista dei mezzi amministrati ed estendere la varietà degli investimenti a breve, media e lunga scadenza, finanziando aziende di ogni dimensione, pubbliche e private, di produzione e di erogazione, appartenenti a tutti i settori economici... L'innovazione più significativa si è verificata nel campo delle cosiddette operazioni di credito ordinario, concluse nelle molteplici forme tecniche che qualificano i prestiti a breve termine ».]

C.I.S.P.E.L.: *Annuario 1974*. XIII edizione. Roma, 1974, pagg. 563.

[L'edizione 1974 della Confederazione italiana dei servizi pubblici degli enti locali contiene i principali dati di bilancio, relativi all'anno 1972, delle 362 imprese pubbliche locali facenti capo alla Confederazione. I dati di bilancio si riferiscono ai servizi (416) gestiti dagli enti locali mediante aziende autonome; sono cioè esclusi i servizi gestiti dai Comuni in economia (102), in quanto tale gestione è amministrativamente integrata in quella comunale. L'annuario è composto di quattro parti: I. Dati statistici. II. Ripartizione delle aziende. III. Schede relative a ciascuna azienda ed ente associato. IV. Organi della Confederazione dei Comitati regionali e delle Federazioni.]

COYLE, R. G.: *Analisi delle decisioni*. Istituto Editoriale Internazionale, Milano, pagg. viii-146. « Economia e direzione aziendale », N. 29.

Emigration and Agriculture in the Mediterranean Basin. C. A. O. van Nieuwenhuijze (ed.). Mouton, The Hague-Paris, 1972, pagg. 188. A joint publication by The Mediterranean Social Sciences Research Council and the Institute of Social Studies.

[I paesi del bacino del Mediterraneo, nonostante la profonda differenza delle condizioni economiche e sociali, hanno in comune numerosi problemi. Il più importante, da dieci anni a questa parte, è stato determinato dal passaggio di gran parte della popolazione da occupazioni tradizionali (in prevalenza, agricoltura e pastorizia) a nuovi tipi di attività. La massiccia tras migrazione, che soltanto nell'ultimo decennio ha coinvolto circa venti milioni di persone, è stata oggetto di numerosi studi che ne hanno analizzato alcuni aspetti, sia economici che sociali, con speciale riguardo ai costi di trasferimento, all'urbanesimo e agli effetti sull'economia dei paesi nei quali il fenomeno in questione ha assunto proporzioni particolarmente ampie. Un aspetto assume particolare importanza: come assicurare che l'esodo dalle zone povere rurali dei paesi mediterranei sia seguito da una rapida riorganizzazione dell'attività agricola e dalla costruzione di nuove strutture adeguate in termini di moderna tecnologia, di produttività e di mercato?

Su questo tema nell'aprile del 1967 si tenne a Roma un seminario, al quale parteciparono esperti di Italia, Spagna, Turchia, Grecia, Malta e rappresentanti della FAO, della Cassa per il Mezzogiorno e di altre istituzioni. Le relazioni presentate, raccolte nel volume qui segnalato, offrono un quadro delle posizioni raggiunte nei vari paesi, della legislazione e dei programmi e delle ulteriori soluzioni suggerite da economisti e sociologi.]

Indagine sui problemi economico-finanziari delle aziende municipalizzate. Centro italiano di ricerche e d'informazione sull'economia delle imprese pubbliche e di pubblico interesse, Milano, 1974. Vol. I, pagg. 244. Vol. II, pagg. 245-482. Collana di studi e monografie a cura di Alberto Mortara.

[L'indagine è composta di due parti. La prima, dopo osservazioni preliminari sul ruolo delle aziende municipalizzate nell'economia italiana e sui vincoli cui sono sottoposte, esamina i problemi organizzativi, economici e politici di carattere generale. Nella seconda parte vengono esaminati i problemi specifici di ciascuno dei sette settori: acqua, gas, elettricità, trasporti, latte, farmacie, nettezza urbana. Il volume si conclude con un'appendice statistica.]

MINISTERO DEL BILANCIO E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA - ISTITUTO DI STUDI PER LA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA: *Le prospettive di sviluppo industriale al 1975 e 1980 in Italia e nelle sue regioni.* Roma, 1973. Parte I: Vol. I, pagg. xv-182, Vol. II, pagg. viii-148. Collana di studi e ricerche.

[Con questi due volumi ha avuto inizio la pubblicazione delle ricerche più importanti compiute dal Centro di studi e piani economici nell'ambito degli studi del « Progetto Quadro » intesi a quantificare le prospettive di sviluppo dell'economia italiana al 1980.

I due volumi — cui ne seguiranno altri due riguardanti il settore agricolo e il settore terziario — concernono le possibilità di espansione del settore industriale. L'analisi è svolta con un'ampia disaggregazione merceologica e a livello delle venti regioni italiane. In pratica, per ciascun settore e per ciascuna regione sono state « quantificate » al 1980 le ipotesi di sviluppo della produzione (valore aggiunto o produzione) e dell'occupazione delle varie categorie merceologiche dell'industria.]

ONADO, MARCO - PORTERI, ANTONIO: *Il sistema bancario e la formazione del risparmio nel Leshoto.* Cassa di risparmio delle provincie lombarde, Milano, 1973, pagg. viii-178. « I mercati creditizi dei paesi africani », Collana diretta dal prof. Giordano Dell'Amore, N. 9.

POLA, GIANCARLO: *Imposte indirette e commercio estero. Aspetti teorici ed empirici.* Cedam, Padova, 1974, pagg. 276. « Collana di studi dell'Istituto di economia e finanza dell'Università di Ferrara ».

[Con questo saggio l'A. ha inteso: 1) chiarire e ordinare, sul piano teorico e pratico, gli effetti che l'imposizione indiretta ha sull'allocatione delle risorse a livello internazionale e sulle bilance commerciali; 2) fornire una stima quantitativa degli effetti che una variazione tributaria generale imperniata sulla manovra dei « conguagli fiscali di confine » (*border tax adjustments*) può avere sugli equilibri delle bilance commerciali e dei redditi.

Lo studio si divide in tre parti, di cui la terza offre una nuova metodologia per la stima degli « effetti di commercio estero » che si avrebbero nell'ipotesi che l'« armonizzazione » della parafiscalità nei paesi del Mercato Comune fosse attuata mediante la fiscalizzazione di una parte degli oneri sociali e la relativa copertura fosse assicurata da un'imposta sul valore aggiunto speciale ad aliquota uniforme.]

Prezzi relativi e distribuzione del reddito, a cura di Paolo Sylos Labini. Borin-ghieri, Torino, 1973, pagg. 349. Serie di economia.

[Questa raccolta di saggi è preceduta da un'ampia, meditata « introduzione » di Sylos Labini che ricorda come la teoria economica tradizionale, detta marginalistica o anche, con minor precisione, neoclassica, sia stata sottoposta negli ultimi decenni a critiche sempre più stringenti: dapprima nel 1936 da parte del Keynes, e poi nel 1960 dall'opera dello Sraffa, *Produzione di merci a mezzo di merci*, elaborata di proposito con lo scopo di mettere in discussione le basi stesse della teoria tradizionale. La critica di Sraffa ha messo implicitamente in luce anche contraddizioni nella soluzione data da Marx al problema del valore.

L'esigenza di chiarire il processo critico subito nel tempo dagli schemi dei grandi economisti classici, neoclassici e marxisti ha dato luogo, nel 1963-1964, all'organizzazione di seminari per discutere le teorie degli economisti del passato ponendole a confronto con discussioni critiche e con sviluppi teorici contemporanei. Il volume contiene una scelta delle relazioni presentate ai seminari e dei saggi di economia discussi in quelle sedi.

Il saggio di apertura (G. Jesurum, « Note sulla teoria del valore nella *Ricchezza delle nazioni* di Adam Smith ») richiama alcune analisi moderne (di Keynes e Sraffa) che presentano sostanziali punti di contatto col concetto smithiano di lavoro comandato. Lo studio di L. Meldolesi (« La derivazione ricardiana di *Produzione di merci a mezzo di merci* di Piero Sraffa ») elabora la proposizione di Ricardo riguardante la teoria del valore fondata sull'ipotesi (estremamente semplificatrice) che i mezzi di produzione siano costituiti dai salari anticipati (capitale-salari) e le proposizioni espresse successivamente da Ricardo nei diversi tentativi di rendere più generale la sua teoria abbandonando quell'ipotesi e introducendo l'elemento tempo. L'A. mostra che Sraffa, partendo da questi tentativi, riesce a dare soluzione compiuta al problema della misura generale e invariabile del valore. Il saggio su Marx (« Pluslavoro e profitto nell'analisi di Marx ») di F. Viarelli rivede, alla luce del-

l'analisi di Sraffa, la teoria del valore-lavoro. Un'indagine complementare è svolta da S. Biasco nel saggio successivo (« Sfruttamento e profitto nell'opera di Piero Sraffa: alcune riflessioni »). S. Brusco (« Un esame critico della teoria della distribuzione in *Valore, capitale e rendita* di Knut Wicksell ») riprende ed estende la critica formulata da Garegnani alla teoria wickselliana della distribuzione e del capitale e mette in evidenza le difficoltà logiche di misurare il capitale in valore. E. Zaghini (« Il problema dell'esistenza di soluzioni economicamente significative nel modello walrasiano di accumulazione ») affronta la questione dell'accumulazione in un sistema walrasiano. Il problema fondamentale proposto dall'A. riguarda le possibilità di utilizzare in schemi di tipo classico la maggior parte possibile dell'imponente sforzo analitico compiuto, negli ultimi cento anni, dagli economisti marginalisti e da quelli neoclassici. La raccolta si conclude con « Il dibattito sul ritorno delle tecniche » che raggruppa i saggi di L. Pasinetti (« Variazioni nel saggio di profitto e mutamenti di tecnica »), L. Spaventa (« Realismo senza parabole nella teoria del capitale »), P. Garegnani (« Beni capitali eterogenei, la funzione della produzione e la teoria della distribuzione »). Con tale dibattito, che trae origine dall'opera di Sraffa, si è avuto il primo scontro intellettuale in campo aperto fra la teoria tradizionale e la rinnovata teoria classica; ed è stata conclusivamente dimostrata l'impossibilità logica di « ordinare » le tecniche secondo l'intensità di capitale per addetto e l'insussistenza della relazione inversa, postulata dalla teoria tradizionale, fra saggio del profitto e valore del capitale per addetto.]

Repertorio I.V.A. Raccolta sistematica di legislazione, relazioni, risoluzioni e telegrammi del ministero delle finanze, giurisprudenza, interrogazioni parlamentari, provvedimenti di attuazione e normativa complementare, coordinata ed annotata a cura di Giovanni Acampora, Vasco Palombini, Silvio Pezzilli. Seconda Edizione. Ed. Informazioni Parlamentari, Roma, 1973, pagg. LXXXVII-462.

Studi in onore di Giuseppe Ugo Papi. Istituto di economia e finanza della Facoltà di giurisprudenza dell'Università di Roma. Cedam, Padova, 1972. Vol. I, pagg. 547. Vol. II, pagg. 355.

[Gli studi sono ripartiti in due volumi che raccolgono, rispettivamente, ventinove contributi di autori italiani e venti contributi di autori stranieri in lingua originale. Di particolare interesse gli studi di A. Amato (« Politica monetaria o politica fiscale? »), M. Arcelli (« Teoria keynesiana e analisi neo-quantitativa: verso una sintesi »), F. Caffè (« Di un'economia di mercato compatibile con la socializzazione delle sovrastrutture finanziarie »), G. Carli (« Il finanziamento degli investimenti nell'esperienza italiana »), C. Cosciani (« Conseguenze economiche della riforma tributaria sull'impresa »), V. Del Punta (« Il sistema delle partecipazioni statali: una grave incognita per l'economia italiana »), G. Di Nardi (« L'analisi funzionale per la comparazione dei sistemi economici »), B. Jossa (« Il Keynes di Leijonhufvud: considerazioni critiche »), G. Parravicini (« Note per una teoria generale dell'illusione finanziaria »), A. Predetti (« La distribuzione funzionale del reddito in Italia »), G. Ackley (« The Role of the Economist as Policy Adviser in the United States »), F. Machlup (« The Magicians and their Rabbits »), J. Marchal (« L'accroissement de la productivité est-il un facteur de baisse ou de hausse du niveau général des prix? »), A. Piatier (« Le temps et la vie économique »), E. Schneider (« Wirtschaftstheorie und Wirtschaftsgeschichte »), J. Tinbergen (« Two Approaches to the Future: Planning vs. Forecasting »), G. Tintner (« Stochastic Economics »).]