

INTERVENTI

Prof. BENEDETTO BARBERI

Seguendo l'impulso della mia *forma mentis* statistica, prendo la parola per rompere il ghiaccio con una considerazione sull'uso dei dati nelle comunicazioni scientifiche, come quella del prof. Vicarelli.

In questa comunicazione si parla volentieri di grandezze economiche: salari, profitti, tassi etc. i quali per loro natura sono di carattere quantitativo e dovrebbero perciò concretarsi in dati statistici. Vi sono altre grandezze economiche e monetarie di cui per altro si parla che difficilmente potrebbero tradursi in dati quantitativi statistici come quelli riguardanti intenzioni, utilità, desideri e simili.

Con rammarico devo però constatare che raramente gli autori si preoccupano di dichiarare i dati statistici che in teoria dovrebbero stare dietro i loro ragionamenti che idealmente sostituiscono un intreccio ed un susseguirsi di tali dati. Non lo fanno perché i dati di cui trattano non esistono o non sono rilevabili e se esistono solo lontanamente rispecchiano gli argomenti svolti, come sono i dati statistici generici che fanno da superflua appendice alle varie comunicazioni.

Queste carenze statistiche sono particolarmente diffuse negli studi e ricerche di economia e politica monetaria, come può rilevarsi dai congressi internazionali e nazionali delle associazioni di economisti e statistici e in particolare dagli Atti recentemente tradotti in lingua italiana, dell'Associazione Economica Internazionale dedicata al futuro degli scambi economici internazionali (1).

Esistono poi gli « impropri » usi delle statistiche specialmente nei confronti spaziali riguardanti paesi aventi dimensioni demografiche ed economiche enormemente diverse. Un esempio al riguardo è fornito dalla elaborata raccolta di dati per aree geografiche dei vari continenti curata dalla FAO in occasione della conferenza mondiale della fame nel mondo, in corso di svolgimento a Roma, durante l'attuale congresso della nostra associazione.

(1) *Economia Internazionale*, Vol. XXIII, n. 2-3, maggio-agosto 1970.

Prof. GIUSEPPE PALOMBA

Sarò molto breve, e guarderò il problema da un punto di vista diametralmente opposto a quello da cui l'ha guardato il collega Barberi.

Io vorrei dire questo: che, in fondo, la crisi specifica che oggi ci attanaglia, non solo in Italia, non solo in Europa, ma nel mondo intero, è una crisi che in gran parte era da prevedersi; ma che noi rimaniamo stupefatti di fronte a questi avvenimenti, è anche spiegabilissimo. Andando a rimuginare un po' i precedenti prossimi e remoti, noi dovremmo essere d'accordo nel dire che in gran parte la crisi era da prevedersi. In fondo, è uno stato di tensione che dura da gran tempo, da decenni; e certamente dalla fine della guerra in poi. Ma dovremmo andare ancora prima, e arrivare, per non risalire proprio ad Adamo ed Eva, certamente alla frattura che si ebbe nelle relazioni economiche nazionali e internazionali con la fine della prima guerra mondiale. E la verità, non è la verità? È comunque quella che io penso sia la verità.

La teoria economica ha forse aggravato il prodursi della crisi. Dirò sommariamente il perché: intanto l'uso e l'abuso che si è fatto delle grandezze a livello macroscopico, le quali possono indubbiamente risultare interessanti e necessarie, ai fini dell'analisi economica; ma non bisogna dimenticare che presentano una zona d'ombra ingannevole perché l'aggregazione a livello totale nasconde del tutto le componenti da cui traggono origine: metricamente e concettualmente. La macroeconomia — come tale — non ha responsabilità, intendiamoci bene; ma è piuttosto l'uso che talvolta di essa si è fatto che produce responsabilità che non si devono sottovalutare.

C'è un altro punto fondamentale. Gli economisti hanno litigato nell'opporre un metodo di misura di alcune grandezze economiche ad un altro: per esempio, si è detto che il salario si misura in base alla produttività media (o marginale) ovvero che il salario si misura in base al tenore di vita. Due tesi incompatibili? Come ci insegnano le scienze più avanzate dell'economia, le scienze naturali, trattandosi di misure « trasversali » rispetto al tempo, sono misure che presentano una diversa ampiezza di probabilità, una diversa densità di probabilità. Una risulta più esatta, l'altra lo risulta meno. Per quello che riguarda, ad esempio, la misura del salario, nel secolo scorso si riteneva più vera o più verosimile quella del criterio marginalistico. Dopo la seconda guerra mondiale è venuta, anzi è ritornata, come ai tempi di Ricardo, la misura dettata dal criterio del tenore di vita. Ma bisogna tener conto del fatto che l'una non esclude mai completa-

mente l'altra. A seconda del periodo di tempo considerato, a seconda delle circostanze ambientali, etc., pur risultando tutte e due plausibili, l'una appare più precisa dell'altra dal punto di vista statistico, ha — cioè — una « precisione » maggiore; l'altra meno precisa, ma mai assolutamente falsa. Ora, questo è un altro punto che ci ha messo fuori strada. Mi scuserete. Sono cose che sto improvvisando, non ho preparato una relazione.

Altro motivo che ci ha fuorviato è da rinvenirsi nella teoria del Keynes dell'ultima maniera, nel Keynes della *General Theory*. Ci ha fuorviato in questo senso; non nel senso che egli abbia detto sciocchezze. Non in questo senso. Ma nel senso che si prestato a delle interpretazioni ed applicazione di principi, nelle quali hanno finito col profittare i più astuti; forse i più capaci, non nel senso generico, ma in quello specifico di coloro che detengono il grosso del potere e sono abili prestigiatori. Sento il dovere di dirlo: lo insegno, l'ho scritto, e lo riferisco ora ad un'assemblea altamente qualificata come questa: il cattivo uso che si è fatto del keynesianesimo, non di Keynes, non rispettando più le sue idee direttrici, ma male applicandole ad interessi di gruppi o di partito o di persone!

Da ultimo: un'ultima osservazione, che riguarda gli scambi internazionali. Debbo compiacermi col collega Vicarelli per la ricchezza dei dati che ci ha fornito, anche per la casistica che ci ha posto davanti: ho motivo di congratularmi vivamente: è però sfuggita, forse, un'osservazione importante che negli scambi internazionali bisogna avere sempre presente: oggi si manifesta una polarizzazione, un trascinarsi da parte dei più potenti, rispetto ai meno potenti. Noi, per esempio, ci lamentiamo, constatiamo ciò che hanno fatto sceicchi, emiri, sultani, questi *leaders* del Medio-Oriente, col petrolio: sì, hanno concorso in maniera sensibile ad aggravare una situazione che già era abbastanza pesante. Però, scusatemi, ci dimentichiamo che *raja* e *maraja* dell'India nel secolo scorso *non* fecero la stessa cosa con l'Inghilterra, quando questa comprava a prezzi vantaggiosi cotone greggio da costoro: l'Inghilterra le immetteva nell'industria di cui era monopolista, l'industria tessile, e sfornava in tutto il mondo il suo *output*, realizzando il proprio sviluppo, il « suo » sviluppo, che cagionava una depressione per l'India, di cui ancor oggi se ne risentono le conseguenze.

E questo perché? È possibile riunire in un unico capo, in un'unica sintesi, l'insieme di queste ingiustizie, di queste polarizzazioni, e chiedersi: qual è, insomma, la loro causa prima? Non c'era uno spazio polarizzato ai tempi di Ricardo, fra l'Inghilterra e gli altri paesi d'Europa, c'era bensì tra l'Inghilterra e l'India; ma di esso nessuno ne sapeva niente, nessuno se ne dava cura. Oggi esso riaffiora; gli sceicchi

— o chi per loro — se ne sono resi ben conto. Volevamo dire: « scacco matto », cioè « lo sceicco è morto » (in arabo: *sheiku'l matt*); e invece ci hanno fatto capire che loro sono tutt'altro che morti, sono vivi. Quello che di recente è stato un nostro privilegio, lo fu per l'Inghilterra nei confronti dell'India, e lo è oggi (non ce ne dimentichiamo!) per l'America nei confronti dell'Europa occidentale. A che cosa questo privilegio si riduce? Si riduce al « flusso » del tempo. Il tempo scorre in maniera diversa nelle varie comunità economiche. *Hic est punctum!* Ed allora non c'è molto da meravigliarsi se effettivamente il cumularsi di queste diversità di condizioni, di questa eterogeneità nei ritmi con cui scorre il tempo nelle varie comunità economiche, un certo momento esplode. Come ben dice Vicarelli: esplode; in senso letterale: *ex-plodit*. E un'accumulazione che fino a un certo punto non è consistente: poi, in un certo momento, di colpo, esplode. Però bisogna andare a stabilire quale ne è la causa prossima e remota: a mio modestissimo parere, essa risiede nel diverso ritmo con cui il tempo scorre nei vari universi economici.

Prof. PAOLO SYLOS-LABINI

Desidero portare qualche elemento a favore della tesi di Vicarelli, secondo cui l'inflazione in atto va studiata con riferimento al contesto internazionale e, in particolare, al rapporto tra paesi industrializzati e paesi produttori di materie prime.

Secondo uno schema che ho elaborato diversi anni fa e sul quale poi ho continuato a lavorare, nei moderni mercati industriali i prezzi dipendono dalle variazioni dei costi. In condizioni diverse dalla concorrenza, ammessa l'esistenza di capacità inutilizzata e riconosciuto un certo potere dei produttori di amministrare i prezzi, l'offerta si adegua rapidamente alla domanda e le variazioni della domanda di regola non influiscono sulle variazioni dei prezzi neppure nel breve periodo. Viceversa, nei mercati in cui vige la concorrenza, nel breve periodo i prezzi variano in relazione a variazioni della domanda e dell'offerta; solo nel lungo periodo — questa è appunto la tesi di Ricardo — l'andamento dei costi diventa rilevante.

Nell'industria moderna, dunque, dove, di regola, non prevale la concorrenza, sono i costi che determinano i prezzi, anche nel breve periodo, attraverso un meccanismo fondato su un margine proporzionale (*mark up*), che va analizzato sul piano della teoria.

L'andamento dei prezzi industriali viene egregiamente spiegato — e non solo in Italia ma anche in Inghilterra e negli Stati Uniti — da un'equazione che considera gli elementi del costo diretto in ter-

mini di tassi di variazione. Il primo termine è il costo del lavoro, che è il rapporto fra salari e produttività; il secondo termine è dato dall'indice dei prezzi delle materie prime: attualmente questo è appunto l'elemento essenziale. Per i paesi ad economia aperta, come l'Italia e l'Inghilterra, ha anche rilevanza l'indice dei prezzi internazionali dei manufatti, i quali fanno da tetto alle variazioni dei prezzi interni.

Per l'Italia i coefficienti sono (circa): 0,30 per il costo del lavoro, 0,34 per le materie prime e 0,45 per i prezzi internazionali dei prodotti industriali. È importante notare che la somma dei coefficienti del costo diretto è sensibilmente minore di uno; questo significa che quando i costi aumentano i prezzi aumentano meno che in proporzione e i margini di profitto tendono ad essere schiacciati, a meno che non ci sia qualche meccanismo di compenso. Un tale meccanismo, per esempio, può operare attraverso i prezzi internazionali dei manufatti, quando questi prezzi vengono artificialmente elevati da una svalutazione, che può quindi consentire la ricostituzione dei margini di profitto. Questo è, in sostanza, quanto è successo nel 1973 e (credo) nella prima metà del 1974.

Per l'Inghilterra vale un'equazione molto simile a quella trovata per l'Italia: non solo la struttura è la stessa, ma anche i coefficienti sono molto vicini a quelli italiani; il periodo considerato, in entrambi i casi, è tutto il dopoguerra.

Negli Stati Uniti, viceversa, l'equazione contiene solo gli elementi del costo diretto: l'indice dei prezzi internazionali dei manufatti, a quanto pare, non ha rilevanza. Qui emerge un punto interessante, che si ricollega a quanto diceva Vicarelli: gli Stati Uniti sono così grandi, il commercio con l'estero rappresenta una quota così piccola del prodotto nazionale, da rendere assai modesta la pressione competitiva degli altri paesi in termini di prezzi. Tuttavia, proprio per le loro dimensioni, gli Stati Uniti fanno sentire fortemente la loro influenza sull'economia degli altri paesi anche per le variazioni dei prezzi; inoltre, poiché il dollaro continua ad essere, anche se in misura più limitata di prima, moneta internazionale, le vicende del dollaro influiscono sensibilmente su quelle delle altre monete.

Dunque, uno dei due (o tre) termini dell'equazione dei prezzi industriali è dato dalle materie prime, che in paesi come l'Italia e l'Inghilterra sono in massima parte importate.

Perché variano i prezzi delle materie prime?

Se, come sovente accade, le materie prime sono prodotte in condizioni di concorrenza, i prezzi dipendono dalle variazioni della domanda e dell'offerta nel breve periodo e dai costi nel lungo periodo. Fino ad un tempo recente l'aumento tendenziale dell'offerta si ade-

guava all'aumento tendenziale della domanda, che dipendeva (e dipende) dai processi di sviluppo in atto in molti paesi; e si adeguava senza apparente aumento dei costi, sia perché i rendimenti risultavano essenzialmente costanti (grazie anche al processo tecnico) sia perché i salari, nei paesi produttori di materie prime, o erano stazionari o crescevano in proporzione, o meno che in proporzione, della produttività. Come conseguenza, le fluttuazioni dei prezzi delle materie prime erano temporanee e, di regola, sfasate nei diversi mercati.

A quanto pare, la situazione è cambiata negli ultimi anni; e può darsi che, in parte, il cambiamento sia duraturo. È accaduto, dal 1970 in poi, principalmente come conseguenza del fatto che il processo di sviluppo ha subito un'accelerazione al livello internazionale, che in molti mercati di materie prime la domanda ha sopravanzato l'offerta. (L'accelerazione dello sviluppo economico mondiale è imputabile, fra l'altro, all'ingresso, nell'ambito dei paesi che si sviluppano rapidamente, di nuovi paesi, come il Brasile e la Spagna). Potrà l'offerta adeguarsi, nel lungo periodo, a costi sostanzialmente stazionari? O cominceranno a prevalere i rendimenti decrescenti di Ricardo, insieme con un aumento sempre più diffuso dei costi del lavoro? Penso che — a parte le fluttuazioni temporanee nei prezzi delle materie prime — per il lungo periodo la seconda ipotesi vada oramai attentamente considerata.

Sulla scarsità relativa dovuta, se così si può dire, a cause di ordine spontaneo, o naturale, si può innestare un elemento di scarsità artificiale, ma scarsità « amministrata » da cartelli o da intese di vario genere; ed allora il prezzo viene a dipendere dalle variazioni della domanda e dell'offerta anche nel lungo periodo, con l'avvertenza che l'offerta viene appunto amministrata per ottenere il prezzo più profittevole. Un fenomeno di questo tipo ha avuto luogo, per nostra disgrazia, nel caso del petrolio.

Quando, per qualsiasi ragione, si verificano condizioni di scarsità relativa, i prezzi aumentano; l'aumento dei prezzi può essere accelerato da fenomeni speculativi, come quelli ricordati da Vicarelli; tali fenomeni, a loro volta, sono stati accentuati dalla crisi del sistema monetario internazionale e, in particolare, dalla crisi del dollaro. Per diverse ragioni, dunque, i fenomeni speculativi hanno determinato un ulteriore gonfiamento della domanda di materie prime e quindi un ulteriore aumento dei prezzi.

Se queste considerazioni sono fondate, si può vedere una convergenza — ma in un senso assai diverso da quello indicato dalle tesi eclettiche — fra inflazione da costi e inflazione da domanda: la prima si manifesta nei mercati industriali, la seconda nei mercati agricoli (dove generalmente prevale la concorrenza) e nei mercati delle

materie prime non agrarie (dove prevale la concorrenza o, all'opposto, il monopolio).

Come ho già in parte ricordato, la verifica econometrica di un tale schema teorico ha dato risultati soddisfacenti; detto questo, bisogna anche dire che siffatte verifiche non possono avere che un valore subordinato e limitato.

Costo del lavoro, materie prime, prezzi internazionali dei manufatti: queste, come dicevo, sono le variabili che spiegano le variazioni dei prezzi industriali in paesi come l'Italia e l'Inghilterra. La svalutazione può essere vista come un espediente, oltre che per stimolare le esportazioni, per sollevare il tetto costituito dai prezzi internazionali dei manufatti e consentire così la ricostituzione dei margini di profitto. Tuttavia, la svalutazione fa salire tutti i prezzi interni e contribuisce a far salire ulteriormente i salari; questo processo tende a degenerare in una spirale prezzi-salari, che porta con sé crescenti tensioni economiche e sociali. È questa la situazione nella quale si troviamo.

Prof. MARIO ARCELLI

Ho molto apprezzato la relazione di Vicarelli per la nuova chiave interpretativa che egli offre dell'inflazione.

Ricordo tuttavia che recentemente c'è stato un convegno di economisti americani, i quali hanno tentato di individuare le cause dell'inflazione, vista soprattutto come fenomeno interno, anche se non erano trascurate le implicazioni di carattere internazionale, e vorrei menzionare in particolare un intervento di Samuelson, ribadito da un suo articolo pubblicato da Morgan Guaranty Survey del giugno 1974, in cui l'economista americano affermava che un'interpretazione dell'inflazione in chiave monistica oggi è impossibile.

La relazione di Vicarelli invece, in una prima parte dà una spiegazione dell'inflazione in termini di diverse teorie che sono poi respinte, mentre successivamente il relatore concentra la sua attenzione su un'unica chiave fondamentale per spiegare l'inflazione: egli cioè accenna alla struttura della ricchezza, distinguendo tra ricchezza reale e ricchezza finanziaria e sostiene che quando il rapporto desiderato tra ricchezza finanziaria e ricchezza reale non corrisponde più a quello effettivo, tenendo presente una serie di situazioni obiettive, quali i tassi di interesse in fase calante, i prezzi in fase crescente, e la fiducia del dollaro indebolita; si verificano condizioni favorevoli ad un'inflazione internazionale.

Il rapporto tra ricchezza finanziaria e ricchezza reale si era spostato nettamente nei primi anni del decennio in corso verso una detenzione eccessiva di ricchezza finanziaria e questo ha provocato la reazione, come ha sottolineato anche Sylos-Labini nel suo intervento, che si è manifestata in una corsa all'approvvigionamento delle materie prime, o all'investimento in beni reali.

Vicarelli afferma anche che la domanda di maggiori beni reali si sarebbe riversata indifferentemente verso le materie prime e verso il petrolio, ed egli accenna soprattutto al fatto che si tratterebbe di un fenomeno di stocks e non di flussi.

A mio avviso il fenomeno del petrolio è nettamente diverso rispetto al fenomeno delle altre materie prime, perché l'accumulazione sotto forma di stocks di petrolio è molto più ardua e difficoltosa: noi sappiamo che le scorte petrolifere si commisurano in media ai tre-cinque mesi del livello medio dei consumi.

A mio avviso quindi, un'interpretazione puramente economica dell'aumento dei prezzi del petrolio non è sufficiente; c'è una componente politica molto importante, che certamente ha contribuito alle modificazioni del prezzo del petrolio.

A conclusione di questo mio intervento, vorrei però riportare il discorso sui problemi di interpretazione teorica dell'inflazione.

Nella prima parte della sua relazione Vicarelli sembra scartare sia la teoria keynesiana, sia la teoria monetarista, applicate a livello internazionale quali strumenti interpretativi dell'inflazione, ed effettivamente egli solleva una serie di obiezioni che non ci possono lasciare indifferenti. Tuttavia quando propone il suo modello alternativo, e sottolinea che l'inflazione dipenderebbe da un rapporto tra struttura reale e finanziaria, non corrispondente a quello desiderato; egli pone in evidenza alcune variabili rilevanti nel determinare questo rapporto desiderato, che sarebbero: l'altezza dei tassi di interesse, il livello dei prezzi, le aspettative sull'andamento dei prezzi, ed inoltre la fiducia nel dollaro, dal momento che si tratta di un fenomeno a livello internazionale.

Bene, se però noi andiamo ad analizzare gli approcci di portafoglio, ed in particolare l'approccio seguito dalla scuola monetarista, noi notiamo che la domanda di moneta e quindi delle varie attività finanziarie dipende proprio dal livello dei tassi nominali di interesse e dalle aspettative circa la dinamica dei prezzi.

Ho quindi l'impressione che, forse, qualche connessione con le teorie preesistenti si potrebbe trovare.

Dove le vecchie teorie ovviamente non soddisfano più e sono nettamente da ripudiare, è nel loro approccio globale, cioè in una spiegazione dell'inflazione fondata su grandezze macroeconomiche, quali

quantità di moneta per i monetaristi o eccesso di domanda aggregata per i keynesiani.

Questo Vicarelli l'ha chiaramente posto in evidenza. Se però noi abbandoniamo questa chiave globale che è in crisi (le stesse teorie keynesiane e monetariste tendono oggi ad essere reinterpretate a un livello microeconomico), noi troviamo che certe variabili ritornano ad essere piuttosto importanti nella spiegazione dei fenomeni.

A me sembra interessante ristabilire un collegamento tra la nuova interpretazione dell'inflazione a livello internazionale, che Vicarelli ci propone, e le preesistenti teorie: ciò servirebbe anche a colmare un po' la frattura che esiste, questa è la mia impressione, tra la prima parte della sua relazione, dove si passano in rassegna le diverse teorie economiche che via via sono scartate; e la seconda parte in cui si propone una nuova spiegazione dell'inflazione che vorrebbe essere un mondo totalmente nuovo.

Non mancherei inoltre di sottolineare che spiegazioni puramente teoriche e in chiave economica, mi sembrano comunque inadeguate a comprendere la realtà attuale.

Il caso del petrolio, sul quale mi intratterrò appunto domani, è proprio sintomatico di quest'aspetto, in quanto rivela che spiegazioni puramente economiche possono essere inadeguate per comprendere la realtà.

Prof. ORLANDO D'ALAURO

Le acute osservazioni di Vicarelli e Arcelli mi inducono a fare qualche considerazione sui problemi delle materie prime, la cui soluzione in avvenire diverrà, ritengo, ancora più rilevante per la sistemazione dei rapporti internazionali. Le difficoltà da superare dipendono dal fatto che diversi, naturalmente diversi, e spesso molto diversi, sono gli interessi sia dei produttori sia dei consumatori. Non possiamo dimenticare, infatti, che se pur è vero che fra i principali produttori delle materie prime industriali vi sono molti paesi ancora sottosviluppati, fra quelli delle materie prime agricole riguardanti l'alimentazione (ad es.: cereali) una posizione primaria è occupata da paesi sviluppati (ad es.: Stati Uniti e Canada). D'altra parte non si può neppure in alcun modo trascurare che fra i paesi consumatori non vi sono solo i paesi sviluppati, ma anche molti paesi sottosviluppati che non possono confidare su esportazioni di materie prime o prodotti a domanda rigida. Mi sembra che basti por mente a queste situazioni per comprendere le perplessità cui può dar luogo ogni comportamento rivolto a stabilizzare i prezzi delle materie più

importanti essenzialmente (e forse ineluttabilmente, data la mancanza di alternative) attraverso politiche di stoccaggio.

Senza dubbio oggi quello che più condiziona ogni sereno ragionamento è il formidabile aumento del prezzo del petrolio e gli effetti che ciò potrà avere sull'andamento delle attuali già notevoli pressioni inflazionistiche. Ma non dobbiamo neppure obliare che non è affatto detto che la tendenza al rialzo del prezzo del petrolio possa continuare all'infinito. OPEC o non OPEC, la reazione dei paesi consumatori si farà sentire, senza dubbio, anche nel mercato del petrolio. Molti paesi, come ad esempio il nostro, hanno una modesta capacità di reazione: ma il complesso della domanda dei paesi che « fanno il mercato » determinerà di certo — a breve o a lungo andare — effetti che indurranno i produttori a riflettere circa l'utilità delle loro eccessive pretese cartellistiche. E l'esperienza dice che nessun cartello resiste se diminuisce, in modo consistente, la domanda dei beni cartellizzati. Inoltre è bene ricordare che alcuni dei principali paesi consumatori sono anche fra i più importanti produttori-esportatori di materie agricole essenziali, e quindi sono in grado di adoperare, quasi per ritorsione, politiche economiche restrittive nei riguardi di alcuni paesi acquirenti. Ed esempi recenti riguardanti le forniture di grano e di mais provano ciò che in concreto può accadere.

Per ritornare ancora alle possibilità di influire sui prezzi di alcune importanti materie prime, vorrei ricordare la difficoltà di utilizzare sistemi di scorte-cuscinetto, i cosiddetti « buffer stocks ». La variabilità dei prezzi è tale che i mezzi da impiegare dovrebbero essere ingentissimi ed i costi da far sopportare alla collettività (per differenze prezzi, oltre che per oneri finanziari, per spese di stoccaggio, etc.) sarebbero davvero elevatissimi. Si consideri, al riguardo, quel che è accaduto negli ultimi anni. È vero che dal 1972 alla metà del 1974 i prezzi della maggior parte delle materie prime è aumentato in modo imprevisto (lo zucchero è aumentato del 600 %; la lana del 500 %; il rame del 250 %; il cotone più del 150 %; il mais del 70 %; lo stagno e lo zinco del 50-60 %), ma è anche vero che negli ultimi mesi si sono avute, per alcune materie prime, cadute dei prezzi paurose (del 60 % per la lana e per il cotone; del 45 % per lo zinco e quasi del 40 % per il rame) che avrebbero posta in crisi ogni politica di stabilizzazione. La realtà è che, escludendo le cause naturali difficilmente neutralizzabili per quel che concerne l'offerta di talune materie prime, vi sono motivazioni politico economiche, che riguardano la domanda, che possono influire sui prezzi delle materie prime. E solo su queste motivazioni, se vi è una sana ed efficace collaborazione internazionale — che vada ben oltre quella modesta le-

gata al GATT ed a quella ancor più modesta determinata in sede UNCTAD —, si può in certo grado operare. In mancanza di tale collaborazione internazionale bisognerà continuare ad accontentarsi dei vari « accordi » settoriali per le singole materie prime, fra produttori e consumatori, e non aspettarsi risultati esaltanti per quel che riguarda sia la manovra dei prezzi sia la garanzia delle forniture da parte dei paesi produttori. Nonostante le promesse fatte da alcuni eminenti uomini politici anglosassoni non credo, per altro, che una politica internazionale di « buffer stocks », sia pure collegata — laddove possibile — a sistemi nazionali di « buffer stocks », possa essere seriamente realizzata. La revisione, e in buona parte l'abbandono, della politica statunitense di stoccaggio di alcuni importanti prodotti agricoli, che è la conseguenza di un'attenta analisi dei costi e degli insuccessi di tale politica, dovrebbe indurre a non più coltivare illusioni su questo genere di interventi stabilizzatori.

Vorrei ora toccare un altro argomento, trattato sia da Arcelli che da Palomba: quello della necessità di riconsiderare l'impostazione Keynesiana. Dico subito che sono completamente d'accordo con le loro tesi: anche perché è da un po' di tempo — diciamo un ventennio — che mi permetto di richiamare inutilmente l'attenzione sull'implicita crisi della teoria keynesiana: crisi che oggi è diventata davvero « drammatica » — per usare un aggettivo tanto gradito ai colleghi anglosassoni — e tale da non poter essere ignorata da alcun economista. E vediamo come e perché occorra rivedere la teoria e la sua enfatica accettazione.

L'obiettivo principale della teoria keynesiana è la piena occupazione. Tale obiettivo va realizzato con ogni mezzo, anche — e specialmente — attraverso una blanda (vogliamo dire « creeping », ovvero « quasi strisciante ») inflazione, che scoraggi la tesaurizzazione ed ecciti la « domanda effettiva ». Purtroppo l'interpretazione poco severa di questa impostazione (chè molte sono le concezioni attribuite a Keynes che, invece, l'illustre economista addirittura negava!) ha portato a generalizzare e ad utilizzare ad alte dosi — dosi più che « d'urto » — alcune raccomandazioni keynesiane. La prudenza è stata ignorata: la conseguenza è stata la diffusione delle manovre monetarie espansive e l'insorgere di pressioni inflazioniste che hanno reso difficile la soluzione di quei problemi che le avevano inizialmente originate. Insomma, l'aver utilizzato male (e come poteva accader diversamente, da parte di uomini politici volti più a demagogia che a serio comportamento democratico?) i concetti keynesiani, in sé stessi pericolosi da maneggiare, ha rovesciato oggi l'importanza dei problemi da affrontare. Al primo posto v'è quello della inflazione: la « piena occupazione » è diventata l'aspirazione effettivamente realiz-

zabile solo se l'inflazione viene scoraggiata. In caso contrario bisognerà accontentarsi di una occupazione solo parziale, certo incompleta, del fattore lavoro: e di una insoddisfazione crescente delle masse, per un crescente scoraggiamento dei risparmi « reali » e per il loro carente sviluppo. Invero non so proprio se di questi risultati keynesiani e post-keynesiani possano dirsi soddisfatti. Penso proprio di no: ritengo, anzi, che essi certamente riconsidereranno, se mossi da buon senso, l'inattualità di certe tesi e l'attualità di politiche monetarie più avvedute (senza dubbio più severe) per realizzare uno sviluppo più equilibrato dell'occupazione in generale.

Prof. INNOCENZO GASPARINI

Evidentemente non si può rifiutare l'invito così cortese di un amico Presidente. Debbo dire che le relazioni presentate dai colleghi sono veramente ricche e stimolanti perché impongono alla nostra attenzione tematiche che, sebbene non completamente nuove, se ripensate nell'arco di una lunga esperienza storica, sono tuttavia largamente nuove nei loro accenti. Per quanto riguarda la prima relazione ho molto apprezzato, il modo con cui un tema così complesso come quello dei cambi fluttuanti è stato reso: soprattutto aver mostrato come, contrariamente ad alcune eccessive semplificazioni, siamo in realtà innanzi ad una ramificazione qualora si passi per gradi dalle forme originarie o pure dei cambi fissi fino alle forme pure, per la verità non ancora praticate dei cambi fluttuanti sono alle più complesse forme correnti che mirano a finalità molteplici. Le esposizioni dei professori Vicarelli e Masera hanno poi approfondito la visione del complesso dei fenomeni che dobbiamo affrontare.

Da parte mia vorrei fare almeno due o tre considerazioni. La prima di ordine generale, forse un richiamo che sarebbe forse più adatto alle considerazioni esposte questa mattina. A mio giudizio è stato opportuno aver scelto questo tema, perché se guardiamo gli avvenimenti in atto, certamente la particolare dinamica inflatoria che viviamo è il tema storicamente più significativo.

È giusto e doveroso, cercare attraverso i modelli teorici la spiegazione di questi fenomeni ma credo che quando rileggeremo gli atti di questa conferenza faremo con ogni probabilità una osservazione. Mentre dobbiamo sempre sforzarci di ricercare nuovi modelli teorici, modelli anche antichi, al limite, possono spiegare altrettanto bene questi fenomeni: in altri termini, vi è sempre in questi avvenimenti storici quella carica di nuovo e di innovazione che è propria di ogni evento storico, ma vi è inevitabilmente allo stesso tempo quel ritorno che può giustificare l'applicazione di modelli sorti in passato.

Ecco perché, a mio giudizio, non possiamo di colpo abbandonare i modelli passati; ecco perché, in sostanza, quando dopo uno sforzo anche innovatore molto deciso che ha troncato in modo netto con il passato e ci ha proposto modi nuovi di concepire la realtà, inevitabilmente il cammino della scienza ritorna a volte sulle vie vecchie, in altri termini il cammino della scienza non può mai essere di totale abbandono delle vie del passato, ma richiede sempre di accogliere questi segni del nuovo accanto al persistere del passato.

In termini ancora più palesi, direi che dobbiamo essere cauti nella critica, pure esatta ed anzi necessaria da muovere, ad esempio, ai modelli keynesiani. Non dobbiamo dimenticare che, se è vero che gli eventi che noi stiamo vivendo sono certamente eventi di un'inflazione la quale è esplosa e si è manifestata durante una fase di sviluppo rapido giustamente è stata ricordata la relazione al convegno di Sorrento del professor Travaglini nella quale ci ammoniva sulla inevitabilità dei processi di inflazione là dove i saggi di sviluppo sono particolarmente elevati e questa considerazione dipinge molto bene la dinamica degli anni sessanta — allora non dimentichiamo che tutta la discussione su come noi manteniamo in una fase di sviluppo il sistema economico nella posizione di piena occupazione è un tema continuamente vivo e, quindi, determinati strumenti concettuali non possono essere abbandonati.

Tornando all'altro tema, quello che più direttamente è stato posto oggi pomeriggio, vorrei sottolineare il fatto che di fronte ad un sistema di cambi fluttuanti noi possiamo pensare agli effetti che essi esercitano in termini di risparmio di riserve ma il problema di fondo è quello di avere finalmente una leva addizionale per il riequilibrio del sistema economico pur attraverso il ritorno alla mobilità dei cambi, sistemi che erano difficili da riequilibrare perché troppe grandezze erano date e non variabili. Tuttavia non vi è dubbio che, per altro verso, non dobbiamo dimenticare in quali condizioni questo sistema viene sostanzialmente a svolgersi e ad operare; opera nel quadro e nel contesto di una cornice internazionale generale che è sostanzialmente venuta meno. D'altro canto di fronte ad un ventaglio così aperto di saggi di dinamica inflatoria, solo un sistema mondiale di cambi fluttuanti poteva consentire l'espansione del commercio mondiale ed il funzionamento di una economia internazionale.

Si potrebbe, quindi, dire che la situazione ideale almeno a medio termine potrebbe essere quella di un sistema diffuso di cambi fluttuanti, il quale si applichi sostanzialmente per aree sufficientemente grandi. All'interno di queste grandi aree, deve tuttavia prevalere un sistema o di cambi fissi o di fluttuazioni limitate. Naturalmente in questo caso vi è un problema di riequilibrio regionale e le politiche

regionali debbono operare, anche se così dicendo una nota di amarezza non può non sorgere se pensiamo che proprio le politiche regionali sono uno dei campi ove non casualmente le politiche della Comunità Economica Europea sono viceversa maggiormente manchevoli. Ma questa potrebbe essere una delle vie di possibile evoluzione del sistema.

Un altro tema è quello degli alti saggi di interesse: è questa una delle note distintive del periodo storico che viviamo; se risaliamo nel passato sino a cento, centocinquanta anni non troviamo periodi di saggi di interesse così elevati. Non meraviglia però che sia il mercato monetario che lo stesso mercato finanziario siano fortemente perturbati; vi è una relazione strettissima fra l'ascesa dei saggi di interesse ed un cattivo andamento delle quotazioni azionarie, tolti alcuni casi estremi.

Da qui cosa ne viene? Ne viene che la situazione attuale dei mercati finanziari giustifica quella fioritura di schemi di indicizzazione, vale a dire il tentativo di far funzionare il mercato dei capitali anche in condizioni di inflazione estrema, ma questo è evidentemente un altro capitolo. Tuttavia questo discorso della ricerca della stabilità è un capitolo parecchio importante, anche se apre temi che giustamente sono stati sinora tenuti fuori del nostro discorso, che già investe temi di fondo.

Prof. FABRIZIO ONIDA

Scusandomi in anticipo per la telegraficità di questo mio intervento, desidererei rivolgere un paio di osservazioni, principalmente alla relazione dei professori Cutilli e Gandolfo, osservazione che però mi richiama ad un punto che ritengo di portata più generale e pertanto pertinente anche alla relazione del professor Masera.

Riferendomi al contributo dei professori Cutilli e Gandolfo, mi sembra che, se indubbiamente è lodevole questo tentativo di individuare all'interno di uno schema di sistemi di tassi di cambio una serie di criteri e di comparazioni che aiutino ad andare al di là della vecchia, semplicistica comparazione tra cambi fissi e cambi flessibili, meno persuasiva è la centralità che assume in questo schema di ragionamento il discorso sui movimenti di capitali speculativi. Mi sembra cioè che questo tipo di approccio privilegi in un modo inaccettabile, tanto più se guardiamo all'esperienza degli anni recenti, un concetto di aggiustamento dei conti con l'estero che è basato essenzialmente su movimenti di capitale a breve termine i quali vanno a coprire di volta in volta avanzi o disavanzi di parte corrente o se vogliamo anche avanzi e disavanzi di conto capitali a lunga scadenza.

Se osserviamo il secondo dei criteri proposti da Cutilli e Gandolfo, il criterio dell'aggiustamento, notiamo che il regime delle parità mobili, dotato per sua natura di scarsa elasticità o di limitata dimensione del margine di oscillazione rispetto agli altri sistemi, esce meno bene in questo giudizio proprio in quanto il criterio di fondo è: esiste la possibilità che i movimenti speculativi compensino degli squilibri di altra natura?

Non va dimenticato però che il problema dell'aggiustamento consiste più a fondo, prima ancora che nella individuazione di incentivi al rientro o all'uscita di capitali speculativi, nel ritrovamento di meccanismi che consentono di pareggiare le bilance di base o, più restrittivamente, le partite correnti.

Lo schema, proposto in altre parole, porterebbe ad un concetto di bilancia in equilibrio nel suo saldo globale e non ci direbbe nulla circa la *composizione* di questo saldo globale, mentre mi pare chiaro, anche osservando le vicende recenti, che quando noi parliamo di problemi di aggiustamento in realtà intendiamo aggiustamento non solo del saldo globale, ma anche della composizione della bilancia stessa. Per « composizione » intendo, secondo un linguaggio ormai accettato, quanto del saldo è dovuto alle partite correnti o alla bilancia di base e quanto è dovuto ai movimenti di capitale a breve termine.

Basta pensare, infatti, che se è facile per un paese trovare un proprio equilibrio in quanto esportatore di merci ed al tempo stesso esportatore di capitali — esempio che anche questa mattina il professor Vicarelli portava riferendosi al problema del trasferimento —, molto meno realistica è la prospettiva, per un paese, di essere in permanenza impertatore di merci ed importatore di capitali. Il primo paese può contare su un surplus di attività produttiva, su una solidità del sistema economico, in grado di finanziare non solo un surplus di esportazioni, ma anche un'uscita netta di capitali, senza che questo generi problemi di fiducia nei confronti della propria moneta. Semmai, anzi, il surplus corrente non viene sufficientemente compensato da un disavanzo di conto capitali. È il caso della Germania, ad esempio, che è esportatrice di merci e non riesce ad essere esportatrice netta di capitali nonostante le ripetute rivalutazioni del marco: la moneta tedesca viene ad assumere un ruolo di moneta forte anche al di là delle intenzioni dei « policy-makers » nazionali e, pertanto, il processo di trasferimento non riesce a realizzarsi. Ma più frequente è il caso del paese che si trova ad avere un disavanzo in conto merci e non riesce ad attrarre capitali a sufficienza per coprire questo disavanzo. Ciò può discendere dal fatto che nel paese vi sono condizioni di competitività per le quali il saggio di profitto atteso (o se si vuole l'efficienza marginale dell'investimento) è inferiore agli altri paesi.

Da qui si aprirebbe il discorso sulla maggiore o minore efficacia di variazioni del tasso di cambio (e con quale regime) in ordine al superamento di tale condizione di svantaggio rispetto al resto del mondo.

Un secondo ordine di osservazioni, circa lo schema proposto dai professori Cutilli e Gandolfo, riguarda il quinto criterio, cioè i vincoli alla politica economica.

L'idea per cui con l'allargarsi dei margini di fluttuazione dei cambi si allenterebbero i vincoli alle politiche economiche nazionali è da lungo tempo radicata nella letteratura economica internazionale, ma ha cominciato giustamente a sollevare molte perplessità. Noi sappiamo dalla teoria consolidata che un regime di cambi flessibili presuppone, da un lato, un meccanismo di riallocazione delle risorse tra settori esportatori, settori interni e settori che producono beni sostituiti alle importazioni e, dall'altro, pone problemi di controllo del tasso di inflazione interna, per evitare spirali inflazione-svalutazione.

Sotto entrambi i profili (riallocazione delle risorse reali, controllo del processo inflazionistico), le autorità di governo sono tutt'altro che libere da vincoli.

Per un certo verso, si potrebbe anzi aggiungere, quando la parità esterna della moneta è soggetta a significativi cambiamenti le autorità di governo sono costrette a prendere atto, forse con una drammaticità maggiore di quanto si riteneva prima in un regime di cambi fissi, delle contropartite reali del processo di aggiustamento. Sono costrette, per esempio, ad adottare politiche di tipo settoriale o industriale che consentano il citato trasferimento delle risorse. La politica monetaria viene prima o poi dominata dall'esigenza di controllare la spirale inflazionistica. A ciò si riallaccia un'ultima considerazione.

In questi anni è venuto emergendo la consapevolezza che l'adozione di un regime di cambi flessibili corrisponde all'adozione di un sistema in cui i Governi cercano di rendere compatibile con un processo di sviluppo equilibrato territorialmente — intendendo per territorio l'insieme di diversi paesi — l'esistenza di processi inflazionistici diseguali nei paesi stessi.

In poche parole, un sistema di cambi che consente la svalutazione al paese il quale si trova svantaggiato in termini di produttività e/o salari è il meccanismo che consente a quel paese di ratificare un certo tasso di inflazione al suo interno; ciò non è possibile con cambi fissi, vigendo i quali il processo di aggiustamento consiste nella compressione indiscriminata della domanda aggregata e quindi nell'aumento della disoccupazione. In un sistema economico in cui questo tipo di aggiustamento non ha più luogo, lasciamo perdere se perché i governi hanno cambiato filosofia o perché hanno riconosciuto

che le classiche « regole del gioco » si scontrano con meccanismi socio-economici diversi da quelli cui il sistema aureo faceva riferimento, il mutamento dei tassi di cambio corrisponde all'esigenza di allineare i prezzi interni ad un processo inflazionistico che non è uguale a livello internazionale. Se paesi diversi procedono con ritmi di crescita diversa dei salari reali e quindi dei saggi di profitto, in assenza di una correzione dei tassi di cambio si va inevitabilmente incontro ad una distribuzione ineguale dello sviluppo economico perché gli investimenti, la crescita del prodotto e dell'occupazione tenderanno a privilegiare quei paesi in cui i saggi di profitto sono mantenuti ad un certo livello, a scapito dei paesi invece in cui l'aumento dei salari reali non accompagnato da aumenti proporzionali della produttività genera disoccupazione, diminuzione del saggio di profitto e, quindi, minor incentivo all'investimento.

Questo naturalmente, e concludo, non risolve il problema, ma riapre a sua volta il grosso punto interrogativo: la svalutazione che questi paesi adottano come meccanismo per consentire alle proprie industrie di alzare i prezzi e quindi recuperare i margini di profitto che erano stati compressi, è in realtà un meccanismo di aggiustamento stabile o consente invece aggiustamenti solo temporanei, che in realtà pongono delle premesse per delle spirali di squilibrio, di instabilità internazionale?

Questo evidentemente è un interrogativo che merita molta più attenzione di quanta io gliene abbia potuta dedicare.

Prof. ORLANDO D'ALAURO

Nelle relazioni di Masera, di Gandolfo e di Cutilli si esprime un'opinione in linea di massima favorevole ad un sistema di cambi fluttuanti. Si preferisce tale sistema a quello dei cambi fissi per motivi che mi trovano completamente d'accordo. Vorrei aggiungere che mi pare che oggi non vi sia una alternativa seriamente sostenibile. Invero, in un periodo, come purtroppo è quello attuale, di pressioni inflazioniste « aperte », con tassi intorno al 10-15 % (e in taluni paesi anche più elevati) e molto diversi da paese a paese, non vedo come sia possibile pensare al ripristino di un sistema di cambi fissi. In effetti, se si ammettesse un sistema di cambi fissi occorrerebbe adottare una politica monetaria rivolta a combattere, non solo a parole, come spesso accade, ogni pressione inflazionista: poiché, come la storia insegna, anche le « più lievi » pressioni inflazioniste divengono presto « rilevanti » in seguito a processi cumulativi difficilmente con-

trollabili. Orbene non credo che oggi siano molti i paesi in grado di realizzare decise politiche di stabilizzazione monetaria: quindi, ripeto, fa d'uopo accettare il sistema dei cambi fluttuanti.

Ma giustamente ha osservato Gandolfo — e mi pare che Onida la pensi come Gandolfo — che i paesi che adottano il sistema dei cambi fluttuanti, per permettere al sistema di funzionare in modo soddisfacente, devono adottare una politica monetaria piuttosto severa. Sono d'accordo anche su questo: però la « severità » riguarda indubbiamente anche il regime che poggia sui cambi fissi. Non solo: ma la « severità » nel sistema a cambi fluttuanti può oggettivamente essere più elastica (prescindo, è ovvio, dai comportamenti che potrebbero esser richiesti da manovre di natura psicologico-speculativa che potrebbero essere le conseguenze di eventuali manovre monetarie) di quella richiesta da un sistema di cambi fissi. In sostanza, quale che sia la scelta del sistema, per ottenere che operi bene, è necessario adottare, appunto una « severa » politica monetaria. Mi pare, per altro, che questo induca a dar forza, anzi più forza, alle tesi dei monetaristi, a rivalutare i loro richiami a non trascurare mai ed in alcun modo l'importanza della manovra della base monetaria. Che questo ragionamento sia più pertinente ai cambi fluttuanti logicamente giustifica il sostegno che ad essi viene offerto da Milton Friedman. E non solo da questi: ma da Haberler, Machlup, Meade ed altri. Indubbiamente, anche il dibattito cambi fluttuanti-cambi fissi riporta ad un giusto e meritato livello l'analisi delle tesi dei monetaristi.

Gasparini ha accennato alla possibilità di utilizzare l'indicizzazione per superare i maggiori effetti negativi delle pressioni inflazioniste. Evidentemente egli considera non solo l'indicizzazione già in atto quasi ovunque e riguardante i salari — indicizzazione cui peraltro si attribuisce non poco la conservazione dei maggiori stimoli inflazionisti —, ma quella che potrebbe riguardare anche la maggior parte dei redditi « guadagnati » (non quindi le rendite vere e proprie) ed il risparmio. Non è il caso che qui consideri le difficoltà dell'adozione concreta di una adeguata indicizzazione. Voglio solo ricordare che nei quattro paesi in cui di recente tale indicizzazione globale è stata adottata, — ossia in Israele, Finlandia, Islanda e Brasile —, i risultati sono stati niente affatto entusiasmanti.

È ben noto che in Israele l'indicizzazione non ha frenato l'inflazione ed ha costretto a continue riduzioni dei corsi dei cambi. Tuttavia non stimo che occorra chiarire le cause di ciò, anche perché la politica d'indicizzazione è uno dei tanti strumenti dell'economia di guerra che purtroppo grava da anni su quel paese.

In Finlandia l'indicizzazione si è risolta in un vero e proprio fallimento: la svalutazione della moneta si è accelerata ed il governo

ha dovuto abbandonare tale politica e far ricorso a severe norme restrittive dei consumi.

In Islanda la situazione è talmente peggiorata — il tasso d'inflazione è stato lo scorso anno del 40-45 % — che il governo, nonostante i massicci aiuti valutari, legati anche a motivi metaeconomici, ha dovuto porre limitazioni alle importazioni e programmare un abbandono graduale del sistema di indicizzazione.

In Brasile le faccende sembrano esser andate meglio, ma in realtà non è così. I « coefficienti di correzione monetaria » hanno funzionato solo perché si è riusciti (il regime che guida il paese non è certo un regime debole) ad imporre ai lavoratori sacrifici crescenti. Ma contemporaneamente sono stati « premiati » gli investimenti esteri e la maggior parte della popolazione ha dovuto sopportare gli effetti delle continue riduzioni dei corsi dei cambi. E quel paese è, come ben noto, fra i più dotati di ricchezze naturali. Ora vive con un'inflazione elevata (siamo di nuovo ad un tasso annuo del 30-35 %), controlli a non finire, pericolose tensioni sociali. Insomma non mi pare davvero che l'impiego della indicizzazione abbia recato in genere effetti edificanti. Né poteva accadere cosa diversa, poiché nei paesi ad inflazione « aperta » sono numerosi ed influenti coloro che, essendo strutturalmente debitori monetari « netti », confidano proprio nell'inflazione per ridurre i loro gravami reali.

Si è detto — ed in particolare mi sembra ne abbia parlato Onida — che la Germania Occidentale è oggi un paese che esporta « merci » ma non « capitali ». Evidentemente si è parlato di esportazione « netta » di merci e di capitali. Orbene vorrei che proprio ciò inducesse a rilevare quanto sia poco sostenibile — a meno che non si considerino periodi brevissimi, ossia irrilevanti a fini valutari generali — la contrapposizione dei concetti di esportazione di « merci » e di « capitali ». In effetto ogni esportazione netta di « merci » se non si risolve in una identica importazione netta di « capitali » — ossia se le riserve valutarie non aumentano della stessa entità della esportazione netta di « merci » — si traduce in una esportazione netta di « capitali ». Se esaminiamo i saldi della bilancia commerciale tedesca rileviamo che essi sono da tempo attivi; d'altra parte le riserve valutarie sono anche in aumento, ma per entità inferiori a quelle dei saldi attivi della bilancia commerciale. Ciò prova che la Germania Occidentale è oggi anche esportatrice di capitali, e per cifre non modeste. Non vorrei che un'analisi legata ai discutibili dati riguardanti i cosiddetti movimenti finanziari di capitali inducesse a valutazioni che non corrispondono alla realtà. Bisogna invero stare attenti a non confondere quelli che sono gli investimenti speculativi a breve andare

che inducono al rialzo del cambio di una certa moneta — e che senza dubbio possono influire sugli scambi internazionali — con quelli che sono gli investimenti « reali » collegati ad eccedenze di esportazioni. Orbene, non vi può essere dubbio che la Germania li abbia non poco aumentati negli ultimi tempi.

Prof. VOLRICO TRAVAGLINI (*resoconto sommario dell'intervento*)

Vorrei soffermarmi su un punto fondamentale della relazione di Cutilli e Gandolfo, prendendo lo spunto da quanto è stato detto da Onida e da D'Alauro. Nella prima parte della loro interessante relazione i due autori ci hanno presentato uno schema di classificazione dei diversi sistemi di cambio concepibili, mentre nella seconda parte hanno esposto i criteri di valutazione necessari per un'adeguata disamina comparativa dei vari regimi. Viene da chiedersi per quale ragione questi criteri di valutazione siano necessari. Il punto è importante nell'ambito dell'economia del benessere.

Ciò premesso, domando prima di tutto agli autori: qual è lo schema temporale che avete usato per fare le valutazioni? Valutazioni a breve, a medio o a lungo termine? Secondo: i criteri che avete seguito vi sembrano omogenei? A me non pare: per esempio, gli effetti sugli scambi internazionali dal punto di vista qualitativo o dal punto di vista della nuova distribuzione eventuale delle correnti di traffico, per chi sono favorevoli e per chi non lo sono?

L'aggiustamento degli squilibri a trasmissione internazionale comporta effetti che possono essere a brevissimo o a lunghissimo termine ed il tipo di valutazione ha grande significato. Ancora, circa la speculazione: per chi può essere favorevole, per esempio, un cambio oscillante, quando adottiamo tale criterio di valutazione e teniamo conto dei diversi orizzonti temporali?

Sono certo che i due giovani e brillanti economisti vorranno chiarire questi miei dubbi e perplessità.

Sempre rimanendo nel campo dell'economia del benessere, mi domando, sulla scia degli interventi di D'Alauro e di Onida, chi dovrebbe decidere l'eventuale scelta del sistema dei cambi oscillanti.

In attesa di discuterne a fondo domani, questa mattina, abbiamo sentito parlare del problema dei petrodollari e della posizione oligopolitistica dei produttori di petrolio. Anche per trattare dei veri sistemi di cambio in questo nuovo contesto, mi sembra necessario adottare criteri di valutazione omogenei, i quali dovrebbero essere circostanziati e soprattutto considerati dal punto di vista temporale.

Prof. MANLIO RESTA

Un relazione come quella del prof. Arcelli non può ascoltarsi e poi conchiudersi semplicemente con un ringraziamento dell'Autore per una così brillante, complessa ed articolata esposizione. Se l'autore è d'accordo con me, io riassumerei le sue argomentazioni in tre punti essenziali: in una prima parte il professor Arcelli ci pone di fronte alla problematica di come debba considerarsi il saldo della bilancia dei pagamenti nei riguardi della crisi petrolifera. Se ho ben interpretato gli aspetti più concreti del pensiero, egli dice che una regola generale non si può dare nel considerare un saldo della bilancia dei pagamenti, in dipendenza della circostanza predetta. Ciascun paese tende a seconda della propria struttura economica a regolare il problema nel lungo periodo, in maniera di poter fronteggiare meglio questo insulto dipendente dal grosso deficit petrolifero.

Sembra a me che questa sia una strada abbastanza sensata. Essa provocherà certamente discussioni al riguardo. La seconda parte della relazione del prof. Arcelli riguarda i canali di riciclaggio della valuta così spesa. L'illustrazione delle vie e delle forme di riciclaggio l'abbiamo ascoltata con vivo interesse e con viva istruzione. Sul riciclaggio probabilmente noi dovremmo un poco riflettere. L'euro-dollaro è stato finora il mercato monetario internazionale che ha più spiccata tendenza a trasformare i crediti a periodo breve in crediti a periodo lungo, per cui i produttori di petrolio potrebbero diventare consapevoli che facendo affluire i loro capitali in quel mercato potrebbero favorire la trasformazione dei loro impieghi a breve in impieghi a media ed a lunga scadenza, che servirebbero probabilmente per finanziare tutta quella rivoluzione tecnologica oggi in corso in tutto l'occidente, proprio per reagire contro l'insulto petrolifero.

Ritornato di recente da una conferenza tecnologica internazionale posso riferire che ho ascoltato delle cose di estremo interesse. Il deficit petrolifero si è tradotto in una sferzata allo spirito inventivo. C'è tutto un fervore di ricerche per cui è probabile che noi assisteremo nei prossimi anni a processi nuovi tendenti a darsi carico della materia energetica costosa in luogo di una tecnologia ancorata all'idea del petrolio come prodotto a basso costo.

Il terzo punto della relazione di Arcelli riguarda la situazione dell'euro-credito e le relazioni che intercorrono tra la tendenza dell'euro-credito e le forme dell'euro-bond, verso il quale egli, e di questo lo ringraziamo, ha spezzato una lancia in favore della sollecitazione al rilancio. Questo mercato che fu già di consistente importanza.

Nel ripetere questo ringraziamento al prof. Arcelli io sono sicuro che questa relazione provocherà notevoli discussioni, anche per la sua vastità, per la sua complessità e per aver proiettato, sia dal punto di vista teorico, sia dal punto di vista pratico, una serie di problemi che sono certamente all'ordine del giorno dei nostri interessi.

Ringrazio anche il prof. Zandano per l'ottima impostazione di problemi che lui ha fatto, entrando *in medias res* in una maniera abbastanza penetrante e analitica. La relazione è certamente meritevole di profonda meditazione per molti spunti che contiene, soprattutto riguardo ai tentativi di triangolarizzazione e di quadriangolarizzazione richiamati nel discorso nell'intento di ristabilire l'equilibrio internazionale. È un'ombra che si proietta nel futuro dall'inflazione spinta particolarmente dal deficit petrolifero e nel senso della moltiplicazione dei mezzi di pagamento cui un prezzo ancora crescente del petrolio potrebbe dar luogo.

Altro punto estremamente importante è quello del riciclaggio che l'A. ha ridimensionato oltre le linee normali. Il prof. Zandano prospetta il fatto che il riciclaggio in fondo non tende a far arrivare capitali a paesi che hanno bisogno di finanziamenti per scarsità di accumulazione interna, quanto invece è in forma per muovere i capitali nella direzione della maggiore profittabilità: è assolutamente esatto.

Da ultimo non possiamo rimanere insensibili a quanto Zandano dice: speriamo che questa crisi sia un monito perché l'umanità si accorga che i profitti non devono essere a beneficio soltanto di coloro che li hanno guadagnati per via di fortuna, ma che debbono essere reinvestiti con effetti di prosperità. Questa è un'invocazione che ci lascia tutti completamente sensibili. Pur non nascondendoci il fatto che l'aumento del prezzo del petrolio è già esso stesso considerato un fatto di giustizia internazionale tra paesi che pagavano il greggio a buon mercato e vendevano i manufatti ottenuti da quel greggio a prezzi elevati ed ognora crescenti.

Prof. VENIERO DEL PUNTA

Mi propongo di muovere alcuni brevi rilievi alle relazioni di Arcelli e di Zandano con riferimento al problema che più ci assilla: quello del riequilibrio della nostra bilancia dei pagamenti dopo lo scoppio della crisi del petrolio.

Arcelli ci ha detto che la teoria economica — in tutti gli schemi che noi conosciamo, siano essi « puri » o « monetari » — ci può dare

ben poco ausilio per affrontare il problema in oggetto. Ed io credo che abbia perfettamente ragione: dato che gli schemi teorici di cui disponiamo si basano tutti sull'agire di forze di mercato, su fenomeni che potremmo dire fisiologici. Eppertanto non possono essere in grado di dar conto — o di indicare soluzioni — di un fenomeno patologico qual è quello di un aumento spettacolare, a motivazione extra-economica, di un fattore produttivo di base come il petrolio. Un aumento, per di più, operato in condizioni di monopolio senza che il monopolista (o se più piace, gli oligopolisti) si sia attenuto o stia attenendosi alla logica che questa sua posizione dovrebbe dettargli.

Non resta allora che ricercare soluzioni pragmatiche. Ed è appunto in questa ottica che i due relatori hanno distinto i loro accenti: Arcelli basandosi soprattutto sul cosiddetto riciclaggio dei petrodollari. E Zandano palesando una preferenza per ciò che va sotto il nome di « piano Carli »: avendo egli sostenuto la necessità di puntare su una tripolarizzazione degli scambi internazionali, vale a dire sul triangolo paesi industriali-paesi produttori di petrolio-paesi sottosviluppati (ai quali ultimi dovrebbero fluire i dollari guadagnati dai paesi produttori per poi rifluire verso i paesi industrializzati) onde dar vita ad un circuito di riequilibrio delle bilance dei pagamenti.

Mi spiace dover affermare di non condividere né l'una né l'altra di queste due tesi.

Non posso condividere la speranza che il riciclaggio dei petrodollari possa ricondurre in equilibrio la nostra bilancia dei pagamenti per una serie di motivi: tra i quali, essenziale, è che tale riciclaggio altro non è che un'edizione moderna del vecchio concetto di velo monetario. Suo tramite — attraverso cioè una sorta di magia monetaria — si ritiene infatti di poter sanare un deficit che lungi dall'aver natura monetaria ne ha una drammaticamente reale. Il riciclaggio, tanto per fare due esempi, potrebbe alleviare il nostro deficit nei conti con l'estero se noi fossimo disposti — ammesso che i paesi produttori di petrolio lo ritenessero conveniente — a ceder loro la Fiat o la Montedison, o qualunque altra parte del nostro patrimonio produttivo. Oppure fossimo propensi ad indebitarci al punto da risultare in breve tempo schiacciati da una massa esorbitante di interessi da pagare e da rate elevatissime di rimborso dei prestiti ottenuti.

Lo stesso Arcelli, a quest'ultimo proposito, ci ha rammentato che gli interessi sui debiti contratti finoggi, comportano già una fuoriuscita in conto interessi di oltre mille miliardi di lire all'anno.

Ma anche le speranze riposte nel cosiddetto « piano Carli » mi sembrano molto fragili. Quel piano potrà anche avere — come la stampa internazionale sembra riconoscergli — un carattere di origi-

nalità. Mettendo in moto il mondo intero, potrà anche consentire, a chi ne parla, di far affermazioni di grande effetto per il loro stampo socio-politico-demagogico: ma non sembra consentire molto di più. E ciò perché il « sistema » da esso immaginato mi appare di ben difficile realizzazione.

Applicato al nostro paese, ad esempio, esso implicherebbe che si venisse a creare un circuito in virtù del quale noi riuscissimo a procurarci i dollari necessari a coprire le nostre importazioni di petrolio vendendo merci a paesi sottosviluppati non produttori di petrolio previo ottenimento, da parte di questi, di prestiti da parte dei paesi produttori.

A parte il fatto di non riuscire a comprendere come i paesi mutuanti dollari potrebbero poi porsi in grado di liberarsi dei debiti contratti, mi pare ineluttabile che, per quanto ci riguarda, noi potremmo porci in condizioni di inserirci in tale circuito solo esportando di più di quanto non abbiamo fatto fino allo scoppio della crisi del petrolio.

Ma per esportare di più occorre o produrre di più o consumare di meno. Se decidessimo di consumare di meno, dovremmo disporre di un'autorità politico-economica in grado di imporre una flessione nei salari reali dei lavoratori; ove invece scegliessimo la via della maggiore produzione, quelle autorità dovrebbero essere in grado di bloccare l'ascesa dei salari reali in presenza di aumenti di produttività del lavoro.

Ora io mi chiedo: esistono nel nostro paese autorità capaci di imporre soluzioni del genere suddetto? Mi pare proprio di no. Ed ecco perché neppure il piano Carli, almeno nel breve periodo, e forse anche nel medio, ha scarse possibilità di esserci d'aiuto.

E allora che fare? Dare una risposta è davvero compito arduo. Forse all'Italia non restano che due direttrici da perseguire. La prima è quella di appoggiare qualsiasi iniziativa internazionale volta ad ottenere un ribasso nel prezzo del greggio: visto, torno a ripetere, che si tratta oggi di un prezzo politico, non economico.

La seconda è quella di ricercare un ribasso del prezzo del petrolio in termini relativi, vale a dire cercando di spuntare i prezzi più alti possibili per qualunque tipo di bene o di servizio che dovesse essere richiesto in futuro dai paesi produttori di petrolio: in ciò, del resto, aiutando e traendo aiuto da una tendenza spontanea di mercato che inevitabilmente dovrà manifestarsi.

Prof.ssa MARIALUISA MANFREDINI

Ho molto apprezzato la relazione del prof. Arcelli e concordo con le sue conclusioni. Vorrei solo sottolineare come concordi in particolare con la conclusione che le teorie qui discusse non sono atte a recepire per intero la realtà economica attuale, o vi sono atte solo parzialmente, per servirmele per alcune considerazioni sull'argomento.

In uno studio *Inflazione monetaria e corso dei cambi*, pubblicato nel 1922-23 sul « Giornale degli Economisti », Marco Fanno osservava a quanti dichiaravano che la guerra mondiale aveva fatto « giustizia sommaria delle teorie economiche dominanti », che quegli schemi teorici non erano basati « sull'equivoco, sull'errore », ma erano stati elaborati in base alle condizioni normali di pace; essi erano pertanto non errati, ma semplicemente « incompleti ». Il dopoguerra presentava infatti condizioni molto diverse da quelle indicate, tanto che avevano stimolato spiegazioni anch'esse unilaterali. In verità le indagini frammentarie non possono assurgere a teoria, se i principi non sono rielaborati in termini più generali, rimuovendo « i limiti angusti degli schemi teorici esistenti, in modo che in essi possano trovar posto tutti i casi possibili », secondo l'obiettivo del Fanno in questo come nei successivi studi.

L'avvertimento, reiterato da allora più volte, è rimasto però ignorato soprattutto nel mondo anglosassone, teso più a spiegazioni parziali, a differenza in verità dei nostri economisti volti più a spiegazioni idonee a recepire principi e soluzioni di carattere generale. La letteratura economica, richiamata dal prof. Arcelli e dagli altri relatori, è rivelatrice di una tale tendenza. Le teorie cercano una soluzione al problema che in ciascun momento emerge come prioritario.

Ciò non accade nelle teorie del Fanno che, riprese e arricchite nel corso di molti anni, si dimostrano idonee a un facile inserimento dei nuovi strumenti disponibili, senza che con ciò ne venga intaccato il carattere di generalità e il significato più profondo. Molte sono le sue analisi suscettibili di gettar luce sulle divergenze dottrinarie intorno a situazioni odierne. Anche il prof. Palomba l'altro giorno si è servito di un significativo parallelo per dimostrare come l'insegnamento storico potrebbe rivelarsi prezioso per non lasciarci cogliere impreparati dagli avvenimenti che incalzano. Sarebbe stato sufficiente — almeno sembrami — confrontare il periodo migliore del dollaro e la posizione dominante degli Stati Uniti con gli eventi che hanno caratterizzato l'egemonia della sterlina nel secolo scorso, l'origine della crisi del dollaro con l'origine della crisi della sterlina, gli investimenti diretti all'estero — interpretati quelli dell'Inghilterra del secolo scorso dal

Fanno mediante il principio della decrescenza dei profitti e quelli degli Stati Uniti oggi mediante la teoria del « ciclo del prodotto » — per ricavarne preziosi suggerimenti allo scopo di adeguati interventi riequilibratori.

Ma ai fini immediati della discussione interessa ora ricordare il noto studio *I trasferimenti anormali dei capitali e le crisi* (Einaudi) edito nel 1935. Sempre più valida — direi — la distinzione tra i trasferimenti normali dei capitali, determinati dal movente economico e quindi stimolati da « una differenza tra i saggi netti dell'interesse corrente in due o più paesi » (p. 11) e i *trasferimenti anormali*, provocati da cause e da condizioni diverse, tanto che essi fluiscono dai paesi a moneta debole verso i paesi a moneta più forte anche in presenza di un saggio d'interesse più alto nel paese dal quale avviene il deflusso. Allora e oggi, come è già stato osservato.

Fra i motivi particolarmente studiati sono quelli di carattere politico e sociale e il timore di svalutazione della moneta nazionale, quegli stessi cioè che ci riconducono alla triste realtà della fuga di capitali dalla nostra Casa. Nello stesso modo il collegamento tra crisi, depressioni o mancanza di occasioni d'impiego in patria e trasferimento di capitali potrebbe spiegarci l'operare di quei meccanismi moltiplicativi, che hanno gonfiato l'offerta internazionale di moneta attraverso il mercato dell'eurodollaro. Se la nuova moneta si concreta in investimenti diretti si risolve in occupazione e maggior reddito nel paese ospitante, ma se viene immobilizzata in depositi ricorda « quegli ospiti temporanei, capricciosi, volubili, che, appunto perciò, non procurano che fastidi ai paesi verso i quali sono diretti » (p. 75) dei quali parlava il Fanno. È evidente che di questo tipo sono i petrodollari caratterizzati dal prof. Arcelli dalla loro volatilità, che privi d'occasioni d'impiego nei paesi produttori, sono stati prima depositati nelle banche europee per essere indi trasferiti per maggior sicurezza nelle banche statunitensi. Perché essi possano essere costruttivamente impiegati dai paesi ospitanti a favore di concreti programmi è necessaria la collaborazione dei proprietari stessi.

Se nel 1966 l'analisi poteva apparire « datata », secondo l'espressione usata dal prof. Caffé, negli Studi in onore di Fanno, dal momento che « il Fanno studia i trasferimenti anormali di capitali in un mondo in accentuata e progressiva disgregazione economica, mentre un esame *attuale* (cioè nel 1966) non può ovviamente prescindere dalle forme di collaborazione internazionale organizzata che sono caratteristiche dei nostri tempi », il ritorno a una forma di disgregazione economica non meno preoccupante ce ne ridona purtroppo integra l'attualità. Né la collaborazione internazionale ha saputo sinora trovare una soluzione a questo stato di cose, come ci viene anche confermato dalle

parole di Carli nella Relazione '74: « Un cerchio di contraddizioni stringe oggi comportamenti che divengono sempre più incompatibili con il mantenimento di un sistema di scambi ispirato alle concezioni dalle quali trassero origine le grandi istituzioni internazionali: FMI, GATT e CEE ».

Per questi motivi le soluzioni globali proposte da Carli e richiamate dal prof. Arcelli, lo schema di riorganizzazione dell'economia mondiale, presentato da MacNamara nella relazione 1974 della Banca Mondiale e in definitiva l'auspicata instaurazione di « un flusso di beni materiali e di servizi che si muovano nella direzione opposta al flusso di petrolio » con l'espressione ancora di Carli nell'intervista ricordata ieri dal prof. Zandano (*Business Week*, 10.10.74), appaiono le sole valide ai fini di superare il forte squilibrio tra paesi deficitari e paesi eccedentari. Ma richiedono esse decisioni macroeconomiche, che, come esattamente osserva il prof. Arcelli, alterano e invalidano il tradizionale quadro teorico. Resta questo il punto più inquietante, e, aggiungerei, quello che in effetti *data* il presente periodo caratterizzato da una profonda trasformazione nei rapporti economici internazionali, rendendo indispensabile però, più che la revisione dell'intera dottrina sull'argomento, l'inserimento dei nuovi fenomeni nell'ambito già acquisito di principi generalizzati.

A livello di attuabilità una soluzione più immediata potrebbe cercarsi in decisioni macropolitiche assunte a livello di Comunità Europea piuttosto che di organizzazioni internazionali. Mi rendo conto che in quest'ambito più allargato la ricerca di possibili soluzioni è confortata dalla partecipazione del paese oggi finanziariamente dominante, mentre nell'ambito più ristretto europeo le decisioni di questi stati membri sembrano troppo spesso al servizio di interessi divergenti piuttosto che convergenti. Resta tuttavia confortante la constatazione che mai, come oggi, una soluzione europea sembra risolversi a favore sia dei produttori-esportatori di petrolio, sia dei consumatori-importatori. Non solo per la necessità di costruire entro un ambito credibile un sistema complementare, come per eccellenza risulterebbe quello fondato sulla stretta collaborazione tra l'intera Europa e l'area mediterranea nella sua più lata accezione, ma altresì per la necessità di optare per quelle scelte, che determinerebbero decisioni di breve periodo perfettamente coerenti con le soluzioni di medio e lungo periodo.

Come e perché l'operazione potrebbe risolversi a vantaggio dell'Europa continentale e nordica non ha bisogno di dimostrazione; l'interesse dell'Italia a uno strumento atto a vincere l'attuale stagnazione-inflazione è ugualmente fuori discussione, ma altrettanto si può dire per i paesi petroliferi e non petroliferi del bacino mediterranea-

neo. Sia sufficiente ricordare due esempi: l'insuccesso del programma di cooperazione e di aiuto ai vicini paesi arabi che dal 1961 svolge il Kuwait allo scopo di raggiungere una dimensione economicamente valida, e il minacciato taglio degli aiuti al programma di sviluppo della Turchia. È solo ravvivando l'amicizia con l'Iran, tramite l'aiuto tecnico europeo, che questo paese potrebbe vincere le incognite di un presente irto di difficoltà.

Si tratta pertanto di scelte idonee a trasformare il pericoloso « riciclaggio finanziario » dei petroldollari in « riciclaggio reale ». Sarebbe il solo modo di ridare respiro all'economia europea e quindi alla italiana, se ciò fosse attuabile « nell'ambito di aree valutarie integrate con cambi concordati » secondo la proposta del prof. Franco durante un recente convegno a Venezia.

Con ciò niente si toglierebbe alla validità delle conclusioni del prof. Zandano, che non sono solo un anelito verso una collaborazione dettata da esigenze morali, ma si inquadrano nell'interpretazione del processo storico di sviluppo. Discende essa direttamente dalla *Teoria economica della colonizzazione* del Fanno per la quale, attraverso le necessarie interazioni, i paesi maturi offrono ai paesi nuovi la possibilità di incamminarsi verso la trasformazione economica e indi di esserne superati mediante l'esportazione prima di beni di consumo indi d'industria e tecnica. *Nel proprio interesse tuttavia*, interesse transitorio che si risolverà infine contro loro stessi. L'accelerazione della storia e la possibilità di evitare i precedenti errori potranno essere assecondate da un piano mondiale simile a quello delineato ieri da Kissinger alla Conferenza mondiale dell'alimentazione. Esso sarebbe tuttavia più facilmente e celermente affrontabile se concertato da posizioni di forza di grandi aree geografiche, piuttosto che da singoli paesi, per cui in ogni modo resterebbe valida la proposta verso la rianimazione e indi il consolidamento della Comunità europea e mediterranea.

Prof. FERRUCCIO MARZANO

1. Signor Presidente, anch'io vorrei fare un intervento sulla relazione del prof. Arcelli ed in particolare sulla prima parte della relazione, cioè su quella parte che va fino all'inizio del paragrafo 4, grosso modo, dividendo idealmente la relazione in due parti.

Recentemente mi sono occupato del problema « Cambridge Debate » e, quindi, ho trovato particolarmente stimolanti le osservazioni ed i confronti che Arcelli ha fatto tra questo tipo di impostazione e quella che egli preferisce, alla quale poi farò riferimento più oltre; mi pare

che queste osservazioni di Arcelli hanno fatto, almeno a me, cogliere una serie di interrelazioni e vedere delle possibili linee di ricerca sulle quali appunto vorrei intrattenermi.

Il prof. Arcelli contrasta, giustamente, l'approccio Tinbergen-Mundell e — aggiungiamo alla luce di quello che egli ha detto su cui per altro sono d'accordo, ma poi ritornerò su questo — Kaldor-Kahn, con un approccio che fa uso di una funzione del benessere sociale. Questi due approcci, come certamente è noto, sono definiti, nella teoria della politica economica, il primo come « approccio di consistenza » e il secondo come « approccio di ottimizzazione ». La differenza consiste in questo. Il primo, usando il Mundell come emblematico rappresentante di questo approccio, è quello che nella teoria della politica economica pone degli obiettivi fissi, vale a dire che gli obiettivi vengono individuati una volta per tutte, come per esempio la piena occupazione, oppure la stabilità monetaria, oppure l'equilibrio dei conti con l'estero (uso obiettivi di tipo globale, di tipo macroeconomico; qualche accenno farò poi ai problemi di disaggregazione).

Il secondo approccio, viceversa, cioè l'approccio di ottimizzazione, si basa, accogliendo la funzione del benessere sociale, sull'idea che esiste un « trade-off », cioè un rapporto di sostituzione tra vari obiettivi e, quindi, il problema è di trovare quella combinazione ottimale tra i vari obiettivi che consente di soddisfare nel miglior modo la funzione del benessere sociale.

Tra i due approcci c'è chiaramente una differenza di fondo, che è questa: l'approccio di ottimizzazione può essere scelto da quegli economisti che ritengono significativa e accettabile la funzione del benessere sociale, la cui costruzione comporta però tutta una serie di difficoltà ed in particolare comporta una visione della realtà economica nella quale tutti i soggetti sono uguali, sono posti sullo stesso piano; l'approccio di consistenza, viceversa, è più confacente a quelle visioni teoriche secondo le quali le scelte di politica economica sono funzione dei rapporti di forza, dei rapporti di classe, vale a dire visioni nelle quali si arriva alla definizione, all'individuazione degli obiettivi attraverso un processo abbastanza diverso da quello col quale si arriva nel caso dell'approccio di ottimizzazione.

C'è, quindi, un problema preliminare: io non mi sentirei di dire che l'uno approccio è migliore dell'altro da un punto di vista teorico, perché va risolto il problema di seguire l'uno o l'altro approccio in base ad una scelta che dipende dalla visione che uno ha, in senso schumpeteriano, del modo in cui si arriva alle decisioni di politica economica.

2. Il prof. Arcelli ha legato questo tipo di problematica a quell'altro relativo ai rapporti, nella scelta del criterio di aggiustamento

della bilancia dei pagamenti, tra saldo globale e quelli che si possono chiamare saldi parziali: saldo delle partite correnti, saldo della bilancia di base, ecc. Ora, io penso, e su questo punto vorrei sentire il prof. Arcelli, che si tratta di due problemi diversi, nel senso che uno può accettare, come più corretta, la più disaggregata impostazione del Williamson a questo proposito, senza viceversa accettare l'impostazione della funzione del benessere sociale. Il problema di preferire come criteri di aggiustamento della bilancia dei pagamenti i vari concetti di saldi parziali a me sembra comunque un discorso da valorizzare, da tenere presente — Arcelli l'ha fatto ultimamente — indipendentemente dall'accoglimento dell'altro punto che, viceversa, si presta a delle obiezioni più di fondo.

3. Un terzo aspetto che il prof. Arcelli ha messo in luce è un altro tipo di contrasto tra un approccio di breve periodo ed un approccio di lungo periodo. Anche qui io sono perfettamente d'accordo con Arcelli, nel senso che la critica che egli ha fatto a Mundell ed alla tradizione di tipo mundelliano è pienamente centrata, con la riserva su Kaldor, sul che però ritornerò tra poco. Privilegiare una impostazione alla Mundell è parziale; eppure questa impostazione, con una letteratura smisurata — il prof. Gandolfo è stato tra i primi a svolgere in modo penetrante tutta una serie di implicazioni di questa letteratura — si sofferma sempre su obiettivi di breve periodo. Però vi sono delle eccezioni nella letteratura, giacché il problema di combinare obiettivi e strumenti di politica economica è stato anche, per la verità in modo meno seguito, considerato per quanto riguarda una possibile combinazione di obiettivi di breve periodo con quelli di lungo periodo; citerò per tutti l'iniziale contributo del Samuelson che impostò il discorso in questa direzione.

4. Veniamo ora al Cambridge Debate. Mentre la posizione di Kahn, come ha giustamente detto il prof. Arcelli, si inserisce bene nella linea mundelliana e sostanzialmente privilegia un'ottica di breve periodo con l'aggiunta dei cambi flessibili — a questo arriverò tra poco — viceversa l'impostazione di Kaldor è diversa. Per quanto riguarda Kaldor, bisogna stare attenti; perché non esiste una formulazione rigorosa, qui ha perfettamente ragione il prof. Arcelli, dell'impostazione di Kaldor. Esiste un importante articolo sull'*Economic Journal* del 1971; ma ci vuole un certo sforzo per cercare di collegare l'impostazione che Kaldor dà in quell'articolo alle impostazioni che Kaldor, Neild ed altri seguono a Cambridge e che sono state contrastate da altri noti economisti cambridgiani.

Qual è l'elemento che accomuna le due versioni della scuola di Cambridge e che invece non ritroviamo nelle altre impostazioni? Il tenere conto dell'elemento dei cambi flessibili, non come una variabile il cui livello si determina liberamente sul mercato, in base alle libere forze di mercato, ma viceversa come una variabile che è uno strumento di politica economica. Il prof. Arcelli parlava giustamente di variazioni parametriche; io mi permetterei di aggiungere che occorre tener conto del fatto che non sono variazioni parametriche in senso «modellistico», ma che sono un vero e proprio strumento di politica economica, che può essere manovrato dalle autorità a certi fini. Sappiamo d'altronde che questa è stata la realtà ultimamente; ricordo, per esempio, un contributo recente del prof. Masera nel terzo volume, mi pare, dei Contributi alla ricerca dell'Ufficio studi della Banca d'Italia, in cui si dimostra anche con dati empirici come effettivamente si è trattato in Italia, così come del resto la stessa cosa si può dire dell'Inghilterra, di una «fluttuazione sporca», vale a dire una fluttuazione in cui le autorità monetarie sono intervenute, al momento opportuno, per determinare il livello del tasso di cambio, ove questo andasse oltre certi limiti.

Qual è la rilevanza di questo fatto. È che la soluzione del problema non è del tipo tradizionale mundelliano, cioè non è vero che in questo tipo di impostazione la politica monetaria viene rivalutata e la politica fiscale viene ridimensionata, il che è vero quando si assuma il caso di cambi assolutamente flessibili in base al mercato. Viceversa, quando si considera il tasso di cambio come un ulteriore strumento di politica economica, allora c'è il vantaggio di ricavare un grado di libertà; per cui gli strumenti di politica economica utilizzabili sono tre (la politica monetaria, la politica fiscale, la politica valutaria) e, chiaramente, in base all'insegnamento di Tinbergen, il numero degli obiettivi si può conseguentemente allargare da due a tre. A questo punto interviene, opportunamente, il discorso di Kaldor, che consiste nel legare una situazione di breve periodo, ad esempio una situazione di disoccupazione all'interno combinata con un deficit di breve periodo della bilancia dei pagamenti, a tendenze di lungo periodo in una economia, tipo quella del Regno Unito, in cui uno sfavorevole rapporto produttività-salari ha determinato quello che all'inizio degli anni '60 si chiamava il «circolo vizioso» dell'economia inglese.

L'impostazione di Kaldor è proprio questa: manovrare lo strumento valutario in modo tale da correggere eventuali situazioni deteriori del rapporto produttività-salari, che si possono verificare in un paese, al fine di determinare una ripresa delle esportazioni. Ciò consente un aumento dei profitti, degli investimenti, anche attra-

verso processi di tipo accelerativo, della produttività, cioè il passaggio al « circolo virtuoso ». Viceversa, quanto al vero e proprio deficit della bilancia dei pagamenti, la soluzione del problema viene dal Kaldor collegata con la politica fiscale; giacché, e questo è un punto molto importante, sul quale non credo però sia possibile intrattenermi qui — anche perché mi accorgo di star prendendo più tempo di quanto volevo — il collegamento è tra deficit del bilancio pubblico e deficit della bilancia dei pagamenti. Si segue un ragionamento che schematicamente è di questo tipo: tenendo presenti le variazioni di risparmi e investimenti all'interno del settore « economia » (uso questa parola nel senso della contabilità nazionale allargata, cioè imprese e famiglie), si suppone che le variazioni in un senso o nell'altro si elidono, talché in definitiva le variazioni del bilancio pubblico si trasmettono automaticamente in variazioni della bilancia dei pagamenti. È così che la politica fiscale interviene direttamente nel risanamento della bilancia dei pagamenti, nella misura in cui lo squilibrio di questa è legato allo squilibrio del bilancio pubblico.

La politica monetaria o svolge un ruolo sussidiario, come è nell'impostazione di Kaldor, oppure può svolgere un ruolo fondamentale nel perseguimento di altri obiettivi di politica economica, che possono, per esempio, essere, in un paese come l'Inghilterra, forse a maggior ragione in un paese come l'Italia, gli squilibri territoriali, gli squilibri settoriali, o lo stesso tasso di accumulazione.

Questa è l'impostazione di Kaldor; se quindi ha ragione, secondo me, il prof. Arcelli quando dice che l'impostazione di Kaldor non è rigorosa, tuttavia io non collegherei necessariamente questa posizione a quella tradizionale di tipo mundelliano, per i motivi che mi pare di aver esposto.

5. Ma veniamo al punto di fondo. Il prof. Arcelli dice giustamente: né l'approccio Tinbergen-Mundell, né quello Kahn-Kaldor, né lo stesso approccio Williamson tengono conto della realtà odierna, cioè di quella realtà che dal 1972-'73, soprattutto con la crisi petrolifera, ci presenta degli squilibri delle bilance dei pagamenti che sono di carattere eccezionalmente elevato. A questo punto, però, io vorrei riprendere la validità di quella distinzione tra saldo globale e saldi parziali della bilancia dei pagamenti. Se noi ci poniamo dal punto di vista di una corretta disaggregazione del saldo globale della bilancia dei pagamenti, vale a dire se accogliamo (questo è il punto importante, secondo me, che ha messo in luce il prof. Arcelli) questo approccio, lo possiamo collegare a quell'altra distinzione che è venuta di moda recentemente, soprattutto ad opera di istituzioni monetarie, in-

ternazionali e nazionali, vale a dire la distinzione tra l'*oil-deficit* e il *non oil-deficit*.

Volevo fare il ragionamento; però mi accorgo di essere andato molto oltre col tempo a disposizione. Comunque questa è un po' la direzione di ricerca che mi è venuta in mente: collegare i concetti di saldi parziali con quelli di *oil-deficit* e *non oil-deficit* e, quindi, vedere come si può modificare un'impostazione del tipo tradizionale, intendendo per tradizionale quella ad obiettivi di politica economica fissi, per far fronte ad una situazione nuova di bilancia dei pagamenti in forte squilibrio.

6. Avevo altri due punti da considerare, ma li accennerò solamente. Il primo concerne la critica che il professor Arcelli fa alla possibilità del simultaneo conseguimento nelle condizioni attuali dell'equilibrio esterno ed interno. La mia idea è che, proprio tenendo presente quello cui ho appena fatto riferimento ma che non ho potuto sviluppare, si può dire qualcosa anche su questo. L'ultimo punto è quello sugli strumenti di politica economica che è possibile adoperare nelle condizioni di deficit e di squilibri presenti. Ora, a mio modo di vedere, non si giustifica necessariamente un giudizio del tutto pessimistico sulla base del fatto che sia la politica fiscale sia quella monetaria devono necessariamente essere usate in senso restrittivo. Io sarei del parere, ma non posso dimostrarlo perché non c'è il tempo, che, mentre la politica fiscale andrebbe opportunamente usata in senso restrittivo, la politica monetaria andrebbe usata, mi riferisco soprattutto all'Italia, in senso espansivo, ovviamente con delle qualificazioni che però qui non posso fare. Quanto alla manovra restrittiva, oltre a quanto può farsi sul fronte delle politiche aggregate, vorrei però dire due parole conclusivamente sulle politiche « selettive » di contenimento delle importazioni. Non mi riferisco alle politiche, alle quali ha fatto riferimento il prof. Arcelli nella sua relazione, di contenimento indiscriminato delle importazioni, ma alle politiche di contenimento delle importazioni di petrolio, proprio alla luce di quella divisione tra *oil-deficit* e *non oil-deficit* alla quale alludevo.

È chiaro che una politica di contenimento delle importazioni di petrolio ha senso se all'interno, in qualche modo questa si collega con politiche di contenimento dei consumi di petrolio, cioè con politiche di razionamento o con altre politiche di contenimento dei consumi di petrolio. Dal punto di vista analitico, possiamo dire che con questa politica si viene a modificare la propensione marginale all'importazione: questo è il senso di una proposta tendente ad usare, tra i vari strumenti, non in preferenza di altri, ma insieme ad altri, anche uno strumento di questo tipo; perché, al di là di una preesistente alta ine-

lasticità nelle funzioni dell'importazione, tanto rispetto al reddito quanto soprattutto rispetto ai prezzi, una politica di restrizioni, facendo modificare i parametri strutturali delle equazioni, ci consente di avere una diversa funzione delle importazioni, cosicché, anche a livello macro-economico, vi sarebbero dei consistenti effetti positivi.

Prof. FRANCESCO PARRILLO

Voglio esprimere, innanzitutto, il mio particolare compiacimento alla Presidenza per aver scelto, per questa Riunione, temi di così vivo interesse ed attualità.

Nel riprendere alcune considerazioni già svolte dai colleghi Resta e Del Punta, voglio sottolineare anch'io che, pur essendo i temi posti quest'anno all'attenzione della Società degli Economisti legati a fatti che stiamo drammaticamente vivendo, esiste realmente un'esigenza di rivitalizzazione e di diversa presentazione dell'attività del nostro sodalizio, al fine di coinvolgere nel dibattito un maggior numero di studiosi, con un arricchimento dell'Associazione che esigerebbe, pertanto, una partecipazione più vigorosa ed articolata.

Ciò non vuole essere naturalmente una critica all'azione competente del Prof. D'Alauro, ma soltanto una segnalazione di un problema nello stesso interesse della Società, che, indubbiamente, anche sulle questioni concrete di politica economica, può e deve esprimere la sua autorevole opinione.

Mi spiace di non aver avuto, ieri, il piacere di ascoltare, nella riunione iniziale, le interessanti relazioni di Travaglini, Gandolfo, Cutilli — e in particolare, quella di Masera — poiché il mio intervento si collega strettamente ad esse ed a quelle, che ho udito stamane, svolte da Arcelli e Zandano.

Sul problema del riciclaggio dei petrodollari desidero riaffermare che, effettivamente, esso non si è verificato, almeno nelle proporzioni in cui si prevedeva.

Allo scoppio della guerra del Kippur e subito dopo le decisioni adottate in tema di prezzi petroliferi dai paesi arabi, si era detto infatti che il 1974 sarebbe stato un anno estremamente interessante dal punto di vista finanziario per l'intrecciarsi, sui mercati internazionali, di domande ed offerte di finanziamenti di eccezionale ampiezza.

Il riciclaggio tanto atteso, tuttavia, non ha avuto luogo per una serie di circostanze; innanzitutto è da porre in rilievo che i detentori di petrodollari hanno preferito non far affluire le risorse finanziarie sul mercato dell'eurodollaro che ha assorbito così soltanto il 35 % circa degli impieghi. Gli investimenti si sono rivolti verso beni

reali, oro e proprietà immobiliari con una netta preferenza per gli Stati Uniti e il dollaro.

Una seconda componente, che ha influito sull'insuccesso del riciclaggio, riguarda la mancata attività di sostegno al mercato dell'eurodollaro da parte della Germania e degli USA che — come è stato messo in evidenza nel recente incontro a Londra in cui è stato approfondito l'esame della situazione italiana — hanno svolto un'azione di sterilizzazione; così come ha rilevato anche Arcelli, il mercato dell'eurodollaro, quindi, che nella prima parte del 1974 aveva manifestato i consueti progressi espansionistici, si è in seguito quasi arrestato.

Come ricorderete, negli anni passati, tale mercato era stato accurato di produrre effetti perversi ed era stata auspicata l'introduzione di controllo rigorosi a causa dell'azione espansiva del moltiplicatore sulla liquidità internazionale. Oggi invece, in una situazione di deficits generalizzati delle bilance dei pagamenti, l'euromercato acquista nuova importanza per le esigenze di finanziamento dei disavanzi valutari.

Fallito, quindi, il riciclaggio, le strade battute sono state principalmente due: la prima è quella del ricorso alle istituzioni internazionali quali la oil-facility del Fondo Monetario Internazionale che ha avuto una importanza limitata in quanto, almeno in questo primo momento, ha raccolto soltanto tre miliardi di dollari; la seconda via concerne l'assistenza del Fondo europeo di Cooperazione monetaria, che dispone anch'esso di tre miliardi di dollari circa, e che si risolve in una fonte di finanziamento di ammontare rilevante a fronte dell'imponente deficit delle bilance dei pagamenti stimato, per i paesi industrializzati, in 65-70 miliardi di dollari circa.

È stato allora discusso il problema dello scongelamento delle riserve auree e l'Italia, per prima, ha dato l'avvio a questo processo di mobilitazione fornendo in pegno alla Banca centrale tedesca un quinto dell'oro ufficiale in cambio della concessione di un prestito di 2 miliardi di dollari.

Secondo gli ultimi dati disponibili del Fondo Monetario Internazionale, le riserve mondiali ammontano a 165 miliardi di dollari circa di cui 120 miliardi costituite da dollari ed altre valute (riserve valutarie) vi sono poi buoni a vista sul Tesoro americano e diritti speciali di prelievo, le riserve auree raggiungono 40-42 miliardi di dollari. A questo punto si innesta il problema del divario tra il prezzo ufficiale e quello libero dell'oro tanto che, qualora fosse applicato lo stesso moltiplicatore relativo ai prezzi di mercato — sono stati toccati i 170 dollari per oncia e si prevede un continuo aumento di prezzo — potrebbero essere mobilitati, soltanto per riserve auree, 160

miliardi di dollari. Non bisogna dimenticare, tuttavia, che esistono forti opposizioni, specialmente statunitensi, ad una tale soluzione che restituirebbe all'oro la funzione di mezzo di pagamento internazionale.

Dopo aver considerato il fallimento dello strumento del riciclaggio, l'insufficienza dell'azione del mercato dell'eurodollaro, i tentativi di scongelamento delle riserve auree e gli interventi di limitata ampiezza del F.M.I. e della Comunità, si è parlato infine di riciclaggio reale.

In base alle esperienze sino ad ora acquisite, sono convinto che si possa trarre, infatti, la conclusione che per il finanziamento degli enormi deficits delle bilance dei pagamenti non sono sufficienti né le manovre valutarie né i movimenti di capitali, in quanto i prestiti istituzionalizzati non risolvono il problema di fondo ma ne rinviando la soluzione accrescendo ed appesantendo gli oneri verso l'estero dei paesi che presentano saldi negativi.

La proposta del riciclaggio reale quindi, presentata ieri da Zandano che, nelle conclusioni, ha ripreso, analizzando e disaggregando con maggior cura l'ipotesi introdotta dal Governatore Carli in una intervista a News Week, è in effetti estremamente interessante anche se mi appare alquanto utopistica.

Partendo infatti dall'affermazione secondo la quale non è possibile trovare, nel quadro internazionale, la collaborazione necessaria al superamento dei gravi problemi valutari introdotti dall'aumento del prezzo del greggio e dal conseguente squilibrio delle bilance dei pagamenti, sarebbe indispensabile procedere ad una messa in comune:

- dei capitali dei paesi esportatori di petrolio;
- della tecnologia avanzata dei paesi sviluppati e
- delle risorse potenziali dei paesi in via di sviluppo.

L'impegno che comporterebbe questa combinazione tripolare mi sembra tuttavia così eccezionale da apparire ben lontano dalla realtà e dalla stessa premessa di inefficienza dell'azione in campo internazionale.

Nonostante tutte le proposte e le terapie di ordine strumentale che rivestono un'importanza precisa, è chiaro che esse possono divenire realmente operative soltanto se, con una precisa manifestazione di volontà politica, si riesca a recuperare quello spirito di solidarietà, di concordia e di cooperazione internazionale esistente alla fine della seconda guerra mondiale.

Per quanto riguarda in particolare la situazione italiana, sono lieto di aderire alla richiesta di alcuni colleghi affinché se ne faccia cenno nelle varie trattazioni.

Poiché l'Italia si trova ad operare in un contesto comunitario e mondiale, è evidente che le soluzioni valide per gli altri paesi lo sono egualmente per il nostro; esistono infatti numerosi problemi quali quello della crisi monetaria, energetica e dell'inflazione che non possono essere risolti isolatamente, atomisticamente, ma rientrano naturalmente in un contesto di relazioni internazionali più ampie e complesse. Non è tuttavia, questo, ovviamente, un alibi in cui i singoli paesi possano rifugiarsi.

Al fine di inquadrare la situazione della nostra bilancia commerciale basta rilevare che essa, secondo i più recenti dati statistici dell'ISTAT relativi al mese di agosto, presenta un deficit di oltre cinque mila miliardi di cui mille e duecento miliardi per la parte « non oil » e quattro mila miliardi per la quota petrolifera; la situazione della bilancia dei pagamenti è evidentemente diversa in quanto bisogna tenere presente che l'indebitamento ha raggiunto ben 15 miliardi di dollari circa. Nei primi sette mesi dell'anno in corso sono stati importati beni e servizi per 17 mila miliardi mentre le esportazioni sono ammontate a 12 mila miliardi di lire; considerando che le riserve nette, alla stessa data — dedotto l'indebitamento delle aziende di credito verso l'estero per 1.200 miliardi — si aggirano intorno ai 2 mila miliardi, la situazione appare molto difficile in quanto il complesso delle riserve riesce, a malapena, a coprire le importazioni di un solo mese. Nei 2.000 miliardi, tuttavia, sono compresi 1.804 miliardi in oro di cui una parte è già stata impegnata, come si è detto, nei confronti della Germania.

Le linee di politica economica adottate per fronteggiare la congiuntura sfavorevole, sono in parte autonome ed in parte derivanti da impegni a livello internazionale; ad esempio la « lettera d'intenti » per il prestito stand by ottenuto dal Fondo Monetario Internazionale fissa alcuni limiti all'espansione creditizia che non deve superare nel 1974 i 22.400 miliardi di lire. La stessa Comunità europea, che si appresta nei prossimi giorni a consolidare il prestito a breve termine concessoci, non mancherà di esprimere raccomandazioni a carattere vincolante.

Agli orientamenti di politica economica del Fondo Monetario Internazionale bisognerà pertanto aggiungere una serie di indirizzi e di direttive provenienti dalle condizioni poste dalla Comunità.

I provvedimenti interni hanno assunto, come è a tutti noto, natura creditizia e fiscale.

La manovra fiscale, purtroppo, per motivi di carattere in gran parte politico, non ha rivestito l'ampiezza e l'incisività necessaria a ridurre l'onere del deficit del bilancio dello Stato; restano quindi in vigore, prevalentemente le misure creditizie che hanno assunto il

peso preponderante dell'azione anticongiunturale e che si presume non saranno allentate nel breve periodo.

L'ottima combinazione degli strumenti di politica economica è di difficile raggiungimento e nessuno può, in questo campo, fornire ricette miracolistiche; la stessa proposta di « riciclaggio reale », che è, comunque, di medio periodo, applicata al nostro Paese, condurrebbe alla necessità di spingere fortemente le esportazioni con una contemporanea riduzione della domanda interna — fenomeno che si sta verificando — con effetti di contenimento delle importazioni.

Oltre ai dati quantitativi sugli scambi commerciali con l'estero, desidero fornire alcune indicazioni di tipo qualitativo che contribuiscono a rasserenare il giudizio sulla situazione della bilancia commerciale. Prescindendo dai dati relativi al deficit petrolifero, rileviamo che il saldo import-export per i prodotti alimentari a fine agosto era negativo per 1.400 miliardi circa; rispetto ad un disavanzo di 4 mila miliardi per la parte oil. Considerando, tuttavia, i saldi mensili della bilancia commerciale, notiamo che il deficit presenta un andamento favorevolmente decrescente anche grazie ai provvedimenti volti a contenere le importazioni con effetti non solo commerciali ma anche di natura valutaria; è stata infatti assorbita liquidità attraverso lo strumento del deposito infruttifero obbligatorio.

Ponendo a confronto il 1974 con il 1973 si nota che, in termini reali, le importazioni sono aumentate soltanto dello 0,2 % mentre le esportazioni sono cresciute del 13 %; questi dati indicano chiaramente quindi che l'inflazione e la svalutazione esterna della nostra moneta hanno contribuito ad espandere le vendite all'estero.

La riduzione delle importazioni, dovuta al calo della domanda interna, ha prodotto effetti difformi nei diversi settori produttivi tanto che alcuni, in particolare, presentano sintomi di avvistamento piombando in una fase di recessione; la stessa speranza di espandere ulteriormente le esportazioni, in concorrenza con gli altri paesi che perseguono attualmente la medesima politica di promozione delle vendite all'estero, appare di difficile realizzazione in quanto esige non soltanto un notevole sforzo di penetrazione ed un aumento di produzione e produttività, ma, soprattutto, una forte limitazione dei consumi.

Nessuno infatti ha mai posto in rilievo che, per l'attuazione del riciclaggio in termini reali è necessario ridurre i consumi, incrementando, nel contempo il risparmio al fine di sostenere un maggior livello di investimenti.

Dopo avere, per grandi linee, illustrato la situazione italiana, è necessario ribadire la nostra affermazione iniziale: gli sforzi interni

debbono essere necessariamente inseriti in un quadro internazionale dove sia possibile trovare una soluzione reale ai nostri problemi.

I cosiddetti « verticismi vertiginosi » ai quali abbiamo assistito nei mesi scorsi, tuttavia, possono presentare, secondo il mio parere, il pericolo di rallentare l'azione di cooperazione mondiale invece di renderla più dinamica e solidale; nell'ambito di tali vertici, infatti, si tende ad affrontare le diverse questioni da un punto di vista così generale da svuotare la stessa competenza specifica delle istituzioni che operano a livello comunitario ed internazionale.

Voglio, quindi, concludere il mio intervento con l'auspicio che si possano ritrovare lo spirito di solidarietà, la comune volontà politica poiché soltanto in questo modo gli approcci, le metodologie, le tecniche, e, in generale, le proposte di soluzione potranno tradursi in realtà ed essere efficaci ed operanti.

Prof. ORLANDO D'ALAURO

Parrillo ha accennato alla necessità che uno spirito di concordia internazionale induca tutti i paesi ad affrontare severamente la lotta contro la dilagante inflazione. Egli ha ragione: ma stimo che tale spirito sia, purtroppo, non poco condizionato, in ciascun paese, dalle capacità che esso ha di reagire agli stimoli inflazionistici provenienti dall'estero. Il nostro paese, al riguardo, mi pare abbia una capacità piuttosto modesta, essendo forte importatore di beni a domanda rigida o quasi (fra cui tutte le più importanti materie prime) ed esportatore essenzialmente di beni a domanda elastica (prodotti industriali agevolmente sostituibili). In questa situazione, oggi, esso deve faticare evidentemente più degli altri per procurarsi valuta estera. E deve certo ricorrere più degli altri a quei « dollari di Allah » per pagare prima di tutto i « figli di Allah ». E qui vorrei ricordare che a vantare crediti per petrolio nei nostri confronti è, ai primi posti (è il secondo, dopo l'Arabia Saudita), proprio un paese che da noi ebbe, in passato, tante opere e tanti capitali. Parlo della Libia: nei primi sette mesi del 1974 il nostro debito « per petrolio » verso quel paese è stato di oltre 700 miliardi di lire. V'è qualcuno, per caso, che pensa ad una nemesi storica? Quasi non potrei dargli torto.

Parrillo incidentalmente afferma che potrebbe essere opportuno adottare una politica che concedesse alla nostra moneta di svalutarsi, poiché ciò ecciterebbe le nostre esportazioni. Orbene, mi sembra che egli veda solo un lato degli effetti della svalutazione e trascuri ciò che può accadere alle nostre importazioni. Trascura cioè che il prezzo di queste in valuta nazionale aumenterebbe e che per le materie prime

ciò potrebbe costituire uno stimolo non trascurabile all'accentuazione delle pressioni inflazionistiche. Il che, è ovvio, produrrebbe, a sua volta, un freno alle esportazioni: fatto estremamente deprecabile in un periodo in cui tutti i paesi industriali stanno facendo sforzi giganteschi — e non sempre improntati a sublime correttezza — per accrescerle in modo massiccio. Quindi mi pare che proprio nel nostro paese occorra operare con molta cautela nel considerare un valuta-dumping. Meglio è, in ogni caso, che si segua la via maestra del ribasso dei prezzi all'esportazione, reso possibile dalla riduzione dei costi, specie di quelli del lavoro: ossia, che si operi per ottenere un massiccio aumento della produttività media.

Un'ultima considerazione. Si è detto e ripetuto più volte che, per quel che concerne il sistema dei cambi fissi, è ben difficile che se ne riparli ancora. Si è detto: « Bretton Woods è decisamente morto »: ed è senza dubbio vero che, come ho già detto ieri, in un periodo di diffuse e notevoli pressioni inflazionistiche è impossibile pensare al ripristino di un regime di cambi fissi: ma occorre anche considerare cosa significa per la maggior parte dei paesi il regime dei cambi fluttuanti. In effetti, senza vincoli rigidi o quasi rigidi, come quelli espressi da un regime di cambi fissi — e come era quello del gold standard —, sul piano internazionale viene a determinarsi, ineluttabilmente, una gerarchia fra i paesi che potrebbe non sempre essere a tutti giovevole. Penso, invero, che non si possa dubitare che tali vincoli riguardino più i paesi economicamente « forti » (che sono spesso anche i più grandi del mondo) che non i paesi relativamente piccoli e non proprio economicamente (e finanziariamente) « forti ». I paesi « forti » (mi si conceda di utilizzare questo appellativo, poco preciso, ma certo espressivo) possono non di rado disinteressarsi dell'andamento del cambio poiché o sono poco condizionati dal commercio estero (possiamo ricordare che solo il 5 % del reddito nazionale statunitense è direttamente legato alla componente estera) o sono in grado di facilmente influire sui livelli dei cambi; lo stesso non si può dire dei paesi « non forti ». In sostanza, sono proprio questi i più interessati a che il regime dei cambi fluttuanti sia sostituito da un regime dei cambi che dia loro più tranquillità e sicurezza nei rapporti internazionali. Il sistema di Bretton Woods infatti ha funzionato, per i paesi minori, in modo non sempre sfavorevole e di certo ha evitato che essi fossero completamente alla mercé dei paesi più forti. Quindi, *parce sepulto*: e che sia presto realizzata una riforma monetaria internazionale che permetta il ricorso ad una collaborazione simile a quella che tanto bene ha fatto negli anni sino al 1970. Sono conscio che questo implicherà un previo controllo delle inflazioni dominanti le economie dei vari paesi: ma sono anche convinto che a

tale controllo si potrà tendere più agevolmente proprio se verranno meglio precisati gli obiettivi e gli strumenti di tale riforma monetaria internazionale.

Prof. GIUSEPPE DI NARDI

Sia permesso anche a me dire assai brevemente due parole di commento.

Vorrei contribuire anch'io a chiarire l'impressione che è stata espressa dal prof. Del Punta: che i lavori di questo nostro incontro si siano tenuti in un'atmosfera piuttosto rarefatta, rispetto alla realtà soprattutto del nostro paese. Credo che ciò non si possa dire della relazione Vicarelli. Ho assistito alla relazione del prof. Vicarelli; non ho avuto il piacere di seguire le relazioni degli altri oratori; me ne scuso con loro vivamente, ma per quanto concerne la relazione Vicarelli credo che la conclusione assai elaborata alla quale egli è giunto permetta di spiegare perché c'è l'inflazione nel nostro paese.

Ho già detto privatamente al prof. Vicarelli una mia impressione critica. Ritengo cioè che quell'accumulo di attività finanziarie che egli mi è parso abbia posto alla base della situazione inflazionistica odierna, derivi dal fatto che i sistemi bancari attuali, come i sistemi monetari, sono svincolati da qualunque limite, o automatico o legislativo, all'espansione della circolazione monetaria e della creazione di moneta bancaria. Ho l'impressione che questo cumulo di attività finanziarie sia reso possibile proprio dalla mancanza di tali vincoli e pertanto la sua spiegazione potrebbe rientrare nella spiegazione di tipo monetarista.

Il prof. Vicarelli ha avuto parole di insoddisfazione verso le varie teorie che oggi ricorrono nelle scuole, per spiegare questi fenomeni. Ma col passare degli anni divento meno pessimista di chi è più giovane di me. Penso che la teoria economica abbia accumulato un notevole patrimonio intellettuale per fornirci delle spiegazioni, che se non possono apparire del tutto soddisfacenti rispetto ad ogni situazione di fatto, ci danno però la possibilità di utilizzare uno strumento di orientamento che è assai prezioso, quando ci confrontiamo con coloro i quali non dispongono di questi strumenti di orientamento.

Credo che queste teorie, le quali ridotte all'essenziale appaiono perfino dei truismi, tanto riescono a spiegare tutto, vanno prese per quello che esse sono, cioè noi sappiamo tutti che la scienza è strumentale rispetto alla vita, che le teorie sono ipotesi di lavoro; ipotesi le quali servono a ordinare i fatti in modo da riuscire attraverso quest'ordine a renderci conto della successione dei fenomeni che osser-

viamo. Se le teorie sono insoddisfacenti, dipende dai noi stessi cambiare le ipotesi, farne delle altre e ricominciare a tessere la tela che ci è parsa in quel momento strappata in qualche punto.

Con queste brevissime riflessioni io non voglio togliere tempo ai lavori dell'assemblea e concludo dicendo che non abbiamo che da continuare in questo nostro lavoro che non ha limite.