

FERDINANDO DI FENIZIO INTERPRETE DI KEYNES[#]

Nota dei m.e. SILVIO BERETTA (*) e RENATA TARGETTI LENTI (**)

(Adunanza del 3 febbraio 2022)

SUNTO. – La nota analizza il contributo di Ferdinando di Fenizio all'introduzione del pensiero keynesiano in Italia. L'opera di di Fenizio viene discussa nel contesto storico e in quello delle dottrine economiche allora prevalenti. Il confronto consente di concludere che l'"acclimatamento" del pensiero di Keynes in Italia è stato un processo lungo e faticoso. L'esperienza civile e scientifica di Ferdinando di Fenizio, maturata negli anni '30 e '40, viene ripercorsa, sottolineando come il suo inserimento nell'ambiente milanese, in particolare nell'Ufficio studi di Montedison e alla direzione della rivista "L'industria", abbia contribuito a determinare quelle che sarebbero state delle costanti della sua attività di ricerca: l'attenzione ai fatti, la verifica empirica, la rilevanza della teoria per spiegare i fenomeni economici oltre che per elaborare le politiche di intervento. La direzione de "L'industria", in particolare, è stata determinante nel far conoscere il pensiero di Keynes fin dai primi anni del secondo dopoguerra, contribuendo in misura significativa al progresso degli studi economici in Italia, dal punto di vista sia della ricerca che della divulgazione scientifica. Nei primi anni del secondo dopoguerra è infatti proprio su questa rivista che compaiono numerosi saggi di di Fenizio che presentano con precisione analitica i diversi aspetti del sistema keynesiano: domanda e offerta aggregate, domanda effettiva, reddito e occupazione. Di Fenizio si è sistematicamente impegnato a evidenziare, dell'opera di Keynes, gli elementi di *continuità*, anzi di *anticipazione*, della *Teoria Generale* del 1936. Si sottolinea, in particolare, il fatto che di Fenizio abbia individuato, quali precursori del si-

(*) Professore emerito (Politica economica) dell'Università di Pavia, Dipartimento di Scienze politiche e sociali, Istituto Lombardo Accademia di Scienze e Lettere, Italy. E-mail: silvio.beretta@unipv.it

(**) Professore emerito (Economia politica) dell'Università di Pavia, Dipartimento di Scienze politiche e sociali, Istituto Lombardo Accademia di Scienze e Lettere, Italy. E-mail: targetti@unipv.it

[#] La presente nota riprende temi trattati dagli autori nella relazione presentata a un convegno di studi su "Scelte di *policy*, programmazione economica e metodologia della ricerca: il contributo di Ferdinando di Fenizio (1906-1974)" svoltosi a Torino l'8 e 9 giugno 2021 per iniziativa della Fondazione Luigi Einaudi.

stema keynesiano come sistema sia *aggregato* sia *integrato* negli aspetti reali e monetari, tre autori settecenteschi, tutti significativi sotto il profilo dell'analisi monetaria pur se assai eterogenei fra di loro. Si tratta di John Law, "il vero antenato del concetto di moneta manovrata" secondo Schumpeter, il banchiere mercantilista Richard Cantillon e il medico fisiocratico ed *économiste* François Quesnay.

ABSTRACT. – The article analyses the contribution by Ferdinando di Fenizio to the introduction of Keynesian thought into Italy; di Fenizio's work is discussed within the historical context of the economic doctrines prevalent at that time. The comparison shows how the adaptation of Keynes's thought to the Italian environment was a long and laborious process. The article covers the academic and life experience of di Fenizio (1906-1974) during the 1930s and 1940s. It is emphasized that his entry into the Milanese environment, in particular in the Montedison' research department and the editorship of "L'industria", contributed to bringing about what was to be a constant feature of his research activities: close attention to facts, empirical verification, relevance of theory for the analysis and economic policies. His editorship of "L'industria" was central to the diffusion of Keynes's thought from the beginning of the post World War II period, and significantly contributed to the progress of economic studies in Italy, both in terms of research and teaching of economics. In the early post-war years, di Fenizio published many essays which analyzed various aspects of the Keynesian system: overall supply and demand, effective demand, income and employment. Di Fenizio systematically highlighted – in Keynes's work – the elements of continuity up to *The General Theory*. The paper emphasizes, in particular, that Fenizio identified three eighteenth-century authors as precursors of the Keynesian system as an aggregate and real-monetary integrated system, all significant from the point of view of monetary analysis albeit very heterogeneous: John Law, "the true ancestor of the concept of manipulated money" according to Schumpeter, the mercantilist banker Richard Cantillon, and the physician, physiocratic and "economist" François Quesnay.

1. FERDINANDO DI FENIZIO NELLA VITA CULTURALE E ISTITUZIONALE ITALIANA

Ferdinando di Fenizio, l'economista oggetto di questa nota, era nato a Torino nel 1906 da famiglia biellese, nipote di un altro economista, Emanuele Sella. Laureatosi in Giurisprudenza a Genova dove Sella insegnava, si era poi formato come studioso (provenendo dall'Ufficio Studi della Banca Commerciale Italiana) nell'Università Bocconi, e precisamente nell'Istituto di Economia e nell'Istituto di Statistica, dove insegnavano Gustavo Del Vecchio e Giorgio Mortara (di quest'ultimo diventerà assistente), e dove erano intensi i legami con l'Università di Torino e in particolare con Luigi Einaudi. Libero docente nel 1934, sarà titolare di cattedra a Palermo (nel 1939) e poi a Ferrara, a Parma, a Pavia, nella stessa Università Bocconi e infine (all'atto della scomparsa

nel 1974) nell'Università degli Studi di Milano dal 1964. Accademico dei Lincei, è stato Socio corrispondente di questo Istituto Lombardo dal 1954 e Membro effettivo dal 1961. Ferdinando di Fenizio è stato un economista "singolare", di particolare rilievo tra quelli che hanno operato in Italia tra gli anni Trenta e Settanta, seppure non sempre adeguatamente riconosciuto. Dotato di una personalità complessa, curioso e studioso di molte discipline (non solo dell'economia politica ma anche della politica economica, dell'econometria, della scienza delle finanze e, non ultima, della filosofia) si è distinto anche come divulgatore, organizzatore culturale e uomo delle istituzioni. Per anni ha collaborato infatti con il quotidiano "La Stampa" e, a partire dal 1942, è stato animatore e poi direttore de "L'industria", l'antica rivista di argomento "tecnologico" della quale aveva promosso l'acquisto da parte di Montecatini (dove aveva fondato l'Ufficio Studi Economici) e che, sotto la sua guida e con il titolo di "rivista di economia politica", diventerà un incisivo strumento di rinnovamento della cultura economica italiana, nonché il principale canale di penetrazione del pensiero keynesiano in Italia. Segretario della Commissione economica del CLN Alta Italia nel 1945¹ e direttore della Delegazione Alta Italia di Confindustria, nel 1946 fonda, con Libero Lenti, Roberto Tremelloni e altri, un nuovo quotidiano economico, "24 Ore" (ora "Il Sole-24 Ore"): nel 1947 è la volta del quindicinale "Mondo Economico". Sempre con Lenti di Fenizio partecipa poi alla stesura delle prime edizioni della *Relazione generale sulla situazione economica del paese*, introdotta a partire dal 1949 con la legge Ruini-Paratore. Applicando all'Italia tecniche elaborate negli USA dal *National Bureau of Economic Research*, dà l'avvio a un complesso di ricerche che sarà oggetto dell'attività dell'Istituto nazionale per lo studio della congiuntura (ISCO), del quale assumerà la presidenza. Nel 1954 fa parte della Commissione che redigerà lo *Schema di sviluppo dell'occupazione e del reddito 1955-64* (il cosiddetto

¹ Alla fronda antifascista di Fenizio aveva tuttavia aderito fin dai primi anni '30, partecipando al G.A.R. (Gruppo Amici della Razionalizzazione), che ebbe tuttavia vita molto breve: venne infatti sciolto dopo che la polizia ne aveva richiesto sia lo statuto sia il nome dei soci che, per altro, formalmente non esistevano. Fu in una riunione del G.A.R. che, nel 1932, di Fenizio terrà una lucida relazione sul *Treatise on Money* (Keynes 1930), pubblicato appena due anni prima, evidenziandone alcuni aspetti, come riferisce Lenti nelle sue memorie (Lenti 1983, 65), che verranno ripresi nella successiva *General Theory* (Keynes, 1936).

“Piano Vanoni”, primo esperimento di programmazione “indicativa” condotto in Italia), come farà parte, nel 1961, della “Commissione Papi” incaricata della revisione di quello Schema.

Nel commemorare di Fenizio in sede di Istituto Lombardo il 10 aprile 1975, Mario Talamona ricorderà come “...Egli abbia avuto il merito di propugnare, promuovere e, in parte notevole, guidare un profondo rinnovamento degli studi economici in Italia, nel cruciale ventennio postbellico della ricostruzione e dello sviluppo”, con “...l’intento preciso...di ricollegare i nostri studi ai più validi orientamenti internazionali e di riguadagnare il tempo perduto, nell’isolamento, da una generazione all’altra”². Infatti “...Il posto importante che Egli ha occupato su questo sfondo è soprattutto legato al ruolo di anticipatore e collaudatore, nel nostro Paese, di nuovi e più moderni indirizzi di pensiero e d’indagine emersi – non di rado sulla frontiera della conoscenza economica – dall’espansione senza precedenti, dalle revisioni incessanti e dalla ‘crisi’ medesima della teoria, della sua validità e del significato stesso dell’economia politica, nei decenni più recenti”³.

Per diversificati che appaiano, perché tali sono, i temi oggetto del lavoro di studioso di di Fenizio economista⁴, è il filo conduttore che ne ha ispirato il lavoro a farne uno scienziato specialmente meritevole di essere riconosciuto e ricordato, e questo filo conduttore non è altri che Keynes, con il suo pensiero, con gli sviluppi che Keynes stesso vi ha apportato, in generale con la sua “rivoluzione”, per usare il termine generalmente affiancato alla *General Theory* del 1936⁵: è d’altra parte in

² Talamona 1975, 116 ss. in particolare 118.

³ Talamona 1975, 117.

⁴ Una sintetica bibliografia degli scritti di di Fenizio conclude la commemorazione letta da Talamona (1975, 131-135): sotto il titolo *Principali scritti economici di Ferdinando di Fenizio* vengono elencati 99 lavori che spaziano dall’economia monetaria e creditizia con particolare riguardo ai sistemi statunitense e britannico, ad argomenti di economia e politica economica tedesca, ad altri di economia industriale e di programmazione; puntualmente elencati sono i manuali e le raccolte di saggi.

⁵ In un breve ma significativo saggio del 1947 di Fenizio manifesta il proposito di diffondere rapidamente il messaggio della “rivoluzione keynesiana”, mettendone in rilievo i caratteri peculiari: ritiene infatti rilevante che una buona conoscenza di quel messaggio sia indispensabile per “aggiornare” il pensiero degli economisti italiani facendo loro comprendere quanto di nuovo si produceva all’estero, ma ritiene altrettanto rilevante una sua corretta comprensione (di Fenizio 1947a, 347 ss). Con riferimento alla prima traduzione italiana della *General Theory* redatta da Alberto Campolongo

tale riferimento, a ben guardare, che risiede le causa di fondo della relativa dimenticanza che, come per un riflesso, ha colpito lo stesso di Fenizio in quanto interprete e diffusore di un orientamento teorico che incontrava allora, e incontrerà per lungo tempo, tenaci quanto autorevoli resistenze: per tutti, in Italia, Demaria, Bresciani Turrone, Einaudi, Papi. L'adesione, sostanziale sebbene non acritica⁶, di di Fenizio al pensiero keynesiano, risale infatti alle prime, e ben note quanto discusse, opere dell'economista inglese, dal *The Economic Consequences of the Peace* (Keynes 1919) ai ripensamenti/chiarimenti con i quali Keynes stesso era solito precisare o attenuare (talvolta correggere) le proprie precedenti proposizioni, non di rado per alleggerirne l'intonazione polemica, che egli accentuava deliberatamente per sottolineare il proprio distacco dalla teoria *mainstream*. Così, ad esempio, di Fenizio recensisce già nel 1932 (di Fenizio 1932), sia in italiano che in tedesco, *A Treatise on Money* (Keynes 1930) per seguire poi, praticamente passo dopo passo, le sorti della *General Theory* (Keynes 1936) e delle accese discussioni che ne hanno accompagnato la diffusione, in Italia e fuori.

(Campolongo 1947), di Fenizio (1947a, 388) afferma "la possibilità che la *Teoria Generale* non sia affatto intesa...sarebbe di estremo pregiudizio agli studi di economia del nostro Paese".

⁶ L'adesione al pensiero keynesiano appare infatti temperata da talune precisazioni. Infatti, citando la prefazione di Keynes alla *Teoria Generale*, di Fenizio (1947a, 392) nella nota scrive che: "La composizione di questo volume è stata...una lotta per evadere; ed altrettanto lo sarà per la maggior parte dei lettori, se l'assalto dell'autore verso di loro sarà proficuo. Una lotta per evadere dai modi abituali di pensiero e di espressione. Le idee che sono qui espresse...sono estremamente semplici e dovrebbero essere ovvie...I futuri storici delle dottrine considereranno che il presente lavoro prende le mosse essenzialmente dalla stessa tradizione; ma noi stessi scrivendo questo libro ed un'altra opera recente che l'ha preparato...[si tratta del *Treatise on Money*, n.d.r.]...abbiamo sentito che abbandonavamo questa ortodossia, che reagivamo fortemente contro di essa, che spezzavamo catene e conquistavamo una libertà". La principale difficoltà è causata dall'esigenza di fare riferimento a concetti "nuovi", cioè alle variabili aggregate e non a quelle microeconomiche: infatti, osserva nella nota di Fenizio (1947a, 394) che secondo Keynes "La difficoltà sta non nelle nuove idee, ma nell'evadere dalle vecchie che si radicano...in ogni parte della nostra mente". Per di Fenizio questa affermazione chiarisce il motivo per il quale Keynes ha dovuto, in molte occasioni, accentuare la polemica sferrando veri e propri attacchi ai "classici", in particolare dovendo chiarire come i postulati della teoria classica si possano applicare solo ad un caso particolare che non era quello delle società economiche contemporanee. Di Fenizio (1947a, 388) considera quindi la *Teoria Generale* un libro difficile: oltre ad essere involuta ed aspra nelle sue argomentazioni "è proprio il contrario di un trattato sistematico. È discontinua al più alto grado".

Inoltre di Fenizio si è sistematicamente impegnato a evidenziare, dell'opera di Keynes, gli elementi di *continuità*, anzi di *anticipazione*, che compongono il filo rosso sotteso alla sequenza che parte dall'*Indian Currency and Finance* (Keynes 1913), prosegue con *The Economic Consequences of the Peace* (Keynes 1919), con *A Tract on Monetary Reform* (Keynes 1923) e poi con il *A Treatise on Money* (Keynes 1930) per approdare a *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Keynes 1936), senza per altro trascurare le tante opere "minori", come *The End of Laissez Faire* (Keynes 1926).

I paragrafi che seguono sono dedicati: il primo ai "precursori" di Keynes quali vengono individuati da di Fenizio nella letteratura economica settecentesca, e il secondo alle caratteristiche fondamentali del sistema keynesiano, accolte da di Fenizio e incorporate nelle sue opere, in particolare nella sua vasta produzione manualistica.

2. FERDINANDO DI FENIZIO E I PRECURSORI DI KEYNES

Nella produzione "keynesiana" di Ferdinando di Fenizio si possono individuare alcuni lavori caratteristici di una particolare modalità espositiva da lui adottata, che consiste nel fondere in un testo unitario, anche breve, riferimenti a testi keynesiani (non di rado riprodotti), commenti propri a quei testi, precisazioni formulate dallo stesso autore di riferimento (Keynes), infine richiami dottrinari utili a collocare il medesimo autore in una tradizione di pensiero individuata. Esemplare a tale proposito è il saggio *Come J.M. Keynes giudicava la sua "Teoria Generale" nel 1939* (di Fenizio 1947a) dove viene riproposta e commentata la prefazione dettata da Keynes stesso alla traduzione francese della *General Theory*⁷. Premette infatti, fra l'altro, di Fenizio nell'epigrafe:

"... si reca in appresso, con qualche commento, la traduzione in lingua italiana della prefazione scritta dal Keynes stesso nel 1939, voltandosi la sua principale opera in lingua francese. È un documento che merita di essere conosciuto, poiché reca un più maturo giudizio del Keynes stesso sugli apporti della sua Teoria".

⁷ Keynes 1939, trad. it. in La Malfa 2019, 446-451.

Nella nota 3 del proprio saggio di Fenizio attira poi l'attenzione del lettore sulla natura *aggregata* dell'analisi keynesiana, sottolineando che:

"...le teoriche keynesiane sono...relative al sistema economico nel suo complesso: ed è esatto affermare che esse trovano il loro centro di gravità nei problemi del reddito e dell'occupazione. Questa sorta di analisi riguardante il sistema nel suo complesso (aggregative analysis) conduce a schemi mentali molto semplici; e chi voglia sopportare di buon animo le ripercussioni di queste semplificazioni, fruisce dei loro vantaggi: i quali si concretano nella possibilità di esporre una certa precettistica, non teoricamente infondata, nel campo della politica economica"⁸.

A essere individuati da di Fenizio quali precursori del sistema keynesiano come sistema sia *aggregato*, sia *integrato reale-monetario* sono tre autori settecenteschi, tutti significativi sotto il profilo dell'analisi monetaria pur se assai eterogenei fra di loro da più punti di vista, compresa l'opinione dello stesso Keynes. Si tratta, precisamente, di John Law, "il vero antenato del concetto di moneta manovrata" secondo Schumpeter (1959), del banchiere mercantilista Richard Cantillon e del medico fisiocratico, ed *économiste*, François Quesnay, particolarmente apprezzato da Marx⁹. Sottolinea infatti di Fenizio¹⁰ che

"Non è naturalmente Keynes il primo economista che si occupa, di proposito, dei problemi riguardanti il sistema economico in complesso: poiché ha predecessori come Giovanni Law, il Cantillon, il Quesnay...".

A questi autori, e alle differenze che li separano anche come "precursori" di Keynes, è dedicato il presente paragrafo, che si propone di evidenziarne i passaggi più idonei a motivare i riferimenti proposti da di Fenizio.

Iniziamo da John Law¹¹. Nel Capitolo II del suo *Money and Trade Considered* del 1705 Law sostiene l'esistenza di una relazione diretta fra

⁸ di Fenizio 1947a, 396.

⁹ Per Marx 1972, trad. it. in Marx 1974, 26, infatti "L'analisi del capitale, entro i limiti dell'orizzonte borghese, appartiene essenzialmente ai fisiocrati, veri creatori in questo senso dell'economia moderna".

¹⁰ di Fenizio 1947a, 396 (nota).

¹¹ "Il miglior esponente della tesi secondo la quale 'la moneta stimola il commercio' fu probabilmente John Law, il cosiddetto 'mercantilista della cartamoneta'", afferma Blaug 1968, trad. it. in Blaug 1970, 43.

offerta di moneta ed economia reale, quindi fra offerta di moneta da una parte e produzione e occupazione dall'altra, imputando proprio alla scarsità di moneta le cattive condizioni dell'economia scozzese del suo tempo. Scrive in particolare che:

*“Il commercio è interno o estero...Il commercio, interno o estero, può farsi per baratto, ma non per così grandi valori come con la moneta, né con altrettanta comodità. Il commercio interno dipende dalla moneta. Una maggior quantità impiega più individui di una minore quantità. Una somma limitata può far lavorare solo un numero di individui ad essa proporzionato, ed è con poco successo che si fanno leggi per impiegare i poveri e gli oziosi nei paesi in cui la moneta è rara”*¹².

Quanto poi all'interesse, la sua natura monetaria emerge dal passo seguente, dove Law contesta l'utilità di ogni intervento normativo finalizzato a disciplinarne il livello:

*“Alcuni pensano che se l'interesse fosse tenuto basso dalla legge, il commercio aumenterebbe perché i commercianti potrebbero impiegare una maggiore quantità di danaro e trafficare a minor costo. Una siffatta legge avrebbe parecchi inconvenienti e v'è molto da dubitare che possa avere qualche buon effetto. Per contro, se un basso saggio d'interesse fosse la conseguenza di una maggiore quantità di moneta, il capitale applicato al commercio sarebbe più grande e i mercanti trafficerebbero a minor costo per la maggior facilità di prendere a prestito e il minor saggio d'interesse, senz'alcun inconveniente”*¹³.

Circa venticinque anni dopo (circa nel 1730, ma il saggio uscirà postumo nel 1755), nel comporre l'*Essai sur la nature du commerce en général*¹⁴, Richard Cantillon (secondo Jevons l'autore del primo trattato di

¹² Law 1705, trad. it. in Longhitano 2018, 100.

¹³ Law 1705, trad. it. in Jannaccone 1946, 185. Al saggio di Jannaccone, in gran parte dedicato alla rivalutazione del pensiero di Law, alla descrizione del suo “sistema” e al confronto con Cantillon sui temi monetari, di Fenizio dedica una lusinghiera segnalazione dal titolo *Modernità di Law* nella rubrica “Spunti e polemiche” (di Fenizio 1947b, n. 3, 496-497).

¹⁴ Cantillon 1755, trad. it in Cantillon 1955, 3. In apertura del saggio si afferma che “La terra è la fonte o la materia donde si trae la ricchezza; il lavoro dell'uomo è la forma che la produce: e la ricchezza in se stessa non è altro che il nutrimento, le comodità e gli agi della vita”.

scienza economica), dedicherà la seconda parte dell'opera¹⁵ allo scambio, ai prezzi, alla circolazione della moneta e alla sua velocità, alle conseguenze dell'aumento (e della diminuzione) della quantità di moneta in uno Stato, e infine all'interesse e alle cause delle sue variazioni. Quanto agli effetti di un aumento della quantità di moneta, secondo Cantillon (1955, 96)¹⁶:

“Se si scoprono miniere d'oro o d'argento in uno Stato, e se ne traggono quantità considerevoli di minerale, il proprietario di queste miniere, gli imprenditori e tutti coloro che vi lavorano, non potranno non aumentare le loro spese proporzionalmente alle ricchezze e ai profitti che faranno: costoro presteranno pure a interesse le somme di denaro che avranno in soprappiù del necessario per le loro spese. Tutto questo denaro, sia prestato o speso, entrerà nella circolazione e inevitabilmente determinerà un rialzo dei prezzi delle derrate e delle merci in tutti i canali della circolazione nei quali penetrerà”.

Ma l'effetto in termini di maggiori prezzi non esaurisce, per Cantillon, le conseguenze di un aumento della moneta in circolazione. Pur essendo un mercantilista “quantitativista” al pari di Law, Cantillon elabora infatti una propria soluzione del “dilemma mercantilista” a proposito dei rapporti moneta-prezzi e moneta-scambi, distinguendo gli effetti di un aumento della quantità di moneta a seconda dell'origine dell'aumento stesso: eccedenza della bilancia commerciale *oppure* aumento della produzione delle miniere nazionali. Osserva infatti Blaug (1968, 96) che “Cantillon fornì un'efficace descrizione del meccanismo che regola il flusso della moneta metallica...Egli osservò che tale principio...[quello per cui la moneta stimola il commercio, *n.d.r.*]...ha maggiori probabilità di risultare operante quando l'aumento di moneta è dovuto a un'eccedenza delle esportazioni piuttosto che a un aumento della produzione delle miniere d'oro nazionali. Nel secondo caso la probabile conseguenza sarà un aumento dei prezzi, senza che la produzione ne risulti stimolata. D'altra parte Cantillon, in quanto mercantilista, non esitava ad affermare che:

¹⁵ Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 71-128.

¹⁶ Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 96 prosegue precisando che “L'aumento del denaro comporterà un aumento nelle spese, e questo aumento nelle spese provocherà un aumento dei prezzi del mercato nelle annate di scambi più intensi, e gradatamente anche in quelle di scambi più scarsi. Tutti sono concordi nel riconoscere che l'abbondanza del denaro, o il suo aumento negli scambi, produce un rialzo dei prezzi di ogni cosa”.

‘la potenza e la ricchezza relativa degli Stati consistono, a parità di ogni altra circostanza, nella maggiore o minore abbondanza della moneta che vi circola’, e che ‘lo Stato che ha più moneta in circolazione si trova in condizioni di vantaggio rispetto agli altri finché riesce a mantenere tale abbondanza di moneta’¹⁷.

L'effetto *differenziale* di un aumento della quantità di moneta, in quanto determinato dalla natura delle sue cause, è noto come *effetto di Cantillon*, e trova riscontro in numerosi passi dell'*Essai*. Cantillon ritiene infatti che

“...un aumento di denaro effettivo provochi in uno Stato un aumento proporzionato nei consumi, che produce un graduale aumento nei prezzi”; in particolare “Se l'aumento del denaro effettivo deriva dall'esistenza in uno Stato di miniere d'oro o d'argento...tutti coloro che vi lavorano, aumenteranno certamente le loro spese in proporzione ai loro guadagni” e quindi “faranno alzare necessariamente i prezzi”¹⁸. Se, d'altra parte, “...l'aumento di denaro in uno Stato deriva da una bilancia commerciale favorevole con l'estero...questo aumento annuale di denaro arricchirà un gran numero di commercianti e imprenditori dello Stato, e darà lavoro a un gran numero di artigiani e di operai che preparano i lavori che vengono inviati all'estero, da dove si ricava quel denaro...Ma le persone industriali, che badano ad accumulare ricchezze, non aumenteranno subito le loro spese, ma aspetteranno di aver accumulato prima una buona somma dalla quale possano ricavare un interesse sicuro, indipendentemente dal loro commercio”¹⁹.

Quanto poi all'interesse:

¹⁷ Blaug 1968, trad. it in Blaug 1970, 44-45.

¹⁸ Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 97-98.

¹⁹ Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 99-100. In un passo successivo (Cantillon 1755; trad. it. in Cantillon 1955, 101-102) l'autore ipotizza che *“L'aumento della quantità di denaro effettivo in uno Stato può anche essere occasionato, indipendentemente dalla bilancia commerciale, dai sussidi pagati allo Stato in questione da potenze straniere; dalle spese di numerosi ambasciatori, o di viaggiatori, i quali per ragioni politiche, per curiosità o divertimento soggiornano per qualche tempo nello Stato; dal trasferimento dei beni e delle ricchezze di talune famiglie, le quali, per motivi di libertà religiosa, o per altre cause, abbandonano la loro patria per stabilirsi in questo Stato. In tutti i casi suddetti le somme che entrano nello Stato in questione vi producono sempre un aumento di spese e di consumo, e quindi un rialzo nei prezzi in tutti i canali dello scambio nei quali entra il denaro”.*

“Come i prezzi delle cose si stabiliscono nelle dispute dei mercati in base alla proporzione fra la quantità delle cose esposte in vendita e la quantità di denaro offerta per esse, oppure, ciò che è lo stesso, in base alla proporzione numerica fra venditori e acquirenti; così in uno Stato l'interesse del denaro si stabilisce in base alla proporzione numerica fra chi fa e chi riceve prestiti...Le necessità degli uomini sembrano aver introdotto l'uso dell'interesse...Per queste ragioni gli uomini che si trovavano nel bisogno devono aver cominciato ad allettare i prestatori di denaro con la lusinga di un profitto, e questo profitto deve essere stato proporzionato alle necessità di chi prendeva a prestito e al timore e all'avidità dei mutuant. Tale mi pare debba essere stata l'origine dell'interesse. Ma il suo uso costante in tutti gli Stati appare fondato sui profitti che gli imprenditori possono trarne”²⁰.

Quanto alle cause delle *variazioni* del tasso d'interesse, secondo Cantillon:

“È un'idea comune e accolta da tutti coloro che hanno scritto sul commercio, che l'aumento della quantità di denaro effettivo esistente in uno Stato vi diminuisce il prezzo dell'interesse, poiché, quando il denaro è abbondante, è più facile ottenere prestiti. Questa idea in realtà non è sempre vera né giusta. Per convincersene basta ricordare che nell'anno 1720 quasi tutto il denaro esistente in Inghilterra venne radunato a Londra...Tuttavia questa abbondanza di denaro e di circolazione invece di far diminuire l'interesse corrente, che prima era del cinque per cento e anche meno, servì unicamente a farne aumentare il prezzo, portandolo al cinquanta e al sessanta per cento. È facile capire la ragione di questo aumento del prezzo dell'interesse...La ragione è questa: tutti si erano trasformati in imprenditori, volendo partecipare all'impresa del Mare del Sud, e pertanto chiedevano denaro in prestito per acquistare delle azioni, contando di realizzare profitti immensi mediante i quali avrebbero potuto pagare un interesse così alto”²¹.

Per di più:

“Il prezzo dell'interesse sale o scende ogni giorno in base a semplici voci che tendono a diminuire o ad aumentare la sicurezza dei mutuant, senza che per questo venga a esser modificato il prezzo delle cose negli scambi”²².

²⁰ Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 116.

²¹ Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 123. Il rilievo attribuito da Cantillon al ruolo e alle motivazioni dell'imprenditore è una ragione primaria dell'ammirazione espressa a proposito della sua opera da Luigi Einaudi 1955, XI-XXV.

²² Cantillon 1755, trad. it. in Cantillon 1955, 124.

Il riferimento al mercantilista Cantillon come a uno dei precursori di Keynes proposto da di Fenizio si giustifica quindi per due ordini di ragioni: 1) il cosiddetto *effetto di Cantillon* ammette l'esistenza di effetti *reali* (seppure non prevalenti) di un aumento del circolante; 2) l'interesse risulta determinato sia dalla percezione delle opportunità di investimento da parte dei mutuatari di fondi per il prestito, sia dalla combinazione di "allettamento" e di "timore" caratteristici di mutuatari e mutuanti nonché dalla numerosità relativa dei due gruppi di soggetti. Le *variazioni* dell'interesse sono inoltre influenzate dalle aspettative di profitto degli imprenditori *come questi le valutano*, ma anche dai "rumori" del mercato e dagli "umori" che questi producono, pure in assenza di motivazioni "reali"²³. Se quindi, da una parte, le variabili monetarie *possono* influenzare quelle reali, dall'altra rilevano i fattori *soggettivi* e fra questi gli *spiriti* imprenditoriali, come evidenzierà proprio Keynes nel saggio *The General Theory of Employment* del 1937²⁴.

Sarà infine nell'edizione del 1759 (la terza) del *Tableau économique* che François Quesnay, medico ed *économiste*, affermerà, in conformità con l'approccio *fisiocratico* del valore-terra²⁵, e in un contesto di stato sta-

²³ Il ruolo centrale svolto dall'imprenditore è sottolineato da Einaudi 1955, XVII dove egli si domanda "Invece del 'capitale', che è cosa morta, quale personaggio aveva Cantillon considerato vero motore della società economica? La risposta si legge nel titolo medesimo del capitolo decimoterzo: 'La circolazione e lo scambio delle derrate e della mercanzie, come pure la loro produzione, avvengono in Europa ad opera degli imprenditori e a loro rischio...'"

²⁴ Keynes 1937. Più in generale, l'apprezzamento di Keynes per le posizioni dei mercantilisti è espresso nel 23° capitolo della *General Theory* intitolato appunto *Notes on Mercantilism, the Usury Laws, Stamped Money and Theories of Under-Consumption*²⁴ (Keynes 1936, 333-371, in particolare 340-341; trad. it. in La Malfa 2019, 381-425, in particolare 389-390).

²⁵ Per cui "Le spese produttive sono impiegate nell'agricoltura, prati, pascoli, foreste, miniere, pesca, ecc., al fine di perpetuare la ricchezza sotto forma di grano, bevande, legname, bestiame, materie prime per opere manufatte, ecc. Le spese sterili sono destinate alle merci manufatte, abitazioni, vestiario, interessi monetari, servitori, costi commerciali, derrate straniere, ecc." (Quesnay 1759; trad. it. 1973, 18). A comporre il contesto storico-politico ed economico-sociale che vede sorgere, per contrapposizione al mercantilismo colbertista prevalente sotto il regno di Luigi XIV, l'approccio fisiocratico saranno: la reazione all'industrialismo, che trascurava sistematicamente l'attività agricola, il crescente peso degli oneri fiscali sull'agricoltura, dovuto al finanziamento delle guerre (che si risolsero in altrettante sconfitte sotto Luigi XV) e il conseguente proposito di "tornare alla terra", modernizzando anche tecnicamente l'attività agricola sull'esempio inglese, liberandola inoltre dai gravami feudali (e dagli eccessi fiscali) e liberalizzando il commercio dei cereali (Blaug 1968, trad. it. in Blaug 1970, 49).

zionario in economia chiusa (che si articola in tre settori strutturalmente interdipendenti, e nella quale il capitale consiste in *anticipazioni*: le *avances primitives* che recano un interesse del 10%, le *avances financières* e le *avances annuelles*), i cui elementi costitutivi possono essere espressi *in forma reale o, come fa Quesnay, in forma monetaria*, che:

«...la gente crede che la ricchezza di uno Stato consista nella moneta. Ma la moneta, come tutti gli altri prodotti, costituisce ricchezza soltanto in proporzione al suo valore di mercato e non è più difficile da acquistare di ogni altra merce, che è pagata con altre cose di uguale valore. La sua quantità in uno Stato è limitata dagli usi cui può essere destinata. Questi sono regolati dalle vendite e dagli acquisti cui dà luogo la spesa annuale; e la spesa annuale di uno Stato è regolata dal suo reddito. Così la quantità di moneta coniata in una nazione sarà proporzionata al suo reddito; una più grande quantità sarebbe inutile»²⁶.

Quesnay, nel successivo *Extrait des économies royales de M. de Sully*, ribadirà e preciserà, rispondendo alla domanda *«In che cosa consiste la prosperità di un paese agricolo?»* che tale prosperità consiste:

«Nelle elevate anticipazioni per conservare e accrescere il reddito e l'imposta; in un commercio interno ed esterno libero e facile; nel commercio delle ricchezze annuali delle proprietà fondiarie; negli elevati pagamenti in moneta del reddito e dell'imposta»²⁷.

Da tale premessa deriva che:

«La moneta coniata è una ricchezza pagata con le altre ricchezze e in una nazione è un pegno intermedio fra le vendite e gli acquisti, che cessa di contribuire a perpetuare le ricchezze di uno Stato quando è tenuta fuori di circolazione e non rende più ricchezza contro ricchezza. Quanto più viene accantonata tanto maggiore è il costo in ricchezza che non si rinnova e tanto più la nazione si impoverisce. La moneta è in uno Stato una forma di ricchezza attiva e realmente profittevole soltanto quando restituisce ricchezza contro ricchezza, perché in se stessa è ricchezza sterile...Pertanto la moneta non deve restare in mani sterili: per lo Stato non è indifferente, come si crede, che la moneta passi dalla tasca di Pietro a quella di Paolo, poiché è essenziale che non sia tolta a colui che la impiega a profitto dello Stato»²⁸.

²⁶ Quesnay 1759, trad. it. in Quesnay 1973, 25.

²⁷ Quesnay 1759, trad. it. in Quesnay 1973, 45.

²⁸ Quesnay 1759, trad. it. in Quesnay 1973, 45-46.

Quanto poi all'interesse, nelle *Observations sur l'intérêt de l'argent par M. Nisauque* (ovvero François Quesnay) del 1766, infine²⁹, Quesnay premetterà che:

«L'interesse che si esige sui prestiti in denaro è fondato di norma sulle relazioni esistenti con il reddito dei beni fondiari e il ricavo che procura il commercio di rivendita. Con il denaro, infatti, si acquista la proprietà e il reddito dei terreni. La proprietà di un bene sostituisce il capitale in denaro pagato per acquistarlo e, inoltre, fornisce annualmente un reddito... quando qualcuno presta del denaro aliena una ricchezza che avrebbe potuto procurargli un reddito, unitamente alla conservazione del capitale che aliena... è il mutuatario che, divenendo possessore della somma, deve farne l'uso necessario a procurarsi un reddito senza far torto ad alcuno: reddito che egli si è impegnato a versare al creditore. La ragione ora addotta prova anche in modo decisivo che il reddito che il creditore può esigere dal debitore ha i suoi chiari limiti nell'ordine della natura e della giustizia. Sarebbe assolutamente ingiusto da parte del creditore esigere il versamento di una somma che superasse tali limiti; e le leggi del sovrano devono pertanto proporsi di reprimere un'ingiustizia tanto manifesta. Il tasso d'interesse sui prestiti in denaro è quindi soggetto, come il reddito della terra, a una legge naturale che limita l'uno e l'altra»³⁰.

È pur vero che:

“Si sostiene che esistono dei rischi a prestare denaro al fine di costituirsi delle rendite perpetue, le quali inducono a considerazioni in favore di un siffatto impiego del denaro. Se per i redditieri esistono dei rischi, esiste anche il vantaggio di non doversi più occupare del proprio capitale... In ogni attività vi sono incertezze: se il reddito di cui si tratta fosse al riparo da tale incertezza, la massa di siffatti redditi fittizi supererebbe di molto, nel regno, quella dei redditi reali. Questi redditi fittizi non avrebbero più un fondamento nella realtà e provocherebbero la distruzione del paese»³¹.

Allo scopo di assicurare che l'ammontare dell'interesse pratica-

²⁹ Quesnay 1766, trad. it. in Quesnay 1973, 223-229.

³⁰ Quesnay 1766, trad. it. in Quesnay 1973, 223-224.

³¹ D'altra parte “In ogni attività vi sono incertezze: se il reddito di cui si tratta fosse al riparo da tale incertezza, la massa di siffatti redditi fittizi supererebbe di molto, nel regno, quella dei redditi reali. Questi redditi fittizi non avrebbero più un fondamento nella realtà e provocherebbero la distruzione del paese” (Quesnay 1766; trad. it. in Quesnay 1973, 224).

to risponda al principio di equità stabilito dallo “stato reale dei redditi prodotti dalla natura”, Quesnay invoca la “legge del Principe” che fissi il *livello massimo* dell’interesse che il mutuante è legittimato a chiedere al mutuatario (su questo punto è manifesto il contrasto fra la posizione di Quesnay e quella di Law, del tutto avversa a ogni intervento normativo)³².

L’«assoggettamento» dell’interesse a un *ordine naturale* che lo vincola al reddito della terra (soggetto pure questo a tale ordine), rendendo di conseguenza «innaturali», e quindi illegittimi, valori eventualmente emergenti dalle transazioni di mercato giustifica pertanto l’affermazione di Schumpeter nella *History of Economic Analysis*, secondo cui “...la sua teoria...[di Quesnay]...dell’interesse è quasi inesistente e...egli in sostanza non spiegò affatto il fenomeno”³³.

A confermare invece l’esistenza di una relazione di corrispondenza fra analisi monetaria e approccio aggregato, consentendo quindi di fondare analiticamente il richiamo che di Fenizio fa anche a Quesnay e ai fisiocratici in quanto autori che si occupano, al pari di Keynes, “...dei problemi riguardanti il sistema economico in complesso”³⁴, è utile riportare il seguente passo dello stesso Schumpeter (Schumpeter 1959, vol. I, 338-339) dove si sottolinea che:

“L’analisi monetaria...significa anche ‘analisi aggregativa’ o, come qualche volta si dice, macroanalisi: analisi che cerca di ridurre le variabili del

³² È tuttavia prevedibile (Quesnay 1766, trad. it. in Quesnay 1973, 226-228) che: “Coloro che prestano denaro a interesse, che si ammantano della loro qualità di commercianti per poterne fissare arbitrariamente il tasso, non mancheranno di obiettare che, fissando tale tasso in base al rapporto di conformità con il prezzo e il reddito della terra, si verrebbe a distruggere il commercio. Giacché questa gente confonde le cose adoperando il termine vago di commercio. Con esso vengono confusi prestiti che non appartengono affatto alla sfera del commercio, e vengono persino legittimati certi prestiti a interesse assolutamente illeciti, che si fanno nel commercio, ma che non per questo sono meno pregiudizievole oltre che al commercio alla stessa società... I mercanti abbondano sempre nei regni opulenti, ma non sono loro che arricchiscono un regno; sono invece le ricchezze del regno che fanno aumentare i mercanti e che vi fanno fiorire ciò che si chiama di solito commercio...coloro che prestano il denaro per costituirsi delle rendite perpetue non appartengono alla categoria dei mercanti e non hanno alcun diritto di riferirsi al commercio nelle loro argomentazioni. Così facendo gettano confusione nell’ordine naturale del tasso d’interesse del denaro prestato per costituire delle rendite perpetue...”.

³³ Schumpeter 1954, trad. it. in Schumpeter 1959, 282.

³⁴ di Fenizio 1947a, 396.

sistema economico a un piccolo numero di aggregati sociali, come il reddito totale, il consumo totale, l'investimento totale, e così via. Il tableau di Quesnay è l'esempio principale dell'unione fra analisi monetaria e analisi aggregativa. L'unione non proviene da una necessità logica ma è, nondimeno, assai stretta. È possibile porre la moneta a fondamento dell'analisi economica generale senza adottare il metodo aggregativo. Ma gli aggregati monetari sono omogenei, mentre la maggior parte degli aggregati non monetari sono agglomerati di cose irrimediabilmente disparate: se vogliamo operare con un piccolo numero di variabili, difficilmente possiamo fare a meno di ricorrere a quelle monetarie....Il punto...sta in questo, che gli aggregati sociali risultanti da tale condotta sono considerati come entità a sé stanti, senza riferirsi, a ogni passo, agli atti o alle decisioni individuali che sono dietro di esse. Per esempio, l'investimento totale è la somma algebrica di moltissimi investimenti individuali, positivi e negativi. L'analisi monetaria lascia la spiegazione dei singoli investimenti alla teoria delle economie domestiche e delle imprese e si occupa di quella somma algebrica, nell'ipotesi che solo questa importi per il processo economico complessivo”.

Nella prefazione riprodotta e commentata da di Fenizio è infine Keynes stesso a individuare un proprio precursore in Montesquieu³⁵, premettendo che

“...aspetto caratteristico di questo libro...[la Teoria Generale]...è la teoria del tasso di interesse” come variabile il cui compito è di...mantenere l'equilibrio non già fra la domanda e l'offerta di nuovi beni capitali, bensì fra la domanda e l'offerta di moneta, vale a dire fra la domanda di liquidità e i mezzi per soddisfare questa domanda”³⁶.

³⁵ Sottolinea infatti Keynes 1939 (trad. it. in La Malfa 2019, 450) rivolgendosi ai lettori francesi: “Ritorno dunque, qui, alla dottrina dei vecchi economisti anteriori all'Ottocento. Montesquieu, per esempio...fu il vero equivalente francese di Adam Smith e il più grande dei vostri economisti, nettamente superiore ai fisiocrati riguardo a capacità di penetrazione, lucidità e buon senso (qualità che ogni economista dovrebbe avere)”. Precisa in nota che “Mi riferisco in particolare al libro XXII, cap. XIX, dell'Esprit des Lois”..

³⁶ Keynes 1939 (trad. it. in La Malfa 2019, 449-450). A conclusione del Preface Keynes scriverà appunto che “Forse il modo migliore per spiegare ai lettori francesi quale è la natura di questo mio libro è dire che, per quanto riguarda la teoria della produzione, costituisce un allontanamento definitivo dalle dottrine di J.-B. Say e che nella teoria dell'interesse segna il ritorno alle dottrine di Montesquieu”. (Keynes 1939, trad. it. in La Malfa 2019, 451).

In *De l'Esprit des Lois*, edito a Ginevra nel 1748, si legge infatti che:

“Vi capiti di arrivare, solo, per qualche accidente, presso un popolo sconosciuto: se vedete una moneta, fate conto d'essere arrivato presso una nazione civile. La coltivazione delle terre richiede l'uso della moneta. Questa coltivazione presuppone molte arti e molte conoscenze; e si vedono sempre avanzare di pari passo le arti, le conoscenze e i bisogni. Tutto ciò conduce a stabilire un segno di valori...quando un popolo non ha l'uso della moneta, non vi si conoscono che le ingiustizie derivate dalla violenza...Nei paesi nei quali non vi è moneta, il ladro non ruba che delle cose, e le cose non sono mai uguali. Nei paesi in cui esiste la moneta, il ladro ruba dei segni, e i segni sono sempre uguali. Nei primi di questi paesi, nulla può essere celato, perché il ladro porta sempre seco le prove della propria colpevolezza: non è lo stesso negli altri”³⁷;

e oltre:

“La moneta è un segno che rappresenta il valore di tutte le mercanzie. Si prende qualche metallo perché il segno sia duraturo, si consumi poco con l'uso, e, senza distruggersi, sia suscettibile di essere suddiviso più volte”³⁸.

Infine, quanto all'interesse:

“Il denaro è il segno rappresentativo dei valori. È chiaro che chi ha bisogno di questo segno lo deve affittare, come si fa di tutte le cose di cui si può aver bisogno. Tutta la differenza sta nel fatto che le altre cose si possono affittare o acquistare, mentre il denaro, che è il prezzo delle cose, si affitta e non si compera mai...Affinché il commercio possa svolgersi favorevolmente, bisogna che il denaro abbia un prezzo, ma che questo prezzo sia poco considerevole. Se è troppo alto, il commerciante, accorgendosi che gli interessi da pagare supererebbero quanto guadagnerebbe commerciando, non intraprende nulla. Se il denaro non ha prezzo, nessuno lo dà a prestito, e il commerciante non può intraprender nulla nemmeno in questo caso”³⁹.

Nel riprodurre il testo keynesiano, incorporando nel proprio saggio l'opinione di Keynes in materia di precursori (Montesquieu) ma aggiungendovi ulteriori riferimenti da lui stesso individuati (Law, Cantillon,

³⁷ Montesquieu 1748, trad. it in Montesquieu, 2019, 448-449.

³⁸ Montesquieu 1748, trad. it. in Montesquieu 2019, 558.

³⁹ Montesquieu 1748, trad. it. in Montesquieu 2019, 581.

Quesnay), di Fenizio finisce quindi con lo sviluppare una lettura personale dell'opera principale dell'economista inglese, da esegeta che, aderendo nella sostanza alle tesi esposte, si propone di individuarne, e di promuoverne, il "nucleo" fondamentale, cioè *l'approccio aggregato e integrato*: espressione che può essere considerata equivalente a quella di *teoria monetaria della produzione*, come Keynes stesso intitola un breve saggio del 1933 (*A monetary theory of production*) quindi *precedente* la *General Theory*, scritto per gli studi in onore di Arthur Spiethoff⁴⁰. D'altra parte è lo stesso Keynes a ribadire tale approccio in più di un'occasione. Valga per tutti un passo tratto dalla stessa *General Theory*: scrive infatti Keynes, con riferimento alla variabile strategica "tasso d'interesse", che:

*"...in qualsiasi momento il tasso d'interesse, essendo la ricompensa per la rinuncia alla liquidità, misura la riluttanza, da parte dei detentori di moneta, a fare a meno della liquidità che la moneta offre. Il tasso d'interesse non è il 'prezzo' che conduce a realizzare un equilibrio fra la domanda di risorse da investire e la disponibilità ad astenersi dal consumo presente. È invece il 'prezzo' che mette in equilibrio il desiderio di conservare la propria ricchezza in forma monetaria con la quantità disponibile di moneta; il che implica che se il tasso d'interesse fosse più basso, se cioè si riducesse la ricompensa per la rinuncia al denaro contante, l'ammontare aggregato di denaro contante di cui la gente vorrebbe disporre supererebbe la quantità disponibile, mentre se il tasso d'interesse salisse, vi sarebbe un sovrappiù di contante che nessuno avrebbe voglia di tenere presso di sé. Se questa spiegazione è corretta, è la quantità di moneta l'altro fattore che, insieme alla preferenza per la liquidità, determina, nelle circostanze date, il tasso d'interesse effettivo. La preferenza per la liquidità è una potenzialità ovvero una tendenza funzionale, che fissa la quantità di moneta che la gente vorrà detenere per un dato livello del tasso d'interesse...Ecco dove rientra, e come rientra, la quantità di moneta nello schema economico"*⁴¹.

3. FERDINANDO DI FENIZIO E I "FONDAMENTALI" DELLA TEORIA GENERALE

Sono tre i "fondamentali" della *Teoria Generale* ai quali di Fenizio aderisce, in quanto connotati analitici essenziali che, in Italia come

⁴⁰ Keynes 1933, trad. it. in La Malfa 2019, 497-501.

⁴¹ Keynes 1936, trad. it. in La Malfa 2019, 192-193.

fuori, distinguevano il keynesismo dal “neoclassicismo” allora largamente prevalente.

1) Il primo connotato fondamentale è la *generalità*, che sta nel titolo dell’opera principale di Keynes perché sta nelle convinzioni del suo autore a proposito della portata del proprio lavoro. Keynes si propone infatti di delineare un modello di sistema economico idoneo a dare conto delle prestazioni della *generalità* dei sistemi, le cui variabili costitutive non si dimostrano *generalmente* idonee ad assicurare la piena occupazione delle risorse, e particolarmente del lavoro: non tutto il lavoro disponibile, in altri termini, viene di norma domandato, dal momento che la *domanda effettiva* espressa dal sistema è, *nella generalità dei casi*, inferiore al livello necessario a consentire la completa occupazione delle risorse produttive disponibili. La dottrina *mainstream*, alla quale Keynes intendeva contrapporsi, si basava invece sull’ipotesi che il sistema economico incorporasse meccanismi di *aggiustamento* idonei a collocare e a mantenere il reddito prodotto al livello corrispondente alla piena occupazione dei fattori, ripristinando tale livello quando il sistema se ne fosse discostato: nell’ottica di Keynes, quindi, la teoria dominante ai suoi tempi individuava un caso *particolare*, contrapposto a quello *generale* da lui analizzato. Si farà riferimento in particolare, su questo punto, a due brevi saggi, entrambi del 1947, nei quali di Fenizio sintetizza in poche pagine tratti qualificanti del sistema keynesiano⁴². Per di Fenizio infatti «Le decisioni d’investire dipendono in primo luogo dal tasso d’interesse e dalle valutazioni circa i rendimenti futuri dell’investimento. Queste valutazioni sono soggette ad ampie e rapide variazioni. Il tasso d’interesse dipende, a sua volta, dall’ammontare della moneta e dal desiderio per la liquidità. Ne segue, dunque, che se l’ammontare degli investimenti è una funzione relativamente instabile del tasso d’interesse, il tasso d’interesse è, a sua volta, una funzione discretamente instabile della quantità della moneta. L’unico punto un poco più fermo del sistema è costituito dalla funzione del consumo; in quanto la propensione al consumo è una funzione alquanto più stabile del reddito reale. Ma ciò non toglie che variazioni nel volume degli investimenti possano determinare profonde variazioni nel volume del reddito e dell’occupazione»⁴³. Da queste considerazioni discendono

⁴² di Fenizio 1947a, di Fenizio 1947b.

⁴³ di Fenizio 1947a, 401 (nota).

importanti conseguenze. L'equilibrio del sistema dipende dall'egualianza tra risparmi e investimenti, e cioè da continue variazioni nell'occupazione e nel reddito reale. Dal momento, tuttavia, che le variabili che influenzano gli investimenti sono diverse da quelle che determinano il risparmio, quando gli investimenti sono inferiori al risparmio occorre un intervento dello Stato per sostenere gli investimenti. In altre parole, non è ammissibile che "in sistemi economici moderni, il volume degli investimenti debba dipendere unicamente dalle decisioni degli investitori privati"⁴⁴. Per Keynes, inoltre, una fase depressiva potrebbe insorgere non solo a seguito di una contrazione della domanda effettiva, ma anche per una diminuzione dell'efficienza marginale del capitale, che potrebbe causare una riduzione dei valori di Borsa e quindi anche dei consumi: anche in questo caso gli investimenti pubblici potrebbero promuovere la fiducia, migliorare le aspettative, e quindi ripristinare il valore dell'efficienza marginale del capitale.

Per conservare in equilibrio dei sistemi economici capitalistici, è necessaria quindi, per di Fenizio come per Keynes, una politica economica "attiva". Tuttavia per il primo «Le teoriche keynesiane non si contrappongono, ma s'inseriscono e completano la teoria economica de' classici, sino a Marshall. Ma se Keynes ha un merito ormai riconosciuto è quello, in primo luogo d'aver, non scriveremo scoperto, ma impiegato con nuovi criteri taluni strumenti concettuali da tempo usati dall'economia teoretica: ad esempio la funzione del consumo. D'aver dimostrato con l'ausilio di quelli, che il sistema economico capitalistico non è affatto, come molti ritenevano, (e taluni ancora ritengono), un congegno che, lasciato a sé, possa giungere costantemente ad una posizione di equilibrio, caratterizzata dall'occupazione di tutte le forze economiche disponibili; di quelle del lavoro, in particolar modo: poiché la domanda effettiva può difettare, e difetta. Infine, d'aver suggerito, su quella intelaiatura teoretica, la politica economica migliore, partendo da date ipotesi»⁴⁵. La *Teoria Generale*, osserva di Fenizio, deve considerarsi "generale" proprio in quanto utile ad interpretare il funzionamento dei sistemi capitalistici in tutti i possibili stadi, e non solo in quelli caratterizzati da depressione. Tuttavia, la sua rilevanza teorica ed interpretativa dipende dalle condizioni storiche in cui si trovano i diversi

⁴⁴ di Fenizio 1947a, 401 (nota).

⁴⁵ di Fenizio 1947b, 281-282.

sistemi economici: le politiche devono quindi essere differenziate in relazione alla fase ciclica in cui il sistema si trova, cioè a seconda che ci si trovi in una situazione di abbondanza (difetto di domanda effettiva) ovvero di scarsità (eccesso di domanda effettiva).

2) Il secondo connotato fondamentale del sistema economico al quale, seguendo Keynes, di Fenizio rivolge la propria attenzione è l'*aggregazione*, cioè la caratteristica del sistema economico in quanto sistema *aggregato*. Sia Keynes sia di Fenizio, infatti, non sono interessati in via prioritaria alle motivazioni del comportamento dei singoli, tanto consumatori quanto investitori, bensì al consumo aggregato e all'investimento aggregato di una collettività, descritti da specifiche *funzioni*. Nel già citato saggio del 1947, ad esempio, di Fenizio attira l'attenzione del lettore proprio sulla natura aggregata dell'approccio keynesiano, ponendosi soprattutto dal punto di vista del *policy maker* e sottolineando che⁴⁶:

“...le teorie keynesiane sono...relative al sistema economico nel suo complesso: ed è esatto affermare che esse trovano il loro centro di gravità nei problemi del reddito e dell'occupazione. Questa sorta di analisi riguardante il sistema nel suo complesso (aggregative analysis) conduce a schemi mentali molto semplici; e chi voglia sopportare di buon animo le ripercussioni di queste semplificazioni, fruisce dei loro vantaggi: i quali si concretano nella possibilità di esporre una certa precettistica, non teoricamente infondata, nel campo della politica economica”.

Nel sistema keynesiano, al quale di Fenizio aderisce, “analisi monetaria” e “analisi aggregativa” vengono di conseguenza a coincidere, come ben spiega Schumpeter facendo riferimento proprio a quel *Tableau* di Quesnay, che di Fenizio annovera (par. 2 sopra) fra i “progenitori” del sistema keynesiano. Precisa infatti Schumpeter che⁴⁷:

“L'analisi monetaria...significa anche “analisi aggregativa” o, come qualche volta si dice, macroanalisi: analisi che cerca di ridurre le variabili del sistema economico a un piccolo numero di aggregati sociali, come il reddito totale, il consumo totale, l'investimento totale, e così via. Il tableau di Quesnay è l'esempio principale dell'unione fra analisi monetaria e analisi aggregativa. L'unione non proviene da una necessità logica ma è, non-

⁴⁶ di Fenizio, 1947a, 396 (nota). Per di Fenizio sia Quesnay (e i fisiocratici) sia Keynes si occupano dei problemi riguardanti il sistema economico nel suo complesso.

⁴⁷ Schumpeter 1954, trad. it. in Schumpeter 1959, 338-339.

dimeno, assai stretta. È possibile porre la moneta a fondamento dell'analisi economica generale senza adottare il metodo aggregativo. Ma gli aggregati monetari sono omogenei, mentre la maggior parte degli aggregati non monetari sono agglomerati di cose irrimediabilmente disparate: se vogliamo operare con un piccolo numero di variabili, difficilmente possiamo fare a meno di ricorrere a quelle monetarie. E poiché tale unione fra analisi monetaria e metodo degli aggregati si riscontra in tutta la storia dell'analisi monetaria, d'ora in poi useremo questa espressione nel senso di analisi in termini di aggregati, i quali, come abbiamo visto studiando il tableau, consistono principalmente in flussi di spese. Là si fece rilevare che l'analisi di questo tipo non esclude l'analisi reale, ma la confina alla descrizione della condotta di singoli nuclei familiari e di singole imprese. Il punto, ripeto, sta in questo, che gli aggregati sociali risultanti da tale condotta sono considerati come quantità a sé stanti, senza riferirsi, a ogni passo, agli atti o alle decisioni individuali che sono dietro di esse. Per esempio, l'investimento totale è la somma algebrica di moltissimi investimenti individuali, positivi e negativi. L'analisi monetaria lascia la spiegazione dei singoli investimenti alla teoria delle economie domestiche e delle imprese e si occupa di quella somma algebrica, nell'ipotesi che solo questa importi per il processo economico complessivo e che tutti gli effetti nel processo economico dipendenti dalle molteplici decisioni d'investire sono misurati dalla loro somma algebrica".

3) Il terzo connotato fondamentale del sistema economico, per di Fenizio come per Keynes, è la sua caratteristica di sistema *integrato*, nel quale cioè il settore reale e quello monetario sono collegati dalla variabile *tasso dell'interesse*, variabile che si forma sul mercato della moneta e non, come nella teoria *mainstream*, su quello dei beni: il valore di equilibrio del tasso di interesse eguaglia quindi domanda e offerta di moneta, e non risparmio e investimenti. Formandosi sul mercato della moneta, il tasso dell'interesse concorre, con l'efficienza marginale del capitale, a determinare il comportamento degli investitori, e quindi la domanda effettiva e il reddito effettivo: il funzionamento del sistema economico appare quindi interpretabile mediante una vera e propria "teoria monetaria della produzione", per usare il termine impiegato dallo stesso Keynes fin dal 1933 nel breve saggio dal titolo *A monetary theory of production*, scritto per gli studi in onore di Arthur Spietoff e riproposto da La Malfa⁴⁸. Le tre funzioni keynesiane fondamentali (del

⁴⁸ Keynes 1933, trad.it. in La Malfa 2019, 497-501.

consumo, degli investimenti e della preferenza per la liquidità) sono accettate da di Fenizio come le “schede” più idonee a descrivere la struttura dei sistemi economici effettivi, e in quanto tali costituiscono l’ossatura della ricca manualistica che caratterizza l’ultima parte della sua produzione scientifica. In quanto corrispondenti a una sistematica situazione di equilibrio di sottoccupazione, sono inoltre idonee a fornire al decisore politico strumenti di politica economica, nella misura in cui obiettivo del decisore sia, appunto, quello di raggiungere la piena occupazione delle risorse produttive disponibili.

I concetti e le funzioni keynesiani costituiranno l’ossatura dei manuali che di Fenizio, sempre attento agli aspetti didattici della sua attività di studioso, pubblicherà a partire dai primi anni ’40, ben prima, quindi, della prima traduzione della *General Theory* effettuata da Alberto Campolongo (Campolongo 1947).

Il sistema keynesiano, con il suo contributo innovativo, viene esposto in modo completo per la prima volta nel 1945 nel secondo volume delle *Lezioni di teoria economica, vol. II*⁴⁹: il primo volume delle *Lezioni di teoria economica, vol. I*, era stato pubblicato nel 1943⁵⁰. Le lezioni tenute all’Università Bocconi nell’anno accademico 1947- 1948 erano state invece provvisoriamente raccolte sotto il titolo di *Studi keynesiani*⁵¹ e risultavano preparatorie al manuale che vedrà la luce nel 1949 con il titolo *Economia Politica*⁵² e ripubblicato in seconda edizione nel 1951. Questo “riflette la distinzione che Keynes aveva introdotto tra teoria dell’industria o dell’impresa singola da un lato e teoria della produzione e dell’occupazione nel complesso dall’altro”⁵³: di Fenizio concorda con questa distinzione, ritenendo che non si possono applicare al sistema nel suo complesso schemi logici e conclusioni generali derivanti dalla “microeconomica”. L’impronta keynesiana del manuale viene evidenziata da Caffè nel 1949 in una recensione dedicata a *Due moderni trattati di economia*⁵⁴, dove il manuale di di Fenizio viene posto a confronto con quello di Samuelson⁵⁵. La prima parte, dedicata al compor-

⁴⁹ di Fenizio 1945.

⁵⁰ di Fenizio 1943.

⁵¹ di Fenizio 1948a.

⁵² di Fenizio 1949a.

⁵³ Lunghini, Targetti Lenti 2004, 171.

⁵⁴ Caffè 1949.

⁵⁵ Samuelson 1948.

tamento delle unità di consumo, di produzione e alle forme di mercato, infatti, “tien conto degli sviluppi dottrinali più recenti in ognuno di questi settori, quelli che derivano dallo Hicks, al pari di quelli che discendono dallo Schneider e dallo Stackelberg, che si presenta articolata in modo didatticamente molto efficace”: sottolinea così lo “sforzo di acclimatare un autore profondamente eterodosso in un paese profondamente conservatore”⁵⁶. Nel manuale del 1949 particolarmente significativo, e utile a fini di politica economica appare a di Fenizio “lo schema per l’interpretazione del funzionamento del sistema economico ad occupazione non piena delle risorse produttive”, mentre risulta “pregiudizievole all’estremo” l’interpretazione corrente secondo la quale vi sarebbe occupazione “non piena” in presenza di forza lavoro disoccupata. “Il sistema economico italiano, valida quell’interpretazione, non lavorerebbe mai in regime di ‘piena occupazione’; mentre proprio il contrario è vero. Esso opera, generalmente, sotto una certa pressione inflazionistica; e le risorse scarse di materie prime e talvolta di beni strumentali impediscono si possa ottenere un maggior reddito nazionale con investimenti superiori al risparmio, senza generare fenomeni inflazionistici”⁵⁷.

Particolarmente interessanti per la comprensione del contenuto innovativo del *Manuale* sono quattro lavori: *Questioni di economia libera e controllata. Domanda ed offerta complessiva: domanda effettiva: reddito ed occupazione*⁵⁸; *Perché variano gli “investimenti” nei moderni sistemi economici?*⁵⁹; *Una pietra angolare del sistema keynesiano: la propensione al consumo*⁶⁰; e infine *La determinazione del reddito*⁶¹, nel quale l’autore compone in un unico schema di determinazione del reddito le tre funzioni base della teoria keynesiana.

Nel saggio sugli investimenti, in particolare, di Fenizio osserva come questi non siano affatto stabili: è quindi a essi che occorre attribuire in larga misura l’instabilità del sistema e le relative fluttuazioni cicliche. Riprendendo uno dei passi più limpidi della *General Theory*, di Fenizio sottolinea come: “Data la psicologia del pubblico, il livello

⁵⁶ Caffè 1949, 108.

⁵⁷ di Fenizio 1949a, 58.

⁵⁸ di Fenizio 1948b.

⁵⁹ di Fenizio 1948c.

⁶⁰ di Fenizio 1949b.

⁶¹ di Fenizio 1949c.

della produzione e dell'occupazione nel suo complesso, dipende dall'ammontare degli investimenti. E, dico ciò, non perché sia questo il solo fattore dal quale dipende la produzione complessiva; ma perché è abituale, in un sistema complesso, considerare quale *causa causans* quel fattore che è più propenso ad improvvise ed ampie fluttuazioni"⁶² aggiungendo che: "Molte asserzioni, cui si è pervenuti sul fondamento di ricerche di microeconomica, non possono coonestare illazioni riguardanti il sistema economico nel complesso. Troppo si è errato, ragionando sul modo di operare di Robinson Crusoe; ed estendendo poi, come fecero, per anni, i marginalisti, quelle conclusioni ai sistemi economici moderni"⁶³. Di Fenizio sottolinea altresì la rilevanza degli "umori" degli imprenditori nella determinazione dell'ammontare degli investimenti privati. Se infatti l'efficienza marginale del capitale (tasso di sconto al quale i rendimenti futuri attesi – influenzati proprio da quegli umori – che derivano dall'acquisto di un nuovo bene capitale eguagliano il tasso dell'interesse in quanto prezzo di quel bene) l'investimento sarà realizzato; non lo sarà nel caso opposto.

L'impegno di sistemazione manualistica di di Fenizio troverà infine realizzazione a partire dal 1958 con i cinque volumi de *Le leggi dell'economia*⁶⁴: si tratta, precisamente, di *Il metodo dell'economia politica*

⁶² di Fenizio 1948c, 441.

⁶³ di Fenizio 1948c, 443.

⁶⁴ Lo schema complessivo di funzionamento di un sistema economico che incorpora i principi keynesiani (particolarmente quelli di aggregazione e di integrazione, che di Fenizio fa propri e colloca alla base dei cinque volumi elencati) è efficacemente sintetizzato, fra i tanti, da Marcello Messori (1978, 33-34) in un passo che si riporta estesamente: "*Un primo tipo di moneta, la domanda a fini transazionali, è... legato agli acquisti e dipende dal reddito; quale che sia il saggio di interesse esso non potrà mai venire annullato. Una seconda causa può considerarsi una conseguenza residua della prima: non tutti gli acquisti sono progettabili, alcuni possono divenire essenziali per far fronte ad un bisogno improvviso ed indilazionabile. Un secondo tipo di moneta, la domanda a fini precauzionali, è quindi legato all'incertezza circa il futuro e dipende tanto dal reddito che dal saggio di interesse; più è alta la ricompensa per la rinuncia alla liquidità, maggiore sarà l'incentivo a rischiare. Una terza causa... è invece legata totalmente alle valutazioni circa il futuro: qualora si riesca a prevedere correttamente l'andamento futuro, è possibile lucrare profitti speculando su tali previsioni. Data la particolare importanza che al proposito riveste, in una società organizzata in senso capitalistico, il mercato dei titoli, questo terzo tipo di domanda, ovvero le aspettative circa il futuro ad esso sottostanti, dipende dal saggio di interesse. In conclusione: se si fissa ancora una volta la domanda di consumo, e quindi la domanda di moneta a fini transazionali, si può affermare che il saggio di interesse viene*

*e della politica economica*⁶⁵; *Il sistema economico*⁶⁶; *La funzione del consumo*⁶⁷; *Diagnosi, previsioni, politiche congiunturali in Italia*⁶⁸; *La programmazione globale in Italia*⁶⁹ seguito dal saggio su *La programmazione economica 1946-1962*⁷⁰: frutto, gli ultimi due lavori, soprattutto dell'esperienza accumulata "sul campo", in sede di elaborazione del "Piano Vanoni".

In questi più recenti lavori, compreso l'ultimo *Lezioni di finanza pubblica*⁷¹, traspare la preoccupazione di adattare il modello keynesiano alla realtà italiana tenendo conto del relativo contesto storico-istituzionale. L'attenzione per i nessi tra sistema economico e contesto si traduce, in di Fenizio, nella ricerca di schemi interpretativi su cui fondare la formulazione di politiche economiche adeguate alle situazioni alternative, di depressione o di espansione. Di Fenizio, in conclusione, ribalta gli schemi fondati sulla teoria dell'equilibrio economico generale, secondo i quali le politiche dovrebbero essere derivate dall'analisi teorica: debbono invece essere successive all'analisi della situazione macroeconomica, e alla preliminare raccolta di informazioni sulle principali variabili del sistema, nonché sulle necessarie stime econometriche.

determinato dall'offerta di moneta (da Keynes considerata esogena, ovvero fissata all'esterno del sistema dalle decisioni dell'autorità a ciò preposta) e dalla domanda di moneta a fini speculativi (ed in parte precauzionali). Sulla base di questi elementi è possibile completare lo schema keynesiano rendendo espliciti i nessi di causalità che stanno a monte delle decisioni di investimento. Date domanda di consumo e quantità di moneta offerta, le aspettative circa il futuro degli speculatori determinano il livello del saggio di interesse; a sua volta poi, questo saggio di interesse limita, insieme all'efficienza marginale del capitale, le decisioni di investimento. A ben vedere però anche l'efficienza marginale del capitale dipende dalle aspettative circa il futuro, questa volta degli imprenditori. Quindi, le attese degli speculatori e degli imprenditori condizionano il livello dell'investimento e, per questa via, il livello della produzione e dell'occupazione. In una simile situazione, il raggiungimento della piena occupazione non è assolutamente una condizione normale".

⁶⁵ di Fenizio 1958a.

⁶⁶ di Fenizio 1958b.

⁶⁷ di Fenizio 1958c.

⁶⁸ di Fenizio 1960-61.

⁶⁹ di Fenizio 1962.

⁷⁰ di Fenizio 1965.

⁷¹ di Fenizio 1966.

BIBLIOGRAFIA

- Blaug 1968. Mark Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, Richard D. Irwin, Homewood, Illinois (trad. it in Blaug, *Storia e critica della teoria economica*, Torino, Editore Boringhieri, 1970).
- Caffè 1949. Federico Caffè, "Due moderni trattati di economia", *Critica economica*, n. 1, 104-109.
- Campolongo 1947. Alberto Campolongo, *Occupazione, interesse e moneta. Teoria generale*, (trad.it. di Keynes 1936) Torino, UTET.
- Cantillon 1755, Richard Cantillon, *Essai sur la Nature du Commerce en général traduit de l'anglois*, A Londres, Chez Fletcher Gyles dans Holborn. (trad. it. Richard Cantillon, *Saggio sulla natura del commercio in generale*, a cura di Sergio Cotta e Antonio Giolitti con introduzione di Luigi Einaudi, Torino, Giulio Einaudi Editore, 1955).
- di Fenizio 1932. Ferdinando di Fenizio, "Recensione a J. M. Keynes, *Il Trattato della Moneta*", *Rivista Bancaria*, maggio, 368.
- di Fenizio 1943. Ferdinando di Fenizio, *Lezioni di teoria economica*, vol. I, Milano, Cisalpina.
- di Fenizio 1945. Ferdinando di Fenizio, *Lezioni di teoria economica*, vol. II, Milano, Cisalpina.
- di Fenizio 1947a. Ferdinando di Fenizio, "Come J. M. Keynes giudicava la sua Teoria Generale nel 1939", *L'industria* n. 4, 387-403.
- di Fenizio 1947b. Ferdinando di Fenizio, "Questioni di economia libera e controllata: Modernità di Law, Sindacalismo americano, Lionello Robbins come keynesiano", *L'industria* n. 4, 496-504.
- di Fenizio 1948a. Ferdinando di Fenizio, *Studi keynesiani*, Milano, Editrice L'industria.
- di Fenizio 1948b. Ferdinando di Fenizio, "Questioni di economia libera e controllata: Domanda ed offerta complessiva; domanda effettiva; reddito ed occupazione", *L'industria*, n. 3, 375-379.
- di Fenizio 1948c. Ferdinando di Fenizio, "Perché variano gli "investimenti" nei moderni sistemi economici?", *L'industria* n. 4, 440-460.
- di Fenizio 1949a. Ferdinando di Fenizio, *Economia Politica*, Milano, Hoepli.
- di Fenizio 1949b. Ferdinando di Fenizio, "Una pietra angolare del sistema keynesiano: la propensione al consumo", *L'industria* n. 3, 317-337.
- di Fenizio 1949c. Ferdinando di Fenizio, "La determinazione del reddito", *L'industria* n. 1, 54-75.
- di Fenizio 1958a. Ferdinando di Fenizio, *Le leggi dell'economia: I, Il metodo dell'economia politica e della politica economica*, (2a ed. 1966), Milano, Editrice L'industria.
- di Fenizio 1958b. Ferdinando di Fenizio, *Le leggi dell'economia: II, Il sistema economico*, (2a ed., 2 voll., 1966-72), Milano, Editrice L'industria.
- di Fenizio 1958c. Ferdinando di Fenizio, *Le leggi dell'economia: III, La funzione del consumo* (2a ed. 1970), Milano, Editrice L'industria.
- di Fenizio 1960-61. Ferdinando di Fenizio, *Le leggi dell'economia: IV, Diagnosi, previsioni, politiche congiunturali in Italia* (2 voll.), Milano, Editrice L'industria.

- di Fenizio 1962. Ferdinando di Fenizio, *Le leggi dell'economia: V, La programmazione globale in Italia*, Roma, ISCO.
- di Fenizio 1965. Ferdinando di Fenizio, *La programmazione economica 1946-1962*, Torino, UTET (ripubblicato nel 1978 come vol. XX del *Trattato italiano di economia*, Torino, UTET).
- di Fenizio 1966. Ferdinando di Fenizio, *Lezioni di finanza pubblica*, Milano, La Goliardica.
- Einaudi 1955. Luigi Einaudi, *Che cosa ha detto Cantillon?* Introduzione a Cantillon 1755.
- Garofalo, Graziani 2004. Giuseppe Garofalo, Augusto Graziani (a cura di), *La formazione degli economisti in Italia (1950-1975)* Bologna, il Mulino.
- Jannaccone 1946. Pasquale Jannaccone, *Moneta e lavoro*, Torino, UTET.
- Keynes 1913. John Maynard Keynes, "Indian Currency and Finance", *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. I, The Royal Economic Society, London, Macmillan, 1971.
- Keynes 1919. John Maynard Keynes, "The Economic Consequences of the Peace", *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. II, The Royal Economic Society, Macmillan, London, 1971 (trad. it. *Le conseguenze economiche della pace*, a cura di Vincenzo Tasco, Milano, Fratelli Treves Editori, 1925).
- Keynes 1923. John Maynard Keynes, "A Tract on Monetary Reform", *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. IV, The Royal Economic Society, London, Macmillan 1971 (trad. it.: *La riforma monetaria*, a cura di Piero Sraffa, Milano, Fratelli Treves Editori, 1925).
- Keynes 1926. John Maynard Keynes, *The End of Laissez-Faire*, London., Hogarth Press.
- Keynes 1930. John Maynard Keynes, "A Treatise on Money" (vol. I, "The Pure Theory of Money"; vol. II, "The Applied Theory of Money"), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, The Royal Economic Society, voll. V e VI, Macmillan, London, 1971 (trad. it.: *Trattato della moneta*, vol. I, *La teoria pura della moneta*, a cura di Enrico Radaeli, Edizioni Fratelli Treves, Milano-Roma, 1932; vol. II, *La teoria applicata della moneta*, a cura di Enrico Radaeli, Fratelli Treves Editori, Milano, 1934).
- Keynes 1933. John Maynard Keynes, "A monetary theory of production", *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol, XII, The Royal Economic Society, London, Macmillan, 1973 (trad. it. "Una teoria monetaria della produzione" in La Malfa 2019, 497-501).
- Keynes 1936. John Maynard Keynes, "The General Theory of Employment, Interest and Money", *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol, VII, The Royal Economic Society, London, Macmillan, 1973 (trad. it. "Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta" in La Malfa 2019, 1-438).
- Keynes 1937. John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment*, "The Quarterly Journal of Economics", February, 209-223.
- Keynes 1939. John Maynard Keynes, "Preface to the French Edition", *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VII, The Royal Economic Society, London, Macmillan, 1973 (trad. it. "Prefazione all'edizione francese" in La Malfa 2019, 446-451).

- La Malfa 2019. Giorgio La Malfa (a cura di), *John Maynard Keynes, Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta e altri scritti*, Milano, Mondadori.
- Law 1705. John Law, *Money and Trade Considered With A Proposal For Supplying The Nation With Money*, Printed by the Heirs and Successors of Andrew Anderson, Edinburgh Printer to the Queens most Excellent Majesty, Anno DOM. 1705 (trad. it. in appendice a Longhitano 2018, 100 e in Jannaccone 1946, 185).
- Lenti 1983. Libero Lenti, *Le radici nel tempo. Passato al presente e futuro*, Milano, Franco Angeli.
- Longhitano 2018. Valerio Longhitano, *John Law: teoria e pratica della moneta*, Napoli, Liguori Editore.
- Lunghini, Targetti Lenti 2004. Giorgio Lunghini, Renata Targetti Lenti, *di Fenizio e l'economia politica di Keynes*, in G. Garofalo, A. Graziani (a cura di) 2004, 155-181.
- Marx 1972. Karl Marx, *Theorien über den Mehrwert, Vierter Band des "Kapitals"*, Marx/Engels Werke, Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, Berlino, Dietz Verlag (trad. it da Karl Marx, *Storia delle teorie economiche, Libro quarto del 'Capitale'*, volume primo, Roma, Newton Compton editori, 1974).
- Messori 1978. Marcello Messori, *La teoria economica di Keynes*, Torino, Loescher Editore.
- Montesquieu 1748. Charles-Louis de Secondat de Montesquieu, *De l'Esprit des Lois*, Paris, Éditions Garnier Frères 1961, Tome I, Livre XVIII, Chapitres XV et XVI (trad. it. Charles-Louis de Secondat de Montesquieu, *Lo spirito delle leggi*, BUR Classici, Milano, 2019).
- Quesnay 1759. François Quesnay, *Quesnay's Tableau économique edited, with new material, translations and notes by Marguerite Kuczynski & Ronald L. Meek*, London, Macmillan for the Royal Economic Society and the American Economic Association, 1972, p.I.; (trad. it. in F. Quesnay, *Il "Tableau économique" e altri scritti di economia*, a cura di Mauro Ridolfi, ISEDI Istituto Editoriale Internazionale, 1973).
- Quesnay 1766. François Quesnay, *Observations sur l'intérêt de l'argent par M. Nisaque*, "Journal de l'agriculture, du commerce et des finances", janvier 1766 (trad. it. in F. Quesnay, *Il "Tableau économique" e altri scritti di economia*, a cura di Mauro Ridolfi, ISEDI Istituto Editoriale Internazionale, 1973, 223-229).
- Samuelson 1948. Paul A. Samuelson, *Economics: An Introductory Analysis*, New York, Mc Graw Hill Book Co.
- Schumpeter 1954. Joseph Alois Schumpeter, *History of Economic Analysis*, New York, Oxford University Press (trad. it. Joseph Alois Schumpeter, *Storia dell'analisi economica*, Torino, Bollati Boringhieri, vol. I).
- Talamona 1975. Mario Talamona, "Ferdinando di Fenizio, economista contemporaneo (con una nota bibliografica)", *Rendiconti, Parte Generale e Atti Ufficiali*, Istituto Lombardo Accademia di Scienze e Lettere, Volume 109, 116-135.

