

Sviluppi e problemi del riordinamento del sistema bancario austriaco

1. — Dopo la fine della seconda guerra mondiale la nuova situazione politico-economica pose all'economia austriaca una serie di gravi compiti. Si trattava non solo di affrontare i problemi creati dalla ricostruzione del nuovo Stato, ma soprattutto di liquidare le conseguenze della guerra e dell'occupazione. Si aggiungano le numerose ipoteche politiche ed economiche imposte all'Austria a Potsdam (che sottraevano al Paese preziose risorse di capacità produttive), nonché i mutamenti politici ed economici sopravvenuti nell'Europa Sud Orientale, i quali, oltre ad estromettere l'Austria dai suoi tradizionali mercati di sbocco, avevano portato a forti perdite d'interessi e di partecipazioni.

Gli sviluppi del dopoguerra possono essere ricondotti a tre periodi:

a) *il periodo di avviamento* 1945-47, in cui si gettarono le basi di un nuovo ordinamento politico, economico e sociale;

b) *il periodo del piano E. R. P.* (1948-52) che consentì di avviare la ricostruzione in forma organica e sistematica. In questa fase l'azione delle banche divenne via via più efficace;

c) *il periodo di stabilizzazione e di consolidamento* (dal 1952 in poi). Mediante una serie di misure di ordine finanziario, creditizio e monetario vengono create stabili condizioni monetarie e viene favorita la formazione di capitale. Inoltre, con la promulgazione di una serie di leggi (Leggi sul Mercato dei Capitali, *Kapitalmarktgesetze*) vengono ripristinati i necessari presupposti giuridici e psicologici per la riattivazione di un efficiente mercato finanziario. A tale complesso di leggi è connessa anche la cosiddetta « *Legislazione sulla Ricostruzione* » (tuttora pendente davanti al Parlamento, ma che dovrebbe essere senz'altro approvata) che contiene disposizioni interessanti direttamente le aziende di credito.

2. — Nel 1945 furono create le basi giuridiche indispensabili per consentire il normale svolgimento dell'attività bancaria. A tal fine provvidero le seguenti leggi:

« Legge sugli sportelli » (*Schaltergesetz*);

« Legge sul trasferimento dei poteri alla Banca Nazionale Austriaca » (*Notenbanküberleitungs-gesetz*);

« Legge sulla direzione del credito » (*Kreditlenkungs-gesetz*);

« Legge sullo scellino » (*Schillinggesetz*).

Le prime tre leggi sono dell'estate 1945; la quarta (legge sullo scellino) del dicembre. Quest'ultima introdusse la nuova moneta austriaca operando il distacco dall'area monetaria del marco tedesco. Assorbì inoltre le pericolose eccedenze di potere d'acquisto, adeguando il volume dei mezzi di pagamento al diminuito reddito nazionale.

Le banche iniziarono la loro attività al principio dell'estate 1945 quando l'azione legislativa, che doveva disciplinare il processo di ripresa era ancora ai suoi inizi; esse intervennero sia con crediti di esercizio che con crediti d'investimento (1). I crediti d'investimento furono concessi quando si trattava di agevolare imprese economicamente importanti e quando i prestiti risultavano recuperabili in periodo relativamente breve. In pratica servirono soprattutto a finanziare l'acquisto di macchinari e attrezzature distrutti o andati perduti durante la guerra. Al processo di ripresa produttiva si fece così fronte con mezzi bancari in misura notevole sin dall'inizio.

(1) Naturalmente vennero aiutate in primo luogo le imprese che lavoravano per coprire i più urgenti fabbisogni della popolazione civile: imprese del ramo alimentare (raccolta del grano, latticini, marmellate); costruzione di ponti; riparazione di vagoni e macchinari; produzione di materiali da costruzione.

Peraltro l'attività bancaria cominciò a trovare un terreno più solido su cui poggiare soltanto con la « Legge sulla difesa della moneta » (*Währungsschutzgesetz*) dell'autunno del 1947, la quale, oltre a frenare le tendenze inflazionistiche e ad eliminare radicalmente il potere di acquisto eccedente, costituì il primo passo verso il risanamento dei bilanci bancari (2).

3. — All'inizio dell'estate del 1948, con l'entrata in vigore del Piano Marshall, si apre la seconda fase dell'evoluzione post-bellica. Gli organismi industriali in fase di sviluppo richiedevano sempre maggiori crediti d'esercizio. Alcuni settori (soprattutto quelli dell'industria pesante nazionalizzata) erano sovente costretti a finanziare attraverso i crediti bancari un giro di affari che toccava miliardi di scellini (3). Inoltre, l'attuazione dei grandi programmi di rinnovamento e di ricostruzione pose agli Istituti di credito nuovi compiti. Si trattava non solo di aiutare nel campo del credito d'esercizio le imprese sovvenute con i fondi Marshall nel campo del capitale d'impianto, ma anche di definire e di elaborare assieme alle imprese i programmi di ricostruzione e di sviluppo. Questa azione — di importanza basilare — fu resa possibile soprattutto dall'esperienza storica e dalla particolare struttura del sistema bancario austriaco.

4. — I legami storici delle banche austriache con l'industria — e in particolar modo quelli del mag-

(2) Com'è noto, all'attivo dei bilanci degli Istituti di Credito partecipavano allora largamente (1947) i titoli del Reich tedesco (obbligazioni e Buoni del Tesoro), la cui consistenza era aumentata rapidamente nei primi anni di guerra. Tali titoli appesantivano notevolmente i bilanci bancari anche se in qualche caso le banche erano riuscite a ridurre il volume già prima della fine delle ostilità. Una parte dei titoli era costituita da obbligazioni nominative emesse come contropartita di depositi trasferiti a Berlino per ordine delle Autorità centrali tedesche e praticamente « volatizzati » dalle vicende belliche.

Anche una notevole parte dei mezzi liquidi e delle riserve degli Istituti finanziari (per esempio i fondi pensione e i premi accumulati dalle grandi imprese di assicurazione) erano stati investiti in titoli del debito pubblico del Reich. In tale situazione si imponeva un riordinamento generale dei bilanci bancari, (v. oltre, par. 6 e 7) che dovevano essere liberati da titoli oramai privi di significato economico e senza contropartite reali.

(3) L'accoglimento delle singole domande di credito presentate alle banche era agevolato dalla possibilità di ottenere il risconto presso la Banca Nazionale Austriaca (reso a sua volta possibile dallo sblocco dei cosiddetti conti-scellini E. R. P.); dalle garanzie statali; e dal crescente afflusso del risparmio.

gior Istituto, il « Creditanstaltbankverein » — vengono talvolta criticati ed il sistema austriaco, nel suo *sviluppo organico*, viene messo a confronto senza qualificazione con altri sistemi bancari. Ma qualsiasi giudizio in materia — sempre che ci si voglia attenere strettamente ai fatti — dovrà essere collegato al concreto e diverso sviluppo degli avvenimenti storici. Ed è un fatto accertato che l'Austria — in contrapposto all'Inghilterra e a taluni paesi dell'Europa Occidentale — già agli inizi dell'industrializzazione (intorno alla metà del secolo scorso) è stata costretta, a cagione dell'insufficienza di risparmio e di capitali privati nonché della struttura economica prevalentemente agricola del Paese che limitava la funzionalità del mercato finanziario interno, a fare assegnamento sulle partecipazioni delle banche commerciali. Per consentire all'Austria di tenere il passo con l'evoluzione economica europea era necessario sia di mobilitare il risparmio bancario che di attirare il capitale straniero. Anche nei decenni successivi fu sempre l'insufficienza del mercato dei capitali a provocare lo spostamento dei finanziamenti industriali a lunga scadenza verso le banche commerciali. E furono proprio tali circostanze a favorire l'elaborazione di particolari strumenti finanziari tra cui particolarmente importante è quello delle partecipazioni « industriali ». D'altra parte, le banche austriache sono state sempre disposte, ogni qualvolta le condizioni oggettive lo hanno consentito, a trasferire le loro partecipazioni industriali al mercato dei capitali (4).

Dopo la seconda guerra mondiale la situazione austriaca presentava caratteristiche che sembravano avvicinarla ai momenti più critici del passato. Ancora una volta fu necessario un intervento impegnativo delle banche commerciali nel campo dei finanziamenti industriali a lunga scadenza. I fondi affluiti tramite il Piano Marshall non offrivano che un sollievo temporaneo. Sembra quindi lecito istituire un certo parallelismo fra le « partecipazioni industriali » del secondo dopoguerra e

(4) In proposito, è opportuno ricordare il periodo di consolidamento economico 1935-37, quando notevoli quantitativi di titoli industriali furono trasferiti dalla proprietà delle banche in altre mani; il che risponde ad una politica che ancor oggi la più grande banca austriaca per l'industria, il Creditanstaltbankverein, sarebbe disposta ad attuare in qualsiasi momento, qualora le condizioni del mercato dei capitali lo consentissero.

quelle dell'epoca della industrializzazione iniziale, o guerra mondiale (5).

5. — Il processo di ricostruzione e di sviluppo provocò naturalmente anche in Austria tensioni inflazionistiche; ma nel complesso, con il 1949-50, sembrava essersi raggiunta una fase di notevole stabilità. Le pressioni inflazionistiche ritornarono con la congiuntura coreana perdurando sino ai primi mesi del 1952. Non possiamo qui riprendere l'esame degli sviluppi congiunturali e degli indirizzi di politica economica di quegli anni. Si tratta del resto di temi largamente discussi nella letteratura economica; e l'Austria non presenta nei confronti degli altri Paesi dell'Europa Occidentale particolarità degne di rilievo. Anche in Austria per far fronte alle pressioni inflazionistiche ci si affidò maggiormente agli strumenti della politica monetaria. Le misure tendenti al risanamento del bilancio federale furono infatti accompagnate dal rialzo del saggio ufficiale di sconto; dal progressivo inasprimento dei controlli creditizi quantitativi e qualitativi; dall'innalzamento della percentuale obbligatoria di liquidità delle banche commerciali; dalle limitazioni poste all'impiego dei fondi dei terzi e dalla temporanea introduzione di un *plafond* per le operazioni di sconto.

Nel 1952 la struttura dei prezzi e dei salari mostrò una crescente tendenza alla stabilizzazione; i depositi a risparmio presso gli Istituti di credito aumentarono; il deficit commerciale si tramutò in attivo; la posizione debitrice dell'Austria nel quadro dell'U. E. P. si capovoltò, mentre le riserve di divise presso la Banca Nazionale Austriaca crebbero costantemente. Tali sviluppi furono a loro volta notevolmente favoriti dall'unificazione dei cambi e dall'adeguamento del valore dello scellino alle quotazioni del mercato internazionale (maggio 1953). Nel frattempo anche l'interessamento del capitale estero per il mercato austriaco si fece più vivo. Ad esempio, nel febbraio 1953, mediante un accordo fra il « Creditanstaltbankve-

(5) Anche la « Relazione degli Esperti bancari del 1953 » — sulla quale si ritornerà più oltre — ha riconosciuto chiaramente la condizionalità storica del sistema bancario austriaco.

« L'attuale struttura delle banche austriache è il risultato di una lunga evoluzione storica, rafforzata dalle esigenze del dopoguerra. Noi siamo convinti che sarebbe oltremodo irragionevole tentare improvvisamente ed inconsideratamente di costringere le banche a plasmarsi su di un sistema che non tenesse conto di tale evoluzione storica ».

rein » e un Consorzio di banche svizzere facenti capo alla « Schweizerische Bankgesellschaft » di Zurigo (parteciparono anche lo « Schweizerische Kreditanstalt » e il « Schweizerische Bankverein ») fu concesso al « Creditanstaltbankverein » un credito di 36 milioni di franchi svizzeri, che consentì all'Amministrazione postale d'intraprendere importanti investimenti.

In queste condizioni fu possibile allentare le restrizioni di carattere valutario e decentrare in parte il commercio delle divise dalla Banca Nazionale Austriaca alle banche commerciali (6). Infine — e ciò segnò un progresso verso il ritorno alla contrattazione internazionale delle valute — venne consentito a determinati titolari di conti in divise estere di operare con rapporti di arbitraggio. Tali ultimi provvedimenti interessarono tuttavia soltanto quei paesi associati all'U. E. P. che si avvalevano già di un sistema valutario decentrato.

L'afflusso di divise — provocato dai crescenti proventi del turismo, dal saldo della bilancia commerciale e dal rientro in patria di mezzi investiti all'estero — aveva portato ad un'espansione del volume dei mezzi di pagamento; anche i depositi degli Istituti di credito avevano registrato notevoli aumenti. D'altra parte il graduale esaurimento degli aiuti americani si traduceva in una rarefazione delle disponibilità atte a trasformarsi in investimenti a lungo termine. Si veniva così determinando una strana situazione: al crescente volume dei depositi, per lo più a breve scadenza, faceva riscontro un'accentuata scarsità di disponibilità a lunga. Bisognava quindi favorire con tutti i mezzi la ripresa di un efficiente mercato dei capitali. E, di fatto a questo obiettivo mira oggi la politica austriaca (7).

(6) Con tali provvedimenti le Banche commerciali, fra l'altro, furono autorizzate ad aprire, per proprio conto e per conto dei propri clienti, conti in divise di determinati paesi associati all'U. E. P.; mentre anche le banche estere, ammesse alla contrattazione in divise, furono autorizzate a tenere in Austria conti in scellini.

(7) In proposito possono essere utili alcune precisazioni statistiche.

In base all'accordo del 25 giugno 1952 tra il Ministero delle Finanze e le aziende di credito — inteso a contenere l'espansione del credito — le riserve liquide di primo grado delle banche (disponibilità di cassa, giroconti con la Banca Nazionale, disponibilità presso il servizio postale, parte dei Buoni del Tesoro) non devono essere inferiori al 15% delle passività; mentre le riserve liquide di primo e di secondo grado (comprendenti tutti i Buoni del Tesoro, gli *chèques*, i titoli scontabili, le cambiali, ecc.) devono essere pari ad

Quando poi la stabilizzazione del bilancio statale e della moneta, la regolamentazione dei debiti dell'anteguerra (Conferenza di Roma del dicembre 1952), la legislazione per favorire il risparmio (*Sparbegünstigungsgesetz*, dell'aprile del 1953), avranno sufficientemente operato in profondità, gli sforzi rivolti a ripristinare un attivo mercato dei capitali troveranno efficaci punti di sostegno. Sul piano giuridico, i necessari presupposti sono stati creati con un complesso di leggi («Leggi sul mercato dei capitali», *Kapitalmarktgesetze*) approvate all'inizio dell'estate 1954 dal Consiglio Nazionale Austriaco.

6. - Tale complesso di leggi comprende:

a) la «Legge sui bilanci d'apertura in scellini» (*Schillingeroöffnungsbilanzgesetz*);

b) la «Legge sull'imposta patrimoniale» (*Vermögenssteuergesetz*);

c) la «Legge sull'autenticazione dei titoli» (*Wertpapierbereinigungsgesetz*);

d) la «Legge sull'indennizzo a favore degli ex proprietari di azioni di imprese oggi nazionalizzate» (*Entschädigungsgesetz für die Vorbesitzer von Aktien an verstaatlichten Unternehmungen*).

A) - La «Legge sui bilanci d'apertura in scellini» ha lo scopo di adeguare alle mutate condizioni del dopoguerra i valori contabili delle attività iscritte nei bilanci delle imprese industriali, commerciali, ecc., valori che a seguito della svalutazione monetaria si erano notevolmente allontanati

almeno il 40% delle passività. Lo stesso accordo stabiliva che l'aumento annuo del volume dei prestiti non dovesse superare il 50% dell'aumento della massa dei depositi. Ma gli sviluppi della congiuntura — in particolare la forte ripresa del risparmio combinata con una perdurante inefficienza del mercato finanziario — hanno reso rapidamente inattuati le norme dell'accordo. A fine agosto 1954 la situazione era la seguente:

— massa fiduciaria: 21.791 milioni di scellini (contro 11.952 milioni il 30-6-1952);

— crediti in essere: 15.070 milioni (contro 12.604 il 30-6-1952).

In tal modo i nuovi depositi sono stati utilizzati solo nella misura del 25% per l'incremento dei crediti. E hanno spinto i rapporti di liquidità a livelli molto elevati, precisamente:

— al 25,3%, le riserve di primo grado;

— al 58,3%, le riserve di primo e secondo grado.

Come verrà ulteriormente sottolineato, lo squilibrio tra sviluppo dei depositi e sviluppo degli impieghi bancari trova la sua radice essenzialmente nella mancanza di un efficiente mercato dei capitali, così come l'alto grado di liquidità del mercato austriaco trae origine soprattutto dall'andamento eccezionalmente favorevole della bilancia dei pagamenti (N.d.T.).

dalla realtà. Soltanto dopo le opportune rettifiche i bilanci potranno costituire nuovamente la base di esatti calcoli e di precisi giudizi sul fido accordabile alle imprese stesse; soprattutto potranno servire come base di un sicuro accertamento fiscale.

La «Legge sui bilanci d'apertura.....» si distingue da altre leggi consimili per il fatto che, secondo le sue norme, i bilanci di apertura non si riallacciano necessariamente ai precedenti bilanci di chiusura secondo coefficienti di moltiplico fissati legislativamente. La nuova legge rompe il principio della connessione dei bilanci e riconosce alle aziende il diritto di «rettificare», secondo valutazioni fatte dalle aziende stesse, i singoli elementi patrimoniali che, a seguito delle fluttuazioni del potere d'acquisto dello scellino, appaiono oggi registrati con valutazioni inesatte (8).

B) - Con la «Legge sull'imposta patrimoniale» (strettamente collegata alla «Legge sui bilanci di apertura in scellini») l'attuale imposta sul patrimonio dovrà essere ricondotta all'originaria aliquota dello 0,50% mentre attualmente incide nella misura del 2,40% (9). Il risanamento dei bilanci perseguito dalla «Legge sui bilanci» trova nell'abbassamento dell'imposta patrimoniale un logico completamento.

C) - «Legge sull'autenticazione dei titoli». Si propone — analogamente a quanto è stato fatto in Germania — di accertare le perdite apportate dagli avvenimenti bellici e post-bellici alle consistenze dei «giro-conto depositi cumulativi» (10), nonché di chiarire i casi dubbi onde rimettere i titoli a disposizione dei legittimi proprietari. Il «deposito cumulativo», conosciuto in Austria già prima del 1938, crebbe d'importanza con la legge tedesca sui depositi che istituì il sistema del «giro-conto deposito cumulativo». Col trasferimento dei titoli al «giro-conto deposito cumulativo» la proprietà dei singoli veniva meno ed era sostituita dalla compartecipazione, per una determinata aliquota, alla proprietà complessiva. Dopo il 1945

(8) Tali bilanci debbono, a norma del paragrafo primo della legge, essere compilati da tutte le aziende, al più tardi entro l'inizio del 1955 o del 1956.

(9) 0,50% più l'addizionale dell'1,50% a copertura dei costi di occupazione, più l'imposta aggiuntiva dello 0,40%.

(10) Per una esatta descrizione di questo sistema di custodia, e per la relativa terminologia, cfr. GEORG OPITZ, *Il deposito cumulativo dei titoli nelle banche tedesche*, in «Moneta e Credito», n. 24, pag. 482 (N. d. T.).

si manifestarono particolari difficoltà nel sistema del «giro-conto deposito cumulativo» in quanto le vicende belliche e post-belliche avevano causato notevoli perdite ai depositanti. Ora, la strana situazione giuridica su cui poggia il sistema imponeva che le perdite venissero addossate ai singoli comproprietari in base alle quote di partecipazione. Per le categorie di titoli colpite da perdite fu quindi necessario adottare provvedimenti particolari onde controllare le singole richieste e provvedere in merito.

Di fronte alla procedura tedesca, quella austriaca presenta parecchie differenze. Così, nella Germania occidentale, contrariamente a quanto avviene in Austria, nel procedere all'autenticazione dei titoli, vennero sottoposti a controllo dapprima i titoli nazionali e successivamente quelli esteri. Diversa è pure la forma adottata per autenticare il titolo. Nella Germania occidentale venne dichiarata decaduta la validità di tutti i titoli, costringendo il singolo detentore a denunciare e a comprovare l'autenticità della sua proprietà. Per contro, in Austria, l'autenticazione dei titoli non è obbligatoria. I detentori di titoli sono invitati a sottoporre i titoli stessi all'autenticazione soltanto quando — date le particolarità di ogni categoria di titoli — essa risulti necessaria. Nel procedere all'autenticazione si segue cioè il criterio di evitare, per quanto possibile, di suscitare inquietudine nel detentore dei titoli e di provocare interruzioni nelle relative operazioni (11).

(11) Se, in occasione di richieste di autenticazione per una data categoria di titoli, venissero denunciate più unità di quante risultassero in circolazione, verranno controllate rigorosamente le pretese dei detentori, originate da duplici denunce. Per contro, se venissero denunciati meno titoli di quanti dovrebbero trovarsi in circolazione, allora tutte le pretese potranno essere soddisfatte e la procedura di autenticazione sarà tanto più facilitata. L'andamento della procedura di autenticazione viene quindi decisamente influenzato dal rapporto fra le denunce riguardanti una determinata categoria di titoli e il numero dei titoli in circolazione. L'autenticazione dei titoli vale anche per i debiti austriaci prebellici. Infatti, nel corso delle trattative svoltesi a Roma alla fine del 1952, fra i rappresentanti del Ministero austriaco delle Finanze e quelli di nove Paesi creditori, l'Austria s'impegnò di garantire, con decorrenza dal primo gennaio 1954, il servizio dei prestiti statali austriaci dell'anteguerra. Nei singoli accordi con i vari Paesi sulla nuova regolamentazione delle singole categorie debitorie fu così inserita la clausola che consente all'Austria di operare in forza della procedura austriaca di autenticazione.

D) - «Legge sull'indennizzo a favore degli ex proprietari di azioni di imprese nazionalizzate». Le due «Leggi sulla nazionalizzazione» del 1946 e del 1947 avevano solamente sancito il diritto ad un indennizzo, senza specificare nè le modalità nè la misura nè il periodo di corresponsione. A ciò provvede ora la legge del '54.

In virtù della prima legge sulla nazionalizzazione (25 luglio 1946) furono trasferiti in proprietà della Repubblica Austriaca i tre maggiori Istituti di credito austriaci, «*Creditanstalt-Bankverein*», «*Laenderbank A. G.*», «*Hypothecken & Creditinstitut*» (attualmente «*Oesterr. Creditinstitut A. G.*») nonché una serie di altre imprese nel settore delle materie prime e dell'industria pesante (complessivamente 35 società per azioni). Con la seconda legge sulla nazionalizzazione (5 agosto 1946), sette società per azioni del settore della produzione dell'energia elettrica passarono in proprietà dei singoli Laender federali.

La nazionalizzazione di importanti gruppi industriali nell'immediato dopoguerra trasse origine soprattutto da uno stato di «necessità economica». Essa fu una conseguenza delle gravi perdite belliche e post-belliche e dell'impossibilità, per l'iniziativa e il capitale privati, di procedere all'opera di ricostruzione. Nel settore del credito si deve inoltre tener presente un altro fattore, e cioè che nell'anteguerra lo Stato partecipava già al capitale bancario e che il trasferimento delle quote di partecipazione alla Repubblica Austriaca valeva ad affermare il «carattere austriaco» degli Istituti.

La legislazione sulla nazionalizzazione non apportò alle singole imprese alcuna modifica nè per quanto riguarda la forma giuridica nè per il carattere della gestione. Gli Istituti di credito nazionalizzati rimasero «società per azioni»; e i loro organi statutari, una volta superato il periodo di transizione (quando furono sostituiti da amministratori pubblici) ripresero ad esercitare regolarmente le funzioni loro proprie.

La gestione degli Istituti di credito nazionalizzati è basata sui criteri dell'economia privata. Il trapasso della proprietà in mano dello Stato non significa quindi, per esempio, che le imprese industriali vicine al «Creditanstalt» abbiano seguito la stessa sua sorte, cioè che siano state nazionalizzate. Esse sono rimaste, come per il passato, imprese del settore economico privato.

Come già accennato, la «Legge sull'indennizzo...» regola concretamente la questione dell'indennità

per tutte le imprese nazionalizzate nel 1946 e 1947. Per le indennità a favore di imprese nazionalizzate con la prima legge sulla nazionalizzazione (del 25 luglio 1946) (12) è competente il Governo Federale. Per le indennità relative al settore elettrico (seconda legge sulla nazionalizzazione) sono competenti i Länder federali. In entrambi i casi, l'indennità viene liquidata in contanti, oppure in obbligazioni al 4 %, rimborsabili al massimo in 10 anni ed utilizzabili, in una determinata misura, per il pagamento di varie imposte (imposta sul reddito, sul patrimonio, sulle società, nonché contributi aggiuntivi). Il livello dell'indennità è stabilito in una determinata percentuale del valore nominale delle azioni. Esso è assai diverso da impresa a impresa ed è stato accertato mediante un sistema di indennizzo a forfait, in base al quale i rispettivi diritti sono stati suddivisi in tre gruppi, considerati tipici e di valore approssimativamente uguale.

7. — Collegata strettamente alle leggi riguardanti il mercato dei capitali è la « Legge federale sul regolamento della situazione economica e finanziaria degli Istituti di credito ». (*Bundesgesetz zur Ordnung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage der Kreditunternehmen*), che dovrebbe essere approvata dal Parlamento austriaco nella prossima sessione autunnale.

In verità, le banche di credito ordinario non trarranno vantaggi materiali da questa legge. In linea di massima esse sono riuscite a colmare con i propri mezzi e senza ricorrere all'aiuto governativo le perdite subite a seguito delle vicende belliche e postbelliche. Per le banche l'entrata in vigore della nuova legge avrà essenzialmente un significato formale. Gli Istituti bancari hanno però bisogno che sia data sanzione legale a determinate norme di diritto commerciale e tributario, al fine di poter regolarizzare i bilanci e raggiungere, attraverso gradualità accantonamenti, una situazione patrimoniale adeguata alle responsabilità che loro incombono nella vita economica del Paese. Anche sul piano dei rapporti commerciali internazionali le maggiori banche austriache avevano raggiunto oramai da lungo tempo una posizione di indubbio prestigio; posizione che per

(12) I tre maggiori Istituti di credito austriaci e circa 35 società per azioni del settore delle materie prime e dell'industria pesante.

essere mantenuta esige una struttura patrimoniale e finanziaria che torni a poggiare su solide basi, secondo la valutazione della prassi corrente internazionale.

Gli avvenimenti del periodo bellico e postbellico avevano pregiudicato i patrimoni delle banche in misura assai maggiore di quanto era avvenuto per quelle imprese che erano riuscite ad investire tempestivamente i propri mezzi in merci oppure in beni reali di altro genere. In tal modo il rapporto fra patrimonio proprio e fondi dei terzi si era spostato allontanandosi notevolmente dal quadro delle norme orientative accettate dalle consuetudini internazionali. Gli obiettivi essenziali perseguiti dalla « Legge sul regolamento... » sono per l'appunto la reintegrazione del patrimonio e delle necessarie riserve; l'eliminazione, almeno formale, delle « falle » dei bilanci; nonché l'adozione degli indispensabili provvedimenti che consentano agli Istituti di credito di far fronte ai propri compiti di carattere politico-sociale. Fra questi ultimi, ha particolare importanza il fabbisogno di mezzi per assolvere gli obblighi contratti con i dipendenti in materia di pensioni.

D'altra parte proprio in base alla legge in esame le banche si sono addossate — come si dirà — sacrifici non indifferenti partecipando alla ricostruzione degli altri Istituti di credito. Con il dimostrarsi disposte a contribuire agli oneri richiesti dalla « ricostruzione » di altre categorie di Istituti di credito (e con l'adottare per esse la stessa soluzione scelta per il proprio riassetto), le banche hanno fornito la prova della loro solidarietà e del loro senso di responsabilità nel perseguire il comune obiettivo di risanare il sistema creditizio dell'Austria nel suo complesso.

In concreto, la « Legge sul regolamento... » mira ad eliminare le gravi ed immeritate perdite di bilancio subite dagli Istituti di credito austriaci e derivate dal forzato e diretto collegamento al finanziamento tedesco della guerra e dal crollo stesso del Reich. La legge si applica a tutte le « imprese nazionali austriache, come Banche, Casse di Risparmio ed Istituti di credito edilizio ». Per quanto riguarda le imprese di assicurazione è in preparazione un'apposita « Legge sulla ricostruzione ». La Banca Nazionale Austriaca e la Cassa postale di risparmio austriaca sono categoricamente escluse.

Il disegno di legge prevede alcune norme particolari che per la loro importanza conviene brevemente riassumere:

a) È in facoltà degli Istituti di credito — non vi è infatti alcun obbligo in proposito — di compilare entro sei mesi dopo l'entrata in vigore della legge un bilancio di ricostruzione novennale 1945-1953 (compresi i due anni estremi) — in modo da consentire loro di compensare con i profitti realizzati nel dopoguerra le perdite causate dal conflitto.

Con la chiusura delle « falle » provocate dalla guerra nei bilanci bancari, la « Legge sul regolamento » vuol favorire gli sforzi rivolti a promuovere la redditività e la liquidità delle aziende di credito. A tale scopo il capitale proprio (compresa la riserva da costituire) dovrà raggiungere, nel bilancio di ricostruzione, possibilmente il 7,5 % delle partite passive e, comunque, toccare al minimo il livello del 1945 (eccezione fatta per gli Istituti di credito in via di liquidazione). Nei successivi 10 esercizi finanziari il capitale proprio (compresa la riserva) dovrà toccare il 10 % del passivo mediante l'accantonamento (esente da imposte) dei profitti nella misura del 20 % per ciascun esercizio. Tale particolare riserva non dovrà essere computata come riserva legale; né potranno essere presi in considerazione eventuali aumenti di capitale. Il governo federale coprirà le differenze di quegli Istituti il cui capitale proprio non toccherà, nel bilancio di ricostruzione, il livello del 1° gennaio 1945 (purché le differenze stesse derivino dal passato inquadramento dell'Istituto nel sistema creditizio tedesco).

Quali perdite da computare, la legge enumera tassativamente: i crediti verso l'ex Reich tedesco; crediti irrecuperabili garantiti dal Reich; altri crediti irrecuperabili, precisati nel testo della legge, fra i quali, per esempio, i crediti verso debitori domiciliati nell'ex Protettorato di Boemia e Moravia, nonché nei territori della Stiria meridionale passati alla Jugoslavia nel dopoguerra. Alla stessa stregua sono considerate le partecipazioni ad aziende di credito straniere. Per contro, non possono essere incluse le perdite registrate dopo il 1944 in quanto siano da considerare normali perdite di gestione. Gli aumenti di capitale sopravvenuti dopo il 1945 non vengono computati, di modo che anche le aziende che hanno già pareggiato le proprie perdite mediante aumenti di capitale del genere rimangono creditrici di diritto verso il Governo federale.

b) Il Governo federale adempie i propri obblighi relativi alla « ricostruzione dei bilanci » — soddisfa cioè i cosiddetti « diritti di ricostruzione » delle aziende di credito — mediante l'emissione e la consegna di obbligazioni federali. Si tratta di speciali obbligazioni rimborsabili mediante sorteggio in 35 anni con decorrenza dal 1956. Tali obbligazioni rendono il 3 % (con decorrenza dal 1° gennaio 1954), possono servire come garanzia nelle anticipazioni su pegno e sono cedibili al valore nominale ad altre aziende di credito, Casse postali di risparmio e alla Banca Nazionale Austriaca. Il Ministero delle Finanze si riserva tuttavia la facoltà di derogare alle norme di cui sopra, ed in particolar modo ha la facoltà di ammettere le obbligazioni alle contrattazioni di borsa subordinatamente alla soppressione della clausola della trasferibilità al valore nominale. Le obbligazioni vengono emesse in tre serie e consegnate ai singoli Istituti in proporzione alle perdite che sono destinate a coprire. È fatto obbligo agli Istituti che ricevono l'assistenza governativa d'impiegare in tali obbligazioni federali il 25 % dei loro futuri profitti finché non sarà stato toccato il livello delle loro « ragioni di credito » complessive verso il Governo.

c) Tutti gli Istituti di credito (e quindi anche le banche) che non abbiano da chiedere l'intervento del Governo federale per risanare i loro bilanci hanno l'obbligo di pagare annualmente un contributo di ricostruzione finché le speciali obbligazioni federali per la ricostruzione dei bilanci bancari non saranno state integralmente ammortizzate. Tale contributo sarà addossato agli Istituti di credito in base all'accertamento medio dell'anno precedente, nella misura dell'1‰ sulla massa dei depositi in c/c, dei libretti di deposito e di altre disponibilità (eccezione fatta per le obbligazioni ed i conti correnti interbancari). Non potrà peraltro mai superare per tutto il sistema bancario la cifra di 20 milioni di scellini annui, corrispondenti ad un volume complessivo di 20 miliardi di scellini di depositi. L'obbligo di pagare il contributo si estingue contemporaneamente al completo ammortamento del debito federale.

d) Nelle « Note esplicative » al disegno di legge in esame, il complessivo ammontare dei « crediti di ricostruzione » viene fatto ascendere a quasi 825 milioni di scellini, e a 38 milioni l'importo annuo necessario a far fronte al servizio

dei prestiti. Se si tiene conto dei contributi assunti dal sistema bancario, si può ipotizzare che il Governo debba concorrere annualmente con 15-20 milioni di scellini all'ammortamento dell'onere di ricostruzione. Data poi la tendenza dei depositi all'aumento, è presumibile che tale aliquota di partecipazione possa ridursi nei prossimi anni.

Per i grandi Istituti è inoltre importante che la legge, accostandosi strettamente a quella del 1937, offra la possibilità di istituire « Casse per la corresponsione delle pensioni ».

Interessante è pure la disposizione secondo cui il controllo sulle Casse di risparmio (che è esercitato attualmente sia dal Ministero degli Interni che dal Ministero delle Finanze) passerà esclusivamente a quest'ultimo. In tal modo si è voluto tener conto dell'evoluzione storica e della trasformazione strutturale delle Casse di Risparmio austriache.

8. — Fin qui si è parlato delle basi giuridiche per la riattivazione del mercato dei capitali e per il risanamento degli Istituti di credito. La ricostruzione funzionale di un mercato di capitali richiede tuttavia un conveniente tempo di maturazione. Sulla sua evoluzione influiscono non soltanto elementi di carattere giuridico e materiale, ma anche, e in misura di gran lunga maggiore, fattori di natura psicologica e più propriamente economica. Si tratta in sostanza dei fattori che determinano la scelta del risparmiatore fra investimenti sul mercato monetario e investimenti sul mercato dei capitali. La discussione di simili problemi esula dai limiti di questo articolo. Qui ci limiteremo ad accennare ad un aspetto che interessa direttamente la gestione delle aziende di credito.

Come è noto, nel 1953 un gruppo di esperti internazionali, su espresso incarico del Governo austriaco aveva redatto una relazione nota con il titolo « *Proposte per il riordinamento del sistema bancario austriaco* » (13). La relazione si occupava in particolare della possibilità di sbloccare i crediti industriali immobilizzati presso le banche. Secondo il gruppo di esperti lo sblocco avrebbe dovuto essere assicurato, provvisoriamente, me-

(13) *Bericht der Experten-Kommission über den österrreichischen Geld- und Kreditapparat* (Ediz. litografata a cura della stessa Commissione, Vienna 1953). Cfr. « *Moneta e Credito* », 1953, IV Trimestre, pag. 508.

dante la costituzione di una « Investment Trust » (o « Investment Corporation ») che avrebbe dovuto rilevare i crediti a lunga delle banche. Nello spazio di due anni i crediti a lunga scadenza avrebbero dovuto essere convertiti in obbligazioni delle aziende debtrici da collocare direttamente sul mercato. Le « proposte... » ritengono infatti — e giustamente — che il mercato dei capitali non abbia attualmente la capacità di assorbire questa massa di titoli. Di qui la proposta di cedere i crediti, nel frattempo, all'« Investment Trust » in cambio di obbligazioni della stessa « Corporation », di scadenza corrispondente, ammesse in borsa e mobilizzabili presso l'Istituto di Emissione. Tali obbligazioni dovrebbero così sostituire, nel bilancio delle aziende di credito, le originarie attività (e cioè i crediti a lunga scadenza immobilizzati).

Sino a questo punto le proposte della Relazione degli esperti possono sembrare convincenti. Per contro, ci sembra assai discutibile la seguente riserva: « dovrà essere lasciato alla discrezione e al giudizio della « Investment Corporation » l'accoglimento dei prestiti a lunga scadenza ». È facile intuire quale sarebbe la naturale conseguenza di questa discriminazione: le banche commerciali dovrebbero cedere i « buoni » crediti mentre sarebbero costrette a tenere quelli peggiori. Ma sembra assai difficile avviare in tal modo ad una soddisfacente soluzione il grave problema di sollevare gli Istituti di credito dagli immobilizzi.

Il problema del finanziamento a lunga scadenza da parte delle banche ordinarie è divenuto nel dopoguerra un problema generale che anche altri Paesi europei debbono affrontare. È vero che i rischi connessi con gli investimenti a lungo termine, se non devono essere sottovalutati, non debbono nemmeno essere sopravvalutati, sempreché — s'intende — il rapporto dei crediti a lungo termine rispetto ai complessivi conti debitori non superi determinate percentuali, che possono essere fissate sulla base dell'esperienza e della situazione economica generale.

Date le circostanze, è peraltro importante ridare ai titoli azionari il posto che ad essi naturalmente spetta quale strumento principale di finanziamento a lungo termine. Oggi il reddito azionario, già ridotto a causa della pressione fiscale, appare ancora più esiguo se si tien conto che il dividendo viene calcolato sul valore nominale inferiore al corso di mercato. Ed è principalmente

per questo motivo che i risparmiatori trascurano le azioni. Queste dovranno invece in futuro essere agevolate con opportuni provvedimenti, come è stato fatto per altre forme di risparmio. L'acquisto di azioni espone infatti l'acquirente ad un rischio simile a quello di un imprenditore. Anzi, a questo riguardo, la recente legge fiscale americana, che in virtù del suo spirito liberale, tiene pienamente conto dei reali rapporti di interdipendenza tra titoli azionari e investimenti, potrà riflettersi favorevolmente sulla legislazione europea.

9. — Per ritornare alla « Investment Corporation », va aggiunto che essa — come afferma la Relazione — è stata ideata come un sostituto ad interim del mercato dei capitali. Se si studiano tuttavia attentamente le proposte relative al suo funzionamento (e con esse anche gli altri suggerimenti che mirano a consolidare la massa degli effetti edilizi e di altro genere giacenti presso la Banca Nazionale Austriaca), si può concludere che una soluzione del genere di pura transizione

potrà essere di scarso giovamento nelle attuali circostanze. Nessun accorgimento tecnico, per quanto raffinato (in questo caso un trapasso fra Istituti di credito di vecchie e nuove obbligazioni), potrà sostituire la diretta ed effettiva riattivazione del mercato dei capitali che deve costituire il vero obiettivo della politica monetaria e finanziaria del governo. L'avvicinamento a tale obiettivo potrà essere facilitato dalla stabilizzazione dello scellino; da opportuni provvedimenti atti ad assicurare una congrua aliquota del risparmio nazionale agli investimenti industriali e a consentire lo sviluppo del risparmio individuale; dal perfezionamento della legislazione economica e di quella fiscale. In altri termini, il risparmio non dovrà più essere semplicemente un atto di rinuncia al consumo, ma dovrà divenire un obiettivo della politica economica del Paese. Si dovranno cioè assicurare chiari rapporti d'interdipendenza fra risparmio, investimenti ed occupazione poichè soltanto una base siffatta può garantire ad un'economia uno sviluppo organico e stabile.

JOSEF JOHAM