

Organizzazione e problemi del credito rateale in Australia (*)

I. Premessa.

1. - Questo articolo si divide in tre parti: la prima è di carattere descrittivo; la seconda tocca brevemente problemi teorici; la terza è precettistica.

La prima parte esamina la struttura del sistema australiano di vendita a rate o *hire purchase* (letteralmente « noleggio-acquisto », che d'ora innanzi indicheremo con la sigla *h.p.*), i suoi sviluppi negli anni più recenti, le sue fonti finanziarie, e i principali tipi di operazioni (1).

Nella seconda parte il materiale descrittivo è usato per analizzare l'influenza dello sviluppo dell'*h.p.* sull'economia australiana. L'analisi, come si disse, è succinta. Inoltre è limitata al campo della macroeconomia e riguarda essenzialmente il periodo breve. Ciò non significa che non vi siano importanti problemi microeconomici collegati con lo sviluppo dell'*h.p.* (2). Nè che l'emergere di un credito al « consumo » non porti con sé mutamenti di lungo periodo. Soltanto, per i limiti di spazio impostici, si è preferito considerare i problemi che per il momento assumono carattere di maggiore

(*) Per l'organizzazione del credito rateale in altri Paesi si vedano, di questa Rivista, i fascicoli del secondo trimestre 1948 (*Il credito al consumo negli Stati Uniti con particolare riferimento al credito rateale*), terzo trimestre 1954 (*Recenti sviluppi del credito rateale in Francia*) e terzo trimestre 1956 (*L'organizzazione del credito rateale [hire purchase] in Inghilterra*).

(1) Il lettore che desideri approfondire questi aspetti consulti:

H. W. ARNDT and P. S. SHRAPNEL, *Consumer Credit in Australia 1945-1951*, in « *Economic Record* », maggio 1953;
P. S. SHRAPNEL and N. RUNGIE, *Hire Purchase in Australia*, Monograph n. 180, « *Economics Society of Australia and New Zealand* » (N.S.W. Branch), luglio 1955.

(2) Così, ad esempio, non consideriamo l'influenza del credito rateale su industrie produttrici di beni di consumo durevoli.

urgenza in Australia e presentano un vivo interesse per i lettori stranieri.

Nella terza parte, sono affrontate questioni di politica economica. Qui il nostro esame è inevitabilmente tecnico poichè il problema del « controllo » dell'*h.p.* — « controllo » nel più ampio significato — coinvolge di necessità l'assetto politico, costituzionale e tecnico entro cui deve svolgersi la politica monetaria australiana (3). Di nuovo, le questioni di politica economica sono esaminate soltanto in relazione agli obiettivi macroeconomici di breve periodo delle autorità monetarie. Questa limitazione discende logicamente dal ristretto ambito della nostra precedente premessa teorica; e purtroppo costringe ad ignorare numerosi problemi di varia importanza.

II. Lo sviluppo del credito rateale.

2. - Poichè il termine « *hire purchase* » non è senza ambiguità cominceremo per definire come operazione « *hire purchase* » una transazione in cui l'acquirente ottiene all'atto della conclusione del contratto la consegna e l'uso immediati dei beni contrattati, ma non ne diventa proprietario fin tanto che non abbia corrisposto al prestatore (4) l'ultima rata dei pagamenti pattuiti. Nel periodo intermedio l'acquirente è prestatario dei beni. In base a questa definizione, i crediti *h.p.* concessi per l'acquisto di beni di consumo costituiscono una parte di ciò che di solito si denomina « credito al consumo ». I due termini, tuttavia, non sono sinonimi. Inoltre, va ricordato che le operazioni *h.p.* possono servire, e spesso servono, per il finanziamento dell'acquisto di beni « di investimento » (5).

L'Australia è un paese con un reddito reale per capite relativamente elevato che in questo dopoguerra ha beneficiato di un elevato tasso di immigrazione. Parimenti, insieme con la maggior parte

(3) Per un esame di taluni di questi problemi si consulti:

J. S. G. WILSON, *Banking in the British Commonwealth* (O.U.P., 1952);

D. C. ROWAN, *I problemi monetari in un'economia « dipendente »: l'esperienza australiana del 1948-1952*, in questa Rivista, quarto trimestre 1954;

Dr. H. C. COOMBS, *The Development of Monetary Policy in Australia*, « English, Scottish and Australian Bank Research Lecture », University of Queensland, settembre, 1954.

(4) Di solito una società di finanziamento (*finance company*), talvolta un dettagliante.

(5) In parte si tratta di questioni terminologiche e classificatorie. Negli *Australian National Income Estimates* le spese per automobili e biciclette sono comprese tra gli investimenti lordi privati.

del mondo occidentale, l'Australia ha sperimentato, dal 1946 in poi, alti livelli di occupazione e più o meno continui aumenti di prezzi e redditi monetari. In termini molto generali, le aspettative degli operatori australiani sono state negli anni più recenti quasi sempre uniformemente ottimistiche; il grado di incertezza è stato modesto. Pochi operatori si sono aspettati o oggi si aspettano che il tasso di sviluppo degli ultimi anni possa subire declini sostanziali. Del pari, pochi operatori (6) durante il periodo in esame si sono aspettati un declino nei redditi monetari che non fosse marginale o temporaneo. Di conseguenza, l'Australia ha fornito un fertile campo per lo sviluppo del credito h.p. La natura stimolante dell'ambiente economico generale è posta in risalto dai dati raccolti nella Tabella I.

TABELLA I

INDICI SEGNALETICI SUGLI SVILUPPI DELL'ECONOMIA AUSTRALIANA
(£A. m. = milioni di sterline australiane)

Anno	Reddito nazionale £A. m.	Reddito personale disponibile £A. m.	Vendite al minuto (1) £A. m.	Importazioni (fob) £A. m.	Investimenti lordi privati (2) £A. m.	Salari (Indice) (3) (Indice)	Guadagni medi (4) (Indice)	Immigrazione netta (5) (migliaia)	Popolazione (fine anno) (6) (migliaia)	Disoccupati (7) (%)
1946-47	1.384	1.178	n. d.	208	279	1.423	1.035	- 1,6	7.579	9.438
1947-48	1.752	1.446	n. d.	338	423	1.565	1.159	7,3	7.709	3.888
1948-49	1.945	1.687	240,6	415	399	1.757	1.321	25,3	7.908	1.575
1949-50	2.285	1.992	276,4	538	544	1.913	1.451	40,4	8.179	10.247
1950-51	3.101	2.426	342,7	742	812	2.298	1.742	33,2	8.422	763
1951-52	3.255	2.790	404,0	1.051	1.107	2.806	2.145	25,7	8.636	2.647
1952-53	3.588	3.086	425,8	510	477	3.104	2.350	14,5	8.815	29.984
1953-54	3.836	3.219	460,2	682	787	3.207	2.462	13,3	8.986	13.232
1954-55	4.047	3.433	505,1	847	1.011	3.249	2.572	22,9	9.201	3.690
1955-56	4.312	3.657	540,4	819	987	3.364	2.743	24,7	9.428	4.013

(1) Vendite medie trimestrali.

(2) Saggi nominali settimanali per maschi adulti: media 1937-39 = 1.000.

(3) Base: 1945-46 = 1.000.

(4) Media trimestrale.

(5) Media dei dati mensili delle persone assistite.

(6) Fonte: Commonwealth Statistician; National Income and Expenditure.

(7) Eccezioni a questa generalizzazione si sono avute in taluni anni per agricoltori e allevatori di pecore.

Poste queste basi favorevoli, lo sviluppo dello h.p. negli anni recenti non deve affatto sorprendere. Il saggio di espansione è stato peraltro rapido, come risulta dalla Tabella II.

TABELLA II

SVILUPPO DEL CREDITO « HIRE PURCHASE » (a)

Al 30 giugno	Credito totale in essere				Aumento annuale	
	Società di finanziamento £A. m.	Dettaglianti £A. m.	Totale £A. m.	Quota dei dettaglianti %	£A. m.	%
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1947	13,1	6,0	19,1	31,4	—	—
1948	21,8	10,3	32,1	32,1	13,0	68,1
1949	33,7	14,4	48,1	29,9	16,0	49,8
1950	52,1	18,2	70,3	25,9	22,2	46,2
1951	69,7	22,9	92,6	24,7	22,3	31,7
1952	78,3	23,8	102,1	23,3	9,5	10,3
1953	88,5	24,2	112,7	21,5	10,6	10,4
1954	132,0	33,0 (b)	165,0	20,0	52,3	47,0
1955	181,3	42,5	223,8	19,0	58,8	35,6
1956	209,3	45,9	255,2	18,0	31,4	14,0

(a) Per beni venduti al dettaglio. Sono esclusi i crediti per il commercio all'ingrosso.

(b) Per il 31 marzo 1954 l'Ufficio Statistico del Commonwealth fornì una cifra di 30,7 milioni di lire sterline australiane.

FONTI: col. 1: 1946-52: stime. Dal giugno 1953 in poi: Commonwealth Statistician. col. 2: stime.

3. - I dati della Tabella II, sebbene denuncino con estrema evidenza le linee generali di sviluppo, richiedono qualche commento:

a) Le stime ufficiali dei crediti totali h.p. di competenza delle *finance companies*, cioè degli istituti specializzati nei finanziamenti h.p., istituti che d'ora innanzi chiameremo « società di finanziamento », non cominciano se non dal marzo 1953 (7). Di conseguenza i dati della colonna 1 anteriori a tale data non possono essere considerati esatti. Essi, comunque, esprimono di sicuro realistici ordini di grandezza (8).

(7) Sia i nostri calcoli che quelli ufficiali delle erogazioni complessive in essere comprendono commissioni e oneri assicurativi.

(8) Tali stime sono desunte da SHRAPNEL e RUNCIE, *op. cit.*

b) Sul credito fornito dai dettaglianti non sono disponibili stime ufficiali fuorchè quelle riguardanti il solo marzo 1954. I dati della colonna 2 sono quindi frutto di nostre stime personali; stime condotte sulla base dell'ipotesi che la quota di partecipazione dei dettaglianti ai crediti complessivi in essere sia andata continuamente declinando. Il lettore è quindi avvertito che la Tabella II non fornisce nessuna *conferma* dell'ipotesi che la quota dei dettaglianti si vada riducendo. Che peraltro le cose stiano così è per noi pressochè fuori dubbio, anche se evitiamo di ricapitolare le prove — piuttosto tediose — che ci hanno indotto ad accogliere questa ipotesi come base per i nostri calcoli statistici.

Premesse queste qualificazioni, la Tabella II pone in rilievo come il credito h.p. si sia sviluppato con estrema rapidità a partire dalla fine della seconda guerra mondiale; e come, in concomitanza con il suo sviluppo, la quota dei dettaglianti si sia venuta riducendo e quella delle « società di finanziamento » ingrossando — esempio questo del consueto fenomeno del crescere della specializzazione con l'espandersi del mercato.

4. - È interessante, e anche importante dal punto di vista della politica monetaria, appurare se lo sviluppo del credito h.p. si sia accompagnato con un aumento (o con una contrazione) del grado di concentrazione fra le stesse « società di finanziamento ».

Rispetto al 1950, la quota di partecipazione di quelle che oggi sono le tre maggiori « società di finanziamento » (esclusa la Sezione della Commonwealth Bank) (9) è cresciuta leggermente a circa il 37% (£A. 94,5 milioni) del credito complessivo in essere, ossia a circa il 45% dei crediti globali erogati dalle « società di finanziamento » (giugno 1956). Per contro, la quota (£A. 15,7 milioni) della Sezione speciale della Commonwealth Bank è receduta dal 20% nel 1950 a circa il 6% (10). Il grado di « concentrazione » è quindi diminuito o cresciuto a seconda che si includa o

(9) I tre principali Istituti erogatori di credito h.p. erano al 30 giugno 1956: la *Industrial Acceptance Corp.*, £A. 40,0 milioni; la *Australian Guarantee Corp.*, £A. 32,9 milioni; la *Custom Credit Corp.*, £A. 21,6 milioni. La Sezione Speciale (*Industrial Finance Department*) della Commonwealth Bank — che nel 1950 era il principale finanziatore h.p. (£A. 14,2 milioni) — non ha partecipato al movimento espansionistico del periodo successivo (£A. 15,7 milioni nel 1956).

(10) La variazione riflette un aspetto della politica della Banca Centrale, non già un difetto di capacità concorrenziale della Sezione speciale.

escluda dai nostri calcoli la Sezione speciale della Commonwealth Bank. Peraltro, dal punto di vista del controllo monetario è di certo più significativo e corretto tener conto anche della Sezione. Pertanto, se — come sembra probabile — il controllo è facilitato da un più alto grado di concentrazione, c'è stato negli ultimi anni un peggioramento delle possibilità di azione delle autorità monetarie.

Il calcolo del grado di concentrazione è tuttavia soggetto ad un'importante riserva, in quanto una delle maggiori « società di finanziamento » operanti in Australia non pubblica bilanci (11). La parte spettante a quest'importante istituzione può essere quindi oggetto soltanto di supposizioni, supposizioni che hanno dei limiti tutt'altro che stretti. Sarebbe rischioso prospettare per essa un qualsiasi dato. Se la misura di concentrazione fosse data dalla quota delle cinque maggiori « società di finanziamento », l'inclusione della filiazione della General Motors potrebbe — *qualora i suoi dati di bilancio fossero noti* — modificare il calcolo del grado di concentrazione e il senso delle sue variazioni or ora indicati.

Nessuna delle altre « società di finanziamento » presenta probabilmente un volume di crediti superiore a £A. 6 milioni (circa il 2% dei crediti h.p. in essere). Inoltre, fatta eccezione per tre società strettamente collegate con banche commerciali (12), nessuna di esse opera su scala nazionale. Nella sua struttura generale il settore è quindi composto da un piccolo numero di prestatori relativamente cospicui e da un notevole numero di prestatori relativamente modesti.

5. - Questa breve rassegna consente le seguenti conclusioni:

a) il credito h.p. si è sviluppato ad un saggio molto rapido a partire dal 1945-46;

b) nel corso di tale espansione si è avuto uno spostamento di operazioni dai dettaglianti alle « società di finanziamento »; queste ultime rappresentano oggi intorno all'80% dell'attività globale;

c) entro lo stesso gruppo delle « società di finanziamento », il grado di concentrazione è elevato, anche se mancano prove con-

(11) Si tratta della *General Motors Acceptance Corporation*, filiazione esclusiva della General Motors.

(12) Quattro banche commerciali sono interessate in « società di finanziamento ». Su questo punto si dirà più compiutamente nella Sezione V.

cludenti e sicure di una tendenza all'aumento della concentrazione stessa.

Più avanti considereremo l'effetto di questi sviluppi sull'economia e le loro implicazioni per gli indirizzi (macroeconomici) di politica economica. Prima di far ciò è però necessario completare la nostra schematica illustrazione della situazione attuale offrendo una sintesi dei tipi di operazione svolti dalle « società di finanziamento », delle condizioni applicate, delle fonti di provvista e dell'assetto legislativo in cui la loro attività si svolge.

III. Beni venduti con contratti « hire purchase ».

6. - Le merci vendute col sistema h.p. si possono distinguere in due gruppi: beni di investimento e beni di consumo. Nel primo campo, transazioni tipiche h.p. comprendono trattori, autocarri per usi agricoli, rimorchi per trasporto su strada e macchinari per imprese meccaniche e tipografiche. Nel campo dei beni di consumo le transazioni più frequenti riguardano automobili, frigoriferi, lavatrici, apparecchi radio, televisori e mobili. I dati ufficiali distinguono peraltro solo tre grandi gruppi di merci: autoveicoli, impianti e macchinari, oggetti casalinghi. Sulla base di questa classificazione gli sviluppi delle operazioni di credito delle « società di finanziamento » nell'esercizio 1955-56 sono ricapitolati nella Tabella III.

TABELLA III

RIPARTIZIONE DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO DELLE « SOCIETÀ DI FINANZIAMENTO » (FINANCE COMPANIES): 1955-56

Categorie di beni	Numero di operazioni		Importi finanziati (a)		Quota media percentuale finanziata del valore delle vendite h.p. (a)	Importo medio per operazione (a) £A.
	in migliaia	%	milioni di £A.	%		
Motoveicoli	300	30,5	123,7	71,7	59	413
Impianti e macchinari . . .	19	1,9	7,7	4,5	62	405
Attrezzature casalinghe . .	665	67,6	41,1	23,8	81	62
<i>Totale</i>	<i>984</i>	<i>100,0</i>	<i>172,5</i>	<i>100,0</i>	<i>63</i>	<i>175</i>

(a) Esclusi commissioni e oneri assicurativi.
 FONTE: Commonwealth Statistician.

La struttura delle operazioni di credito è rimasta abbastanza costante nei tre anni per i quali si dispone di cifre ufficiali. Dei 984.000 nuovi contratti stipulati da « società di finanziamento » nel 1955-56, 300.000 — ossia il 30% — riguardavano automezzi di vario tipo; solo 19.000 contratti — cioè il 2% — si riferivano ad impianti e macchinari; il numero di gran lunga maggiore — 665.000, pari al 68% — riguardava gli oggetti casalinghi. Questa composizione percentuale cambia completamente quando si esamini l'importo dei crediti. Gli automezzi balzano dal 30% per numero di contratti al 72% quanto a importi finanziati, esclusi gli oneri di commissione e di assicurazione. Gli oneri assicurativi sono molto più elevati per gli automezzi che non per gli impianti e macchinari e per gli oggetti casalinghi. La quota percentuale spettante agli automezzi sul totale degli importi erogati (inclusi gli oneri addizionali) diventa quindi maggiore del 72%. L'importo medio erogato per operazione (esclusi gli oneri addizionali) è per gli automezzi di circa sette volte maggiore che per gli oggetti casalinghi — i quali cadono al 24% delle erogazioni totali.

Sono anche possibili rilevazioni approssimative sulle durate medie (ponderate) delle operazioni h.p. stipulate dalle « società di finanziamento ».

Poichè gli importi sovvenuti (inclusi oneri e commissioni) in un determinato periodo sono dati dai rimborsi di operazioni precedenti maggiorati dell'aumento delle esposizioni totali, la prima cifra meno l'ultima, divisa per i crediti in essere alla fine del periodo precedente, fornisce una grossolana stima della vita media di ogni singola operazione. Un calcolo del genere indica una vita media di 13-14 mesi per l'esercizio 1955-56.

Per la percentuale media di finanziamento delle vendite h.p. sono invece disponibili dati ufficiali. Nel 1955-56 essa fu del 59% per gli autoveicoli, del 62% per impianti e macchinari e dell'81% per le attrezzature domestiche; donde presumibili esborsi immediati, da parte dell'acquirente, pari rispettivamente al 41%, al 38% e al 19% del prezzo in contanti.

Simili condizioni possono essere raffrontate con gli esborsi minimi in contanti e con i periodi massimi di rimborso riportati più avanti nella Tabella IV (13).

(13) Il periodo effettivo di rimborso è notevolmente inferiore ai massimi indicati dalla Tabella IV. Di ciò si danno due motivi: a) le « società di finanziamento » stipulano usual-

I soli dati comparabili per i dettaglianti (14) riguardano il trimestre gennaio-marzo 1954 (15). Tali dati suggeriscono che i dettaglianti stipulano un complesso addizionale di oltre 650.000 contratti per anno. Il campo di azione delle operazioni dei dettaglianti era così caratterizzato: 76,8% per oggetti casalinghi, 14,1% per autoveicoli, 9,1% per impianti e macchinari. Quest'ultima cifra è dovuta all'attività di produttori e commercianti di macchinari che consentono condizioni h.p. ai propri clienti.

Le statistiche ufficiali disponibili non offrono altre specificazioni per tipo di merce; nè finora hanno cercato di distinguere fra elementi pertinenti al campo della produzione e elementi riguardanti il mercato del consumo. Un più esatto quadro dell'influenza dei finanziamenti h.p. sarebbe consentito se si potesse giungere a distinzioni del genere e se una distribuzione più particolareggiata, per esempio, fra autoveicoli nuovi e usati (16), fosse richiesta nei questionari (17).

7. - È comune esperienza nei paesi occidentali che, con l'aumento del reddito, una sua quota crescente è spesa in beni durevoli di consumo (18). D'altra parte, il processo di industrializzazione, specialmente quando è stimolato dagli incentivi di un'economia di pieno impiego, accresce di solito la dotazione di capitale per lavoratore. In Australia la meccanizzazione è stata ulteriormente incoraggiata dalla scarsità di lavoratori agricoli e insieme dai metodi estensivi di coltura agraria.

Quali ragioni hanno maggiormente indotto ad acquistare beni durevoli (19) con contratti h.p.?

mente contratti per periodi inferiori a quello massimo; b) le operazioni sono estinte prima della data di scadenza. Ciò vale particolarmente per gli autoveicoli.

(14) Compresi i commercianti d'automobili e le società di servizi pubblici che tengono in portafoglio la propria carta rateale.

(15) Un'indagine per campione è stata condotta dal *Commonwealth Statistician* successivamente a tale data; ma finora non ne sono noti i risultati.

(16) Da fonte competente si calcola che il 60-70% delle vendite di automobili usate ed il 20-30% delle vendite di automobili nuove siano effettuate con contratti di « hire purchase ».

(17) Si veda tuttavia SHRAPNEL e RUNCIE, *op. cit.*, pp. 2-3 e appendice statistica. D'altra parte, in mancanza di particolari del genere è difficile effettuare fondati raffronti internazionali.

(18) Si vedano, per i dati U.S.A. i *National Income Supplements to Current Survey of Business Statistics*.

(19) La caratteristica essenziale dei beni durevoli oggetto di vendite h.p. è una durata operativa e un valore di mercato che supera la durata del contratto.

Per i consumatori, il principale vantaggio è la possibilità di ottenere immediatamente l'uso dei beni e di pagarli gradualmente con quote di reddito. L'h.p. è considerato come mezzo per elevare immediatamente il livello di vita. E l'acquirente di solito si chiede se può agevolmente affrontare i pagamenti rateali con prelievi sul reddito, non già se valga la pena di affrontare il costo di un tale tipo di credito. Il quale trova pertanto favore tra i ceti meno provveduti, e in particolare tra le famiglie di giovane costituzione per gli acquisti di attrezzature domestiche costose e di oggetti di uso personale.

Quanto ai produttori, il ricorso ad operazioni h.p. per l'acquisto di macchinari può dipendere dall'effetto di restrizioni creditizie. È quasi certo che l'espansione dell'h.p. in questo dopoguerra sarebbe stata più limitata se la disponibilità di crediti bancari fosse stata più facile. Gli è che taluni produttori possono ricavare dai fondi sovvenuti profitti superiori al 20% circa che può gravare come costo le sovvenzioni h.p. E d'altra parte, dal punto di vista della prassi bancaria, certi produttori minori possono avere uno *standing* insufficiente o disporre di garanzie inadeguate per ottenere un fido bancario adeguato al loro fabbisogno. In un'operazione h.p. sono i beni acquistati che servono come garanzia. In tal modo l'h.p. per i produttori è un'integrazione — oppure un'alternativa — di finanziamenti bancari. Sotto questo profilo può essere sia una valvola di sicurezza sia un ostacolo per un'efficiente applicazione del sistema dei « conti speciali » (20).

In definitiva, la richiesta di credito h.p. è intimamente connessa con la domanda di una serie di beni durevoli. Nei settori dei beni di consumo essa dipende, *coeteris paribus*, dall'espansione del mercato dei beni durevoli di consumo. Nel settore dei beni capitali essa (e la varietà dei beni acquistati) è notevolmente influenzata dalla disponibilità di altre forme di finanziamento. Peraltro, per talune categorie di piccoli produttori, l'h.p. è probabilmente la sola fonte istituzionale di finanziamento disponibile.

(20) Sul *modus operandi* e sui problemi di questa particolare forma di « riserva obbligatoria » si veda l'ampio articolo pubblicato in questa Rivista (primo trimestre 1957) da H. W. ARNDT, *Il sistema australiano dei « conti speciali » come tecnica di controllo della Banca Centrale*.

IV. Condizioni delle operazioni «hire purchase».

8. - La domanda di crediti h.p. dipende anche dalle condizioni a cui i crediti sono effettuati. Da questo punto di vista cinque principali variabili presenta ogni contratto h.p.: l'ammontare dell'esborso immediato in contanti; il numero delle rate; il periodo massimo di rimborso; l'interesse applicato dal finanziatore; gli oneri assicurativi, di bollo o d'altro genere. Le condizioni offerte o applicate dalle maggiori «società di finanziamento» nel settembre 1956 su una serie di beni sono riportate nella Tabella IV.

L'ammontare del versamento iniziale in contanti e le condizioni di rimborso (numero di rate e periodo di rimborso) variano secondo il tipo del bene trattato. Le condizioni effettive dipendono dalla valutazione che il finanziatore fa del saggio di deprezzamento, dello *standing* del mutuatario, della garanzia data alla «società di finanziamento» dal dettagliante o dal commerciante in caso di insolvenza. In generale, le condizioni sono fissate in modo da garantire al finanziatore il recupero integrale del capitale qualora sia necessaria la ripresa e successiva vendita del bene per inadempienza contrattuale (specialmente nel caso di autoveicoli).

L'esborso iniziale in contanti e i termini di rimborso sono oggetto di talune norme legislative in qualche Stato (21); e, per il periodo settembre 1955-luglio 1956, furono disciplinati da un accordo volontario restrittivo fra le «società di finanziamento» e il Governo (22). Tuttavia, in linea generale, le condizioni indicate nella Tabella IV hanno avuto corso per la maggior parte degli anni del dopoguerra.

9. - Il tasso percentuale del finanziatore è usualmente indicato — eccezion fatta per il macchinario agricolo — in forma di tasso costante per anno, computato per tutta la durata dell'operazione sull'intero credito accordato. Si tratta, in sostanza, di un tasso «nominale». I saggi *effettivi* d'interesse, come risulta dalla Ta-

(21) Esborsi minimi in contanti sono prescritti in Tasmania (10%-20%), Queensland (10%-25%) e A.C.T. (10%). Periodi massimi per rimborsi sono prescritti soltanto in Tasmania e Queensland.

(22) L'accordo volontario prevedeva, tra l'altro, un esborso iniziale in contanti del 33,1/3% ed una durata massima di 30 mesi per operazioni su autoveicoli, e un esborso iniziale del 15% per attrezzature domestiche. Le «società di finanziamento» non considerarono vincolante quest'ultima prescrizione giacchè un analogo accordo non fu raggiunto con i dettaglianti.

bella IV, sono quindi all'incirca il doppio del tasso «nominale», quotato dalle «società di finanziamento».

TABELLA IV

CONDIZIONI TIPICHE PER OPERAZIONI «HIRE PURCHASE»
EFFETTUATE DALLE MAGGIORI «FINANCE COMPANIES» (a) - SETTEMBRE 1956

Categorie	Versamento iniziale in contanti (percentuale)	Durata massima dell'operazione (mesi)	Tasso dell'operazione	
			Tassi nominali % per anno	Tassi effettivi (b) % per anno
<i>Autoveicoli:</i>				
Automobili - nuove	25,0	36	6,0 - 6,5	11,5-12,5
usate (d)	33,3-50	18-36	8,0	15,5
Autocarri - nuovi	33,3-40	30-36	6,5 - 7,0	12,5-13,5
usati (d)	33,3-50	18-24	8,0 - 9,0	15,5-17,5
Trattori - nuovi	33,3	36	6,0 - 7,0	11,5-13,5
	40,0 (c)	24	12 % semplice	12,0
<i>Impianti e macchinari:</i> nuovi . .	25,0	36	7,0	13,5
<i>Attrezzature agricole:</i> nuove . .	33,3	36	12 % semplice	12,0
	40,0 (c)	24		
usate (d)	33,3-50	18-24	15 % semplice	15,0
<i>Attrezzature casalinghe:</i>				
Frigoriferi (e)	10,0-15,0	24-36	8,0 - 10,0	15,5-19,5
Lavatrici (e)				
Mobili (e)				

(a) Esclusa la Sezione Speciale della *Commonwealth Bank*.

(b) Arrotondamento a 1/4%. Limite massimo per le condizioni nominali nell'ipotesi di rate mensili.

(c) Condizioni nominali per rate non mensili (ad esempio coincidenti con i pagamenti dei raccolti).

(d) Le condizioni variano a seconda dell'età delle attrezzature.

(e) Le condizioni variano a seconda dell'importo dei finanziamenti.

La *Commonwealth Bank* svolge operazioni h.p. per tramite della sua Sezione speciale (*Industrial Finance Department*) e applica il tasso «nominale» più modesto: 4 3/4% (23). Le sue operazioni sono ora limitate ad attrezzature per imprese di produzione e dal febbraio 1956 escludono anche gli autoveicoli per esigenze di lavoro.

(23) Per autoveicoli usati il tasso «nominale» è del 6%; per attrezzature nuove agricole è del 4 1/4%.

Le « società di finanziamento » di media dimensione pretendono tassi di 1 o 2 punti più elevati di quelli indicati nella Tabella IV. Gli Istituti minori tendono a gravare il massimo sopportabile dal mercato e assumono le operazioni più rischiose a tassi « nominali » variabili dal 10 al 15%, ossia a tassi effettivi dal 19,5% al 29,5%. I tassi più elevati sono applicati per autoveicoli usati.

Le condizioni offerte dai dettaglianti variano notevolmente e in molti casi sono altamente concorrenziali a tassi « nominali » del 5-6%. La maggior parte delle società elettriche e per la distribuzione del gas finanziano operazioni h.p. di apparecchi al fine di promuovere l'impiego dei propri prodotti; simili operazioni sono spesso effettuate al puro costo (il tasso tipico « nominale » è del 5%).

10. - L'onere assicurativo è una spesa importante per chi acquisti a rate autoveicoli; in tal caso costituisce una voce aggiuntiva inclusa nell'importo finanziato. Nel caso invece di oggetti casalinghi è il tasso d'interesse che di solito comprende un premio di assicurazione (rischi di incendio, ecc.) per la copertura del capitale del venditore proprietario; il premio è dello 0,25-0,50%.

L'assicurazione di autoveicoli è sempre stipulata con una distinta società d'assicurazione anche se, nel caso delle maggiori « società di finanziamento » e di molte minori società, si tratta di una filiazione operante in tutti i rami assicurativi. I premi variano a seconda che il veicolo sia per uso privato o per ragioni di lavoro o per trasporto di beni; variano anche da Stato a Stato e fra zone cittadine e zone di campagna. In ogni caso, i premi per veicoli oggetto di h.p. sono notevolmente più elevati dei premi per veicoli di piena proprietà dell'utente. A Sydney, per esempio, la differenza in più era del 65% per autoveicoli per uso personale e del 37% per veicoli per trasporto di merci (24).

Gli altri oneri sono di solito lievi se raffrontati con l'interesse del finanziamento e, nel caso di autoveicoli, anche con il premio di assicurazione. Peraltro, tre governi statali hanno deciso di aumentare considerevolmente la tassa di bollo, portandola a qualcosa più dell'1% dell'importo finanziato (25). Tale tassa non

(24) Per un più ampio esame degli oneri delle operazioni h.p. cfr. N. RUNCIE, *Hire Purchase Charges*, « Voice », maggio 1956.

(25) La nuova tassa di bollo è entrata in vigore dal 3 ottobre 1956 nel N.B.W., dal 3 dicembre 1956 nello Stato di Vittoria e dal 1° gennaio 1957 nella Tasmania.

deve essere prelevata a carico del cliente; ma l'osservanza della disposizione è dubbia. D'altra parte, per fronteggiare gli aumenti di costo intervenuti (26), le maggiori « società di finanziamento » pensano di aumentare di $\frac{1}{2}$ -1% il tasso d'interesse « nominale » nel corso del 1957.

11. - È evidente che molti acquirenti a rate di beni non si rendono conto dell'alto costo di questo tipo di finanziamento o non avvertono la possibilità di condizioni più favorevoli mediante ricorso ad operazioni di altro tipo. L'acquirente di un'automobile di seconda mano con ratizzazione a trenta mesi paga, per esempio, un prezzo dal 25% al 40% più alto del prezzo di un acquirente per contanti. Altri pagano il 18% su crediti per l'acquisto di attrezzature domestiche che potrebbero ottenere da una società di servizi pubblici al 10% (27). Una banca di proprietà statale (28) fornisce prestiti personali al 6% « nominale », mentre il tasso di interesse massimo per uno scoperto personale con le banche commerciali è del 6% sul saldo debitore.

V. Fonti di provvista dei mezzi operativi delle « finance companies ».

12. - Negli ultimi anni si sono avuti importanti mutamenti nelle fonti di provvista dei fondi delle « società di finanziamento ». Tali mutamenti possono essere rilevati da un'analisi dei bilanci di 16 « società » per gli esercizi dal 1949-50 al 1953-54 e di 30 « società » per gli esercizi dal 1953-54 al 1955-56. Le principali fonti di provvista in tal modo identificate possono così riassumersi: a) capitale, provveduto da azioni ordinarie e preferenziali; b) riserve; c) scoperti di conto con banche; d) « altri mezzi », comprendenti obbligazioni, buoni, depositi a termine e depositi vari. Le suddette voci sono riportate nella Tabella V. In questa è precisata anche una partita « passività varie » che comprende gli interessi afferenti ad esercizi successivi (29) e i conti creditori e assicurativi in sospeso. Delle

(26) Aumenti dovuti a più alti tassi d'interesse sui mezzi di provvista, ad aggravii nell'imposizione sulle società, nella tariffa postale; nei carichi salariali e, negli ultimi sei mesi del 1956, a più frequenti restituzioni di beni e a un declino nel ritmo degli incassi.

(27) Organismi per il piccolo credito sul tipo delle *Credit Unions* americane non hanno avuto significativi sviluppi in Australia.

(28) La Rural Bank del New South Wales.

(29) Le esposizioni in essere dei clienti includono quote di interessi che propriamente maturano col pagamento delle varie rate. In periodi di relativa stabilità nella lunghezza dei

TABELLA V

FONTI DI PROVVISITA DEI FONDI DELLE « FINANCE COMPANIES »

Bilanci fine esercizio (a)	Fondi propri			Antici- pazioni ban- carie	Altri mezzi	Passi- vità varie	Totale passivo
	Capitale	Riserve	Totale				
<i>Sedici « finance companies »</i>							
1949-50							
£A. m.	5,6	1,5	6,1	11,0	1,1	4,3	22,5
%	20,3	6,7	27,0	49,1	4,7	19,2	100,0
1950-51							
£A. m.	6,2	2,2	8,4	8,7	10,0	6,5	33,6
%	18,4	6,6	25,0	25,8	29,8	19,4	100,0
1951-52							
£A. m.	6,8	3,4	10,2	9,3	13,2	7,6	40,3
%	16,8	8,5	25,3	23,0	32,8	18,9	100,0
1952-53							
£A. m.	6,8	4,6	11,4	11,4	13,9	9,3	46,0
%	14,8	10,0	24,8	24,7	32,3	20,2	100,0
1953-54							
£A. m.	8,8	6,6	15,4	18,1	17,7	13,4	64,6
%	13,7	10,2	23,9	27,9	27,5	20,7	100,0
<i>Trenta « finance companies »</i>							
1953-54							
£A. m.	13,2	7,9	21,1	19,7	22,6	15,7	79,0
%	16,7	10,0	26,7	24,9	28,5	19,9	100,0
1954-55							
£A. m.	23,0	11,2	34,2	18,3	39,5	27,5	119,5
%	19,3	9,3	28,6	15,3	33,1	23,0	100,0
1955-56							
£A. m.	26,0	11,5	37,5	17,8	57,9	30,5	143,7
%	18,1	8,0	26,1	12,4	40,3	21,2	100,0

(a) Il bilancio della *Industrial Acceptance Corporation* si riferisce alla fine dell'anno solare, mentre la maggior parte delle altre « Società di finanziamento » chiudono i conti al 30 giugno.

Fonte: Bilanci e Relazioni delle « finance companies ».

« società di finanziamento » i cui bilanci sono analizzati nella Tabella V, il gruppo delle 16 « società di finanziamento » deteneva il 54% dei complessivi crediti h.p. in essere nel 1953-54 (esclusa la Sezione della Commonwealth Bank); la corrispondente cifra delle 30 « società » per il 1955-56 era del 69% (30).

a)-b) La tendenza mostrata dai fondi propri (capitale e riserve) a ridursi relativamente come fonti di provvista fu molto accentuata nei primi anni del dopoguerra, dal 1944-45 al 1949-50. Un'indagine condotta su un gruppo di « società di finanziamento » rivela una riduzione per i fondi propri dal 73,3% al 24,4% rispetto al totale del passivo fra il 1944-45 e il 1950-51 (31). I bilanci condensati delle 16 « società di finanziamento » della nostra Tabella V mostrano un'ulteriore, anche se lieve, tendenza alla diminuzione. Questa tendenza fu tuttavia invertita nel 1954-55, allorchè le 30 « società di finanziamento » considerate aumentarono il loro capitale (con nuove emissioni) di non meno di £A. 10 milioni, ossia del 75%, in un solo esercizio. Nella misura in cui le emissioni in contanti furono collocate con un premio si ebbe anche un aumento nelle riserve; nella misura in cui si fece luogo ad emissioni gratuite il complesso delle emissioni come fonte di provvista è sopravvalutato. Con queste qualificazioni, le cifre riportate nella Tabella V indicano che una certa stabilità è stata raggiunta nelle basi patrimoniali e, secondariamente, che in periodi di rapida espansione le « società di finanziamento » hanno raccolto mezzi notevoli con l'emissione di azioni.

c) Peraltro, il fondamentale tratto che emerge dalla Tabella V è la riduzione della dipendenza relativa delle « società di finanziamento » dagli scoperti bancari come mezzo di provvista, e, per contro, un sorprendente aumento degli « altri mezzi », in termini sia assoluti che relativi.

Fu l'*Industrial Acceptance Corporation* che nel 1950 cominciò a sostituire emissioni obbligazionarie a scoperti bancari; alla fine del 1952 essa era completamente indipendente da sovvenzioni ban-

contratti h.p. e nel livello degli oneri d'interesse il risconto dell'attivo dovrebbe mostrare una certa stabilità come percentuale del passivo totale.

(30) Per le 30 « società di finanziamento » i crediti in essere costituivano il 93% del totale dell'attivo nel 1955-56. Il resto dell'attivo era costituito dalla cassa, immobili e altri investimenti fissi, partecipazioni in filiazioni, titoli e, in taluni casi, pacchetti azionari.

(31) H. W. ARNDT e P. S. SHRAPNEL, *op. cit.*, pag. 49.

carie (32). Oltre alla *Industrial Acceptance Corporation* anche la *Custom Credit Corporation* opera oggi senza alcun sostegno bancario. Per il complesso delle 16 « società di finanziamento » la relativa dipendenza da sovvenzioni bancarie si ridusse, fra i due esercizi 1949-50 e 1953-54, dal 49% al 28%; la dipendenza dagli « altri mezzi » crebbe invece dal 4,7% al 27,5%. Questa tendenza ha continuato negli ultimi tre anni, talchè nel 1955-56 gli « altri mezzi » di provvista (40,3%) superavano di tre volte le sovvenzioni bancarie (12,4%). La relativa facilità con cui le « società di finanziamento » sono riuscite a provvedersi di fondi esterni è ancora più marcata in termini assoluti. È degno di nota il fatto che i periodi di più rapida sostituzione sono periodi di restrizioni creditizie e di pressioni inflazionistiche.

Peraltro, le sovvenzioni bancarie non sono un indice del tutto soddisfacente delle variazioni del sostegno bancario nel periodo in esame. Le banche possono avere infatti assunto quote di emissioni di « società di finanziamento » e acquistato partecipazioni azionarie in talune di esse (33).

Di fatto, a prescindere dalla *Commonwealth Bank*, sono note le seguenti partecipazioni azionarie:

Custom Credit Corporation Ltd., di proprietà della *National Bank* per il 40%;

Esanda Ltd., appartenente al 100% alla *English, Scottish and Australian Bank*;

General Credits Ltd., appartenente per il 45% alla *Commercial Bank of Australia*;

The Finance Corporation of Australia, di proprietà della *Bank of Adelaide* per il 40%.

L'interessamento delle banche al settore delle « società di finanziamento » è stato suggerito dalla redditività delle operazioni h.p. e dall'opportunità di indirizzare la clientela ordinaria a fonti alternative di finanziamento controllate dalle stesse banche.

(32) Il 30 novembre 1950 la *Commonwealth Bank* richiese alle banche commerciali di attenersi a criteri selettivi nelle concessioni di credito. La Banca Centrale ammonì che il finanziamento per spese capitali e per dotazioni permanenti di esercizio doveva essere ottenuto da fonti estranee al sistema bancario.

(33) Il « controllo sugli investimenti » fu abolito come mezzo di intervento della Banca Centrale nella revisione 1953 della legge bancaria australiana.

d) Quali sono i mezzi di provvista che le « società di finanziamento » includono nella partita « altri mezzi »? Innanzi tutto un certo numero di piccoli risparmiatori è stato attratto dai più alti tassi offerti dalle « società di finanziamento » sui conti di deposito e sulle obbligazioni. Ma di ben maggiore importanza sono probabilmente i fondi affidati da enti, società e imprese.

In sostanza, gli « altri mezzi » provengono da:

- 1) riserve di cassa di compagnie di assicurazione, specialmente di quelle interessate a operazioni h.p.;
- 2) investimenti di portafoglio di fondi pensione e di società di assicurazione vita (34);
- 3) riserve liquide costituite da società per azioni per pagamento di tasse e dividendi;
- 4) fondi aziendali d'esercizio temporaneamente oziosi (ad esempio, per movimenti stagionali del commercio della lana);
- 5) capitali societari raccolti in anticipo sul fabbisogno;
- 6) fondi destinati a specifici scopi aziendali (ampliamenti di edifici, acquisto di terreni, modificazione di impianti);
- 7) depositi di società collegate (ad esempio, dettaglianti o produttori);
- 8) depositi di persone fisiche.

Un'innovazione nella tecnica di provvista è stata l'introduzione di « obbligazioni cumulative » negli ultimi dodici mesi (35). Il nuovo titolo consente ai risparmiatori di accumulare fondi per periodi compresi tra 5 e 20 anni ad un saggio di interesse composto relativamente elevato. Fondi di quiescenza, di previdenza e di altro tipo possono trovare vantaggioso investire in tal modo una parte delle loro riserve; mentre le società per azioni hanno nelle obbligazioni cumulative un conveniente strumento per le quote di ammortamento. I privati investitori, dal canto loro, possono trovarle attraenti per l'eventuale pagamento delle tasse di successione o perchè consentono di evitare i fastidi dei reinvestimenti e i rischi di perdita in conto capitale per oscillazioni sul mercato finanziario. Sull'impor-

(34) Anche talune banche commerciali hanno acquistato obbligazioni delle « società di finanziamento »; un caso noto è quello della *Industrial Acceptance Corporation*.

(35) L'innovazione è dovuta alla *Industrial Acceptance Corporation* e alla *Australian Guarantee Corp.*; essa si è diffusa fra tutte le « società di finanziamento » maggiori e medie.

tanza dei fondi forniti dalle obbligazioni cumulative non sono finora disponibili dati.

13. - Indicazioni sui tassi d'interesse tipici per i fondi attinti sul mercato dalle « società di finanziamento » maggiori e minori, sono forniti dalla Tabella VI, con raffronti con altri tassi d'interesse vigenti in Australia.

TABELLA VI

TASSI DI INTERESSE CORRISPONDI SU MEZZI DI PROVVISIA:
NOVEMBRE-DICEMBRE 1956

Categorie di Istituti	Durata in mesi										5-20 anni	Obbligazioni cumulative 5-20 anni	
	a domanda	3	6	9	12	18	24	36	48	60			
Casse di risparmio (a)	2 ³ / ₄	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Banche commerciali													
Depositi a termine	—	2 ¹ / ₄	2 ¹ / ₂	—	2 ³ / ₄	—	3 ¹ / ₂	—	—	—	—	—	—
« Finance Companies » importanti													
Obbligazioni	—	3 ¹ / ₂	4	4 ¹ / ₂	5	—	5 ¹ / ₂	6	6 ¹ / ₂	7	7	6 ¹ / ₂	—
Depositi	3	3 ³ / ₄	4 ¹ / ₄	4 ³ / ₄	5 ¹ / ₄	—	6	6	—	—	—	—	—
« Finance Companies » minori													
Tipici tassi bassi	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₄	4 ¹ / ₂	5	5 ¹ / ₂	5 ¹ / ₂	6	6 ¹ / ₂	7	7	8	8
Tipici tassi elevati	3 ¹ / ₂	4	4 ¹ / ₂	5	6	6 ¹ / ₂	7	7	7	8	8	—	—
Obbligazioni del Commonwealth (b)	—	—	—	—	—	4	—	—	—	—	—	5	—
Obbligazioni semi-governative	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 ¹ / ₄	—

(a) Le casse di risparmio applicano un interesse massimo del 2³/₄% per depositi non superiori a £A. 1.000; il tasso si riduce a 1,5% per depositi fra £A. 1.000 e 1.500; oltre £A. 1.500 il deposito è infruttifero.

(b) Titoli governativi a breve scadenza (18 mesi) emessi sotto la pari (£A. 99.10.0 per £A. 100), con un reddito di £A. 4.7.0%, compreso il premio di rimborso; obbligazioni a lungo termine (8 anni e mezzo e 20 anni) emessi alla pari. Gli interessi sulle obbligazioni governative godono di un abbuono fiscale di 2 scellini per lira sterlina.

FONTE: Tassi pubblicati di 14 « società di finanziamento ».

Rispetto al giugno 1955 tutti i tassi d'interesse riportati nella Tabella VI segnano aumenti (36). In parte a causa di una più

(36) Per un raffronto si veda P. S. SHRAPNEL e N. RUNCIE, *op. cit.*, p. 5 (Tabella V).

vivace concorrenza nella raccolta e in parte a causa di un aumento nei tassi d'interesse sulle obbligazioni a lunga scadenza (37) (1/2%) e nei tassi sui depositi vincolati (1-1,5%), i tassi passivi delle « società di finanziamento » sono stati rialzati di percentuali variabili da 1/4% a 3/4% nel comparto a breve termine e di 1-2% nel comparto a lungo termine. Probabilmente, negli ultimi due anni, c'è anche stata una tendenza ad allungare i termini di scadenza dei mezzi di provvista; tuttavia, i bilanci più recenti delle tre maggiori « società di finanziamento » mostrano che i titoli emessi fra il pubblico erano per il 45% a breve termine, cioè rimborsabili entro 12 mesi (38). Le maggiori « società di finanziamento », con la loro consolidata reputazione, riescono indubbiamente meglio degli istituti minori a raccogliere fondi a breve e a condizioni più convenienti. Si è avuta tuttavia una rincorsa fra i tassi delle due categorie, con conseguente riduzione dei margini fra gli uni e gli altri (39).

La raccolta di fondi tra il pubblico alle condizioni sopra indicate può essere più, o meno, dispendiosa degli scoperti bancari (40), a seconda della prevalenza della raccolta a breve o a lungo termine e delle spese connesse con le varie forme di provvista. La commissione di emissione, per esempio, varia a seconda dello *standing* della « società » emittente, dell'importo dell'emissione, del periodo per cui l'emissione rimane aperta e dei tassi di interesse. Questi costi complementari, comprese le spese di pubblicità, possono essere piuttosto alti per piccole « società di finanziamento », mentre sono probabilmente di molto minore importanza per le « società » maggiori.

Sui costi sostenuti dalle « società di finanziamento » sono disponibili soltanto dati frammentari. La seguente analisi dei costi di un

(37) Lo sgravio fiscale di 2 scellini per lira sterlina sugli interessi delle obbligazioni governative, aumenta il reddito pienamente tassabile proveniente da tali titoli di oltre 1/2% per la maggior parte degli investitori. Per una discussione del *modus operandi* di questo sgravio, cfr. N. RUNCIE, *The Calculation of Bond Yields*, in « Economic Monograph n. 1 », N.S.W. University of Technology.

(38) Anche una gran parte dei depositi vincolati suole avere scadenze a breve.

(39) La *Custom Credit Corporation* ha comunque annunciato riduzioni dei tassi sulle obbligazioni a lungo termine il 1° dicembre 1956: per obbligazioni a 5-20 anni, dal 7% al 6%; per titoli a 4 anni, dal 6¹/₂% al 6%.

(40) L'interesse massimo oggi applicato dalle banche commerciali sui saldi giornalieri è del 6% per anno.

tipico contratto a due anni è stata comunque fornita da un'impresa di servizi pubblici (41):

	Costi in percentuale di crediti h. p.
1. Interessi passivi	5,025
2. Vendite a 90 giorni	0,492
3. Spese per il personale	1,982
4. Spese generali	0,832
5. Stampa e cancelleria	0,931
6. Insolvenze	0,250
	<hr/>
	9,512

Tasso attivo applicato 10% (5% « nominale »)

Il suddetto prospetto esige qualche commento esplicativo, giacchè la struttura dei costi delle « società di finanziamento » può differire sotto più di un aspetto. In primo luogo, il costo per interessi è stato calcolato al tasso passivo (prima del 4¾%, ora 5¼%) delle imprese di pubblica utilità, mentre il costo per interessi passivi di un'importante « società di finanziamento » può essere notevolmente più elevato. In secondo luogo, la voce « vendite a 90 giorni » è il costo pro-rata di vendite h.p. che vengano liquidate nel periodo dei 90 giorni esenti da oneri d'interesse; nei conti delle « società di finanziamento » una voce del genere non esiste. In terzo luogo, le altre spese, eccezion fatta per le insolvenze (42), sono probabilmente più basse per le « società di finanziamento », specialmente per quelle impegnate nel ramo autoveicoli. Sulla base di queste precisazioni e degli attuali tassi attivi pretesi dalle « società », sembra lecito arguire che le maggiori « società di finanziamento » probabilmente mirano ad un margine di profitto (al lordo delle sole tasse) variabile tra il 3% e il 6% dell'importo dei crediti.

14. - Dai suesposti elementi possono trarsi le seguenti conclusioni:

(41) Gennaio 1956.

(42) Includere le perdite per restituzioni di beni.

a) le « società di finanziamento » hanno contribuito ad un certo sviluppo del mercato monetario a breve termine in Australia, offrendo attraenti tassi d'interesse e un'ampia gamma di possibilità di investimenti a breve; e, svolgendo un'attiva opera di propaganda delle condizioni da esse offerte ai risparmiatori, sono riuscite a mobilitare un volume notevole di mezzi e a sfuggire agli effetti più gravi delle restrizioni creditizie imposte alle banche commerciali;

b) mettendo insieme « società di finanziamento » e dettaglianti, pare probabile che in questo modo sia stata raccolta sul mercato una massa di circa £A. 100 milioni per operazioni h.p.;

c) le « società di finanziamento », in assenza di limiti massimi obbligatori per gli interessi sia attivi che passivi, sembra dispongano di margini concorrenziali nell'incetta di fondi sul mercato.

VI. L'assetto legislativo australiano per lo « hire purchase ».

15. - La divisione dei poteri fra il Governo del Commonwealth e i Governi dei singoli Stati ha ostacolato in Australia lo sviluppo di un'uniforme regolamentazione legislativa per le operazioni h.p. La forma federale ha inoltre impedito che si affermassero quei controlli generali che una forma unitaria di governo avrebbe probabilmente promosso. È vero che il Governo centrale può, a norma del « potere di difesa » sancito dalla Costituzione, esercitare controlli generali in tempo di guerra; ma, in condizioni normali di pace, gli unici controlli di ambito generale a disposizione del Commonwealth nei confronti delle operazioni h.p. sono quelli riguardanti il sistema fiscale (imposizione diretta ed indiretta), il sistema bancario (purchè non si tratti di banche di Stato) e l'organizzazione assicurativa. Salvo che in tempo di guerra o di fronte a pericoli di guerra, il Governo centrale non può esercitare controlli diretti nei confronti di emissioni finanziarie nè di qualsiasi forma di credito (43). Per conseguenza, l'assetto giuridico entro il quale si

(43) Un'attribuzione temporanea o permanente di poteri di controllo sulle emissioni di capitale e sull'attività creditizia è stata richiesta senza successo dal Governo centrale in una serie di adunanze dei capi dei governi statali in questi ultimi anni. I Governi dei singoli Stati si sono visti ridurre la loro indipendenza finanziaria da un sistema di imposizione uniforme introdotta durante la guerra dal Commonwealth; sono quindi restii ad accrescere ulteriormente i poteri di controllo finanziario di Canberra.

svolgono le operazioni h.p. è il prodotto delle singole legislazioni statali.

Di fatto, tutti gli Stati australiani hanno emanato provvedimenti regolanti le condizioni per le operazioni h.p. (44). In gran parte questi provvedimenti furono stimolati dalle critiche di ordine sociale mosse dopo il 1920, e soprattutto dopo la grande crisi del 1930, a pratiche che sancivano condizioni di disuguaglianza fra le parti contraenti ed assicuravano ai venditori posizioni di forza specialmente in caso d'insolvenza dell'acquirente. I vari legislatori statali si preoccuparono soprattutto di equilibrare le posizioni delle parti contraenti, e soltanto in minor misura di controllare il volume delle operazioni.

Come si accennò nella definizione data nella Sezione II, la caratteristica fondamentale di un contratto h.p. è che la proprietà dei beni non passa all'acquirente finchè non sia stato ultimato il pagamento delle rate. Sebbene l'acquirente ottenga l'immediata consegna dei beni, i versamenti rateali che esso effettua sono considerati come « quote di fitto » fino al versamento finale. Un elemento fondamentale dell'h.p. è anche che l'acquirente-affittuario ha il diritto di porre termine al noleggio in qualsiasi momento mediante restituzione dei beni, senza incorrere in nessun onere aggiuntivo.

Queste caratteristiche distinguono l'operazione h.p.: 1) da un contratto di semplice affitto o noleggio, dove l'affittuario non ha opzione per l'acquisto del bene noleggiato; 2) da un contratto di « lay-by », dove il possesso, l'uso e la proprietà non si trasferiscono finchè il bene non sia completamente pagato; 3) da vendite con pagamento differito e dalle altre operazioni a credito comportanti versamenti rateali (ad esempio « Charge accounts » a rate), dove la proprietà viene trasferita col possesso. Tra questi vari tipi di contratto impiegati nel commercio di beni durevoli, le operazioni h.p. sono, per volume, di gran lunga preminenti.

Al fine di eliminare soprusi da parte dei venditori, le legislazioni dei singoli Stati hanno dettato norme tassative, non modificabili cioè da clausole contrarie inserite nei singoli contratti h.p. Una di tali norme — forse la più innovatrice rispetto ai precedenti

(44) I provvedimenti iniziali (successivamente riveduti in molti paesi) rimontano alle seguenti date: South Australia (1931), Western Australia (1931), Queensland (1933), Victoria (1936), New South Wales (1941), Tasmania (1943), A.C.T. (1955).

principi giuridici — ha conferito all'acquirente un particolare diritto: in caso di ripresa del bene oggetto d'h.p. da parte del venditore o di restituzione volontaria al medesimo, l'acquirente-affittuario ha diritto ad una corresponsione se il valore di seconda mano dei beni stessi supera la differenza fra il prezzo di acquisto e il complesso dei pagamenti rateali già effettuati. Allorchè i beni sono ripresi dal venditore, questi deve tenerli a disposizione per un periodo determinato e dare all'acquirente la possibilità di riaverli mediante formale notificazione del debito residuo. I contratti h.p. debbono essere redatti per iscritto, e una copia (recante una sintesi dei diritti conferiti per legge all'acquirente-affittuario) deve essere consegnata dal venditore al compratore. Se l'acquirente effettua pagamenti anticipati ha diritto alla rifusione di interessi pro quota. Nessuno Stato, salvo uno solo, ha fissato limiti massimi per i tassi d'interesse « nominali »; esistono però di frequente norme che autorizzano le autorità giudiziarie a rivedere i contratti che contengano condizioni eccessivamente onerose.

16. - Tali sono le principali forme assunte dalla « tutela dell'acquirente », tutela senza dubbio larga ed efficace. Tanto larga che ha suscitato preoccupazioni ed appunti d'ordine generale. Soprattutto è stato espresso il timore che taluni di questi strumenti di « protezione dell'acquirente » possano accrescere l'instabilità di quello che è già un « sistema da bel tempo » (45).

È questo un aspetto che merita di essere considerato.

Purtroppo, non sono disponibili per l'Australia (e per nessuno degli Stati australiani) dati statistici sul volume delle « restituzioni », sia di quelle effettuate volontariamente dagli acquirenti, sia di quelle imposte per iniziativa delle « società di finanziamento ». Del pari, sebbene la maggior parte delle « società di finanziamento » calcoli le insolvenze subite (in forme di rate arretrate), nessun dato ufficiale è stato reso di pubblica ragione. Di conseguenza, fino ad oggi, mancano attendibili rilevazioni sulle relazioni tra restituzioni, insolvenze e condizioni economiche in Australia.

Ci siano tuttavia consentite tre osservazioni che esprimono i nostri dubbi sugli effetti negativi che l'attuale « tutela dell'acquirente » potrebbe avere sulla stabilità del sistema h.p.

(45) Si veda R. RANDERSON, *Hire Purchase Raises Acute National Problem*, in « Australian Quarterly », settembre, 1955.

a) In primo luogo i consumatori probabilmente scelgono i beni durevoli con estrema cura, attenti ad assicurare una stretta corrispondenza tra le caratteristiche dell'oggetto acquistato e le loro esigenze. Essi perciò non consentono alla leggera recuperi da parte dei venditori. Inoltre, le caratteristiche di «decoro» o di «prestigio» di molti beni durevoli costituiscono un particolare incentivo a completare i pagamenti rateali e a diventare legittimi proprietari. Infine, i contratti h.p., se necessario, possono essere finanziati riducendo altre forme di spesa, aumentando il lavoro eseguito da unità familiari, intaccando disponibilità liquide. È probabilmente errato presumere che le persone che acquistano beni col sistema h.p. siano del tutto sprovviste di mezzi liquidi; è probabile invece che l'acquisto rateale sia effettuato soltanto per conservare le riserve liquide per bisogni di emergenza. Del pari, sembra errato presumere che non esistano margini per ridurre altre spese per far fronte ad impegni h.p. D'altra parte, la legislazione stessa provvede spesso a limitare i casi di irresponsabilità, prescrivendo versamenti minimi iniziali in contanti e la firma dei contratti d'acquisto di oggetti domestici da parte di ambedue i coniugi. Anche là dove mancano norme legislative del genere, le maggiori «società di finanziamento» si attengono a regole analoghe sia per le firme congiunte che per i versamenti immediati in contanti. Per queste ragioni l'esperienza delle restituzioni, in questo dopoguerra, è stata favorevole in Australia così come negli Stati Uniti: la maggior parte degli acquirenti con operazioni h.p. ha dimostrato una decisa determinazione a completare i pagamenti. Naturalmente questi risultati positivi dipendono dalle condizioni economiche generali: finché prevale una situazione di quasi pieno impiego, le restituzioni sono di solito poco frequenti.

b) In secondo luogo, a nostro avviso, la «tutela dell'acquirente» nelle sue varie forme è socialmente desiderabile. Ad esempio, la proibizione di periodi minimi di noleggio e il legale riconoscimento di rimborsi parziali degli oneri d'interesse in caso di versamenti rateali anticipati incoraggiano i consumatori a completare i pagamenti al più presto e a eliminare possibili forme di sfruttamento. Né la «protezione» in atto sembra abbia aumentato l'irresponsabilità dei consumatori.

c) In terzo luogo, la liquidità potenziale delle «società di finanziamento» e le loro effettive riserve sono ambedue elevate.

Le riserve di cassa possono essere rafforzate riducendo le nuove concessioni di credito o aumentando le anticipazioni passive; e, comunque, in caso di depressione generale, il sostegno del sistema bancario non dovrebbe mancare. Di conseguenza, le «società di finanziamento» posseggono probabilmente un più alto grado di stabilità finanziaria di quanto potrebbe desumersi sia dai loro bilanci che dall'obbligo di accettare in restituzione i beni da parte dei noleggiatori-compratori che non desiderano o non possono completare i pagamenti.

17. - I singoli Stati australiani, come si disse, non hanno cercato di controllare il volume delle operazioni h.p. né singolarmente né con azioni concordate. Talune legislazioni statali hanno, è vero, prescritto determinati esborsi minimi iniziali e periodi massimi di rimborso; ma è finora mancata ogni azione intesa a variare questi minimi e massimi a seconda del mutare della congiuntura. In generale, le stesse norme legislative al riguardo sono più liberali della prassi commerciale. L'unica eccezione è lo sforzo di eliminare la clausola «senza esborso iniziale» (46), probabilmente per motivi più sociali che economici. In definitiva, i Governi dei singoli Stati sembrano sensibili all'opinione che l'h.p. è «lo scoperto del povero» e che l'intervento restrittivo di uno Stato potrebbe deviare verso altri Stati lo sviluppo di industrie produttrici di beni durevoli.

VII. Influenza dello «hire purchase» sull'economia australiana.

18. - Dal punto di vista della politica macroeconomica di breve periodo la questione principale sollevata dall'espansione del credito h.p. a partire dal 1947 è se questa espansione ha accentuato l'instabilità della domanda interna. Se ha operato in tal senso, c'è *prima facie* una ragione perché alle autorità monetarie sia dato il modo di esercitare — ove necessario — un'azione moderatrice nell'interesse generale.

Nella sua forma più semplice, la teoria contemporanea assegna una parte determinante nella generazione di fluttuazioni del reddito a certe variabili che è consuetudine classificare come indipen-

(46) Operazioni «senza esborso iniziale in contanti» sono state largamente praticate da dettaglianti; ma la maggioranza delle «società di finanziamento» pretendono determinati versamenti immediati in contanti.

denti dai redditi. Tali variabili sono di solito identificate con le esportazioni, con le spese governative e con gli investimenti privati. Là dove esiste un mercato h.p. di qualche importanza, può essere ragionevole aggiungere una quarta variabile, precisamente le spese in beni di consumo durevoli. In Australia, in parte a causa delle definizioni usate dalla contabilità nazionale (47), gli erogatori di credito h.p. sono una fonte di finanziamenti sia per spese di investimento che per spese in beni durevoli di consumo. Essi sono quindi, in linea di principio, una fonte potenziale di instabilità per ambedue i settori (48).

Sebbene la propensione dei vari operatori ad impegnarsi in un'operazione h.p. sia in parte influenzata dal reddito personale e dalle aspettative attinenti ai futuri flussi di reddito, la capacità di realizzare l'operazione stessa dipende dalla disponibilità di credito. In Australia, almeno negli anni più recenti (49), sembra indubbio che sia stata la disponibilità di credito h.p. a determinare il volume delle operazioni effettuate. Lo sviluppo dei crediti-debiti h.p. è stato quindi in gran parte determinato dall'offerta. In tal modo, dal punto di vista della determinazione del reddito, le spese finanziate da crediti h.p. presentano una forte rassomiglianza con gli investimenti privati visti nel loro insieme, in quanto appaiono in larga misura indipendenti dal reddito e fortemente influenzate — se non determinate — dalla disponibilità di finanziamenti istituzionali. Di conseguenza, laddove, come in Australia, i mercati finanziario e monetario presentano una notevole elasticità nel periodo breve, le variazioni nella disponibilità di credito h.p. — quale aspetto di tale elasticità — possono essere un'importante « causa » di fluttuazioni nelle singole componenti della spesa privata.

Pur con qualche qualificazione, il contributo marginale del credito h.p. ai mutamenti del volume totale dei finanziamenti istituzionali disponibili in ogni dato periodo, può essere statisticamente accertato.

A tal fine, consideriamo come fonti « istituzionali » di finanziamento le banche, gli erogatori di credito h.p. (compresi i detta-

(47) Cfr. la nota 5.

(48) Le stime delle spese per beni durevoli di consumo non sono in Australia molto particolareggiate. Indagini compiute negli Stati Uniti hanno mostrato che le variazioni nelle spese per beni durevoli di consumo sono un importante elemento per spiegare l'instabilità del rapporto consumo-reddito.

(49) Più specialmente dal 1952-53.

glianti) e il mercato delle nuove emissioni. Il « credito netto addizionale » provvisto dalle banche a unità familiari e imprese produttive è dato dall'aumento dei crediti bancari al settore privato, meno l'incremento delle sovvenzioni agli erogatori di credito h.p. Per « credito netto addizionale » provvisto dagli erogatori di credito h.p. prendiamo, in via approssimativa, l'incremento delle erogazioni totali. Per il mercato delle nuove emissioni, assumiamo come « finanziamenti aggiuntivi netti » le nuove emissioni, meno le emissioni effettuate dalle banche e dalle « società di finanziamento ». Questo procedimento ci pone in grado di determinare la relativa importanza degli erogatori di credito h.p. come intermediari al margine. I risultati dei nostri calcoli sono sintetizzati nella Tabella VII.

Tre avvertimenti debbono essere premessi ad ogni commento della Tabella VII:

— le tre fonti di finanziamento in essa elencate non sono indipendenti ma interdipendenti;

— la mancanza di elementi sulla ripartizione delle « nuove emissioni » fra i vari settori economici rende grossolane le stime effettuate per depurare i dati pubblicati;

— la mancanza di statistiche sulle anticipazioni bancarie alle « società di finanziamento » rende necessario un secondo grossolano aggiustamento.

Nonostante le suddette qualificazioni, risulta chiaro dalla Tabella VII che, almeno a partire dall'esercizio 1952-53, gli incrementi dei crediti h.p. in essere sono stati una fonte relativamente importante dei « finanziamenti netti addizionali » per i settori delle unità familiari e delle imprese. Nel boom australiano del 1954-55, per esempio, l'accresciuta disponibilità di crediti h.p. non ebbe di certo un'influenza irrilevante sullo sviluppo delle spese da parte del settore privato, sviluppo che, di massima, caratterizzò il boom stesso (50).

Alla medesima conclusione si perviene per altra via. Nell'esercizio 1954-55 la spesa per automobili, biciclette e autocarri fu superiore di £A. 50 milioni (24% circa) alla spesa dell'esercizio 1953-54,

(50) Va notato che, nel suo discorso sul bilancio per il 1955, il Tesoriere del Commonwealth, Sir Arthur Fadden, si riferì specificamente allo sviluppo del credito h.p. come ad un fattore concorrente a provocare la nuova ripresa inflazionistica.

mentre la spesa per beni di consumo durevoli superò il livello 1953-54 di £A. 34 milioni (11-12%). Le spese per automobili, biciclette e autocarri, secondo la contabilità australiana, fanno parte degli investimenti lordi privati in capitale fisso. La loro variazione costituì oltre il 30% della variazione di questo aggregato. Nello stesso periodo le erogazioni effettive di crediti h.p. crebbero di £A. 59 milioni. Ciò fa presumere che lo sviluppo del credito h.p. fu tra i fattori determinanti per l'aumento degli investimenti lordi privati — induzione confermata dal fatto che una correlazione analoga si era riscontrata fra gli esercizi 1952-53 e 1953-54, laddove il rallentamento del tasso di sviluppo del credito h.p. nell'esercizio 1955-56 fu accompagnato da una forte caduta del tasso di sviluppo

TABELLA VII

FONTI ISTITUZIONALI DI « FINANZIAMENTI NETTI ADDIZIONALI »
PER IL SETTORE PRIVATO (a)
(in milioni di £A.)

Fonti di finanziamento	1951/52	1952/53	1953/54	1954/55	1955/56
1. Aumento nelle sovvenzioni bancarie al settore privato <i>meno</i>	+ 161,7	- 83,4	+ 126,1	+ 123,4	- 36,9
2. Sovvenzioni alle « società di finanziamento »	- 1,2	- 4,2	- 13,4	+ 2,0	+ 0,7
3. Totale parziale	+ 160,5	- 87,6	+ 112,7	+ 125,4	- 36,2
4. Nuove emissioni nette aggiuntive (b) <i>meno</i>	+ 57,2	+ 26,5	+ 42,6	+ 87,2	+ 108,8
5. Nuove emissioni da parte delle « società di finanziamento » (b)	- 1,2	nil	- 4,0	- 14,0	- 4,3
6. Totale parziale	+ 56,0	+ 26,5	+ 38,6	+ 73,2	+ 104,5
7. Aumento nei crediti « hire purchase »	+ 9,5	+ 10,6	+ 52,3	+ 58,8	+ 31,4
8. Totale dei totali parziali (3+6+7)	+ 226,0	- 50,5	+ 203,6	+ 255,4	+ 99,7
9. % di 7 rispetto a 8	4,2 %	-	25,7 %	23,6	31,5 %

(a) Economie familiari più imprese.

(b) Dati riguardanti le sole « società registrate ». Per gli anni 1951-54 sono esclusi i nuovi fondi raccolti per mezzo di depositi e obbligazioni.

FONTE: voci 1 e 4: *Commonwealth Statistician*.
voci 2, 5 e 7: nostre stime.

delle spese per automobili, autocarri e beni di consumo durevoli. Per semplicità, le cifre significative in materia sono esposte nella Tabella VIII.

TABELLA VIII

SPESE IN AUTOMOBILI, AUTOCARRI E BENI DI CONSUMO DUREVOLI
(in milioni di £A.)

Spese in:	1952 1953	1953 1954	1954 1955	1955 1956	Variazioni		
					1953-4 rispetto a 1952-3	1954-5 rispetto a 1953-4	1955-6 rispetto a 1954-5
1. Automobili e biciclette	111	145	183	186	+ 34	+ 38	+ 3
2. Autocarri	58	65	77	82	+ 7	+ 12	+ 5
3. Totale parziale	169	210	260	268	+ 41	+ 50	+ 8
4. Beni di consumo durevoli	263	298	332	360	+ 35	+ 34	+ 28
5. Totale di 3 e 4	432	508	592	628	+ 76	+ 84	+ 36
6. 3 in % degli investimenti in capitale fisso	26,1	28,6	29,4	29,2	45,6	45,8	11,3

FONTE: *National Income and Expenditure*.

Sulla base di queste e di altre rilevazioni (51) sembra difficile negare che il credito h.p. in Australia ha oggi raggiunto un livello di sviluppo che rende opportuno che le autorità siano in grado di controllarlo con un'azione eventualmente restrittiva.

VIII. I problemi del controllo del credito « hire purchase ».

19. - È opportuno premettere all'esame dei possibili strumenti di controllo un sintetico chiarimento della nostra posizione sul tema generale del controllo del credito h.p. — tema tuttora oggetto di controversia in Australia. Il nostro punto di vista, espresso con la massima coincisione, è il seguente.

(51) Per ulteriori documentazioni cfr.: R. I. DOWNING, *The Australian Economy*, March 1956, in « *Economic Record* », maggio, 1956; D. C. ROWAN, *The Future of Monetary Policy in Australia*, in « *The Bankers' Magazine* », febbraio, 1956.

In un'economia dipendente (52), esposta ad impulsi destabilizzatori di origine estera quanto interna e in pari tempo volta a mantenere un elevato livello d'occupazione e un rapido tasso di sviluppo, le autorità monetarie, se devono essere investite della responsabilità di mantenere le pressioni inflazionistiche entro limiti sopportabili, devono essere dotate di efficienti strumenti, fiscali e monetari, per influenzare le domande dei vari aggregati. Attualmente, come l'esperienza del periodo 1954-56 ha ampiamente dimostrato, gli strumenti a loro disposizione mancano della necessaria efficacia. È quindi urgente che siano rafforzati, soprattutto in un'economia di pieno impiego in cui modesti sono i margini di manovra.

A nostro avviso, il controllo delle spese finanziate con credito h.p. dovrebbe far parte di ogni forma aggiuntiva di intervento sviluppata dalle (o concessa alle) autorità monetarie. Con ciò, naturalmente, non intendiamo dire che un tal controllo sia l'unico potere addizionale che vorremmo conferito alle autorità del Commonwealth. Discutere però di altri possibili (e eventualmente desiderabili) poteri di intervento renderebbe necessario un lungo esame delle limitazioni tecniche e di altro genere di cui attualmente soffrono le autorità monetarie australiane (53); cosa che ci porterebbe troppo lontano dal nostro tema principale.

20. - Qualsiasi discussione in tema di controllo (54) del credito h.p. in Australia si scinde necessariamente in due parti: primo, descrizione e analisi della situazione attuale e dei recenti sviluppi; secondo, proposte di riforma. Consideriamo innanzitutto il primo aspetto.

La principale responsabilità della condotta della politica monetaria e bancaria in Australia spetta alla Commonwealth Bank, i cui poteri sono determinati dalle leggi bancarie del 1945 e del 1953. Tali leggi non conferiscono alla Banca centrale poteri diretti nei riguardi del settore h.p. Né le concedono facoltà di controllo sulle emissioni finanziarie (55). Le attribuiscono invece un'ampia serie

(52) Cfr. D. C. ROWAN, *op. cit.*

(53) Sull'argomento cfr.: H. C. COOMBS, *op. cit.*; D. C. ROWAN, *The Future of Monetary Policy in Australia*, in « The Bankers' Magazine », febbraio, 1956.

(54) Il problema del « controllo » è qui discusso soltanto nei suoi aspetti macroeconomici.

(55) Tali facoltà spettano ai singoli Stati, i quali si astengono dall'esercitarle.

di poteri nei riguardi del sistema bancario (56). Ne consegue che qualsiasi azione nei confronti dell'offerta di credito h.p. può essere dalla Banca Centrale esercitata soltanto attraverso interventi sul mercato aperto e misure di politica bancaria.

In teoria, se non sempre in pratica (57), la Commonwealth Bank è in una posizione tecnica che le permette di controllare l'attività creditizia delle banche commerciali e, in particolare, le loro sovvenzioni agli erogatori di credito h.p. Peraltro, le « società di finanziamento », se escluse dalla possibilità di ricorrere a sovvenzioni bancarie, possono sempre finanziarsi direttamente sul mercato (non controllato dalle autorità monetarie) delle nuove emissioni.

Di fatto, a partire dal 1953-54, le « società di finanziamento » hanno seguito questa strada per importi considerevoli e probabilmente crescenti (58).

In tal modo esse sostituiscono debiti a breve termine verso il pubblico (incluse tra il « pubblico » alcune altre istituzioni finanziarie) a debiti a breve termine verso il sistema bancario. In media, sembra che i loro costi per operazioni passive siano leggermente aumentati da sostituzioni del genere. La loro liquidità invece può oppur no peggiorare, a seconda della struttura delle scadenze delle emissioni offerte al pubblico (59).

Le principali conseguenze di una riduzione nelle sovvenzioni bancarie a favore degli erogatori di credito h.p. sono quindi un leggero aumento nei costi dei loro mezzi di provvista e uno stimolo allo sviluppo di un mercato monetario a breve termine. In mancanza di strumenti diretti per controllare il mercato delle nuove emissioni e in presenza di un'attiva domanda di credito h.p. da parte dei consumatori, i risultati di una politica bancaria restrittiva nei riguardi del credito h.p. sono sicuramente destinati a restare modesti.

È vero che — di nuovo in teoria — la Commonwealth Bank avrebbe la possibilità di usare la politica di mercato aperto in modo

(56) Cfr. J. S. G. WILSON, *op. cit.*, e dello stesso, *Il funzionamento dei controlli della Banca Centrale australiana*, in questa Rivista, primo trimestre 1952.

(57) Cfr. le citazioni della nota 53. Nel luglio 1955 la Commonwealth Bank richiese alle banche commerciali di limitare le sovvenzioni alle « società di finanziamento ».

(58) Cfr. la Sezione V.

(59) Le anticipazioni bancarie sono tecnicamente rimborsabili « a richiesta ». In pratica, naturalmente, la situazione è ben diversa. È quindi impossibile precisare la misura in cui la « liquidità » può essere influenzata da spostamenti tra l'una e l'altra delle partite passive indicate nel testo.

tale da contenere le nuove emissioni in generale, comprese quelle interessanti le « società di finanziamento ». Questa possibilità va però enunciata con tre qualificazioni, le quali, in pratica, sono così importanti da toglierle quasi ogni sostanza. La prima qualificazione riguarda la struttura del mercato finanziario australiano il quale, essendo oggi relativamente poco sviluppato, non consente quel gioco di strette relazioni fra variazioni nei prezzi dei titoli (e nel grado d'incertezza quanto alle quotazioni future) da una parte e dall'altra le possibilità immediate di assorbimento di nuove emissioni che sembra caratterizzi il mercato di New York (60). Seconda qualificazione: ci sono buone ragioni per ritenere che, in pratica, il Tesoriere del Commonwealth non dia alla Commonwealth Bank sufficiente libertà di variare i tassi delle obbligazioni in modo tale che una politica del genere possa essere applicata tempestivamente (61). Terza qualificazione: una grossa parte delle operazioni di provvista delle « società di finanziamento » non ha probabilità di essere grandemente influenzata da una politica di manipolazione dei prezzi delle obbligazioni.

Attualmente la Commonwealth Bank ha soltanto un altro strumento a disposizione: l'aumento dei tassi d'interesse sui depositi bancari a tempo e a risparmio (62). Probabilmente l'uso di tale strumento costringerebbe le « società di finanziamento » a corrispondere più alti tassi al fine di proteggere la loro raccolta e di incrementarla. La partita interessi per le « società di finanziamento » rappresenta però soltanto il 60% dei loro costi totali. Un aumento dell'1% nei tassi a breve, se trasferito, aumenterebbe perciò soltanto di $\frac{2}{3}\%$ il tasso applicato al cliente. E poichè molti mutuatari in h.p. non hanno consapevolezza del tasso « effettivo » che pagano, è da escludere quella sottile valutazione di scelte marginali che sarebbe necessaria affinché variazioni della suddetta grandezza

(60) Cfr. R. W. Rosa, *I saggi d'interesse e la Banca Centrale*, in questa Rivista, quarto trimestre 1951.

(61) Una riprova può essere desunta dagli eventi 1954-56. Fino a marzo 1956, nonostante la sua politica generale di contenimento dell'esercizio 1954-55, la Commonwealth Bank continuò a sostenere il mercato obbligazionario. È difficile pensare che ciò non fosse dovuto a direttive governative. In tal modo la Banca centrale ebbe il permesso di lasciare che i tassi del mercato finanziario si rialzassero soltanto 19 mesi dopo la sua condizionale previsione di inflazione (agosto 1954).

(62) I depositi delle casse di risparmio sono meno direttamente in concorrenza con i buoni a breve termine delle « società di finanziamento » di quanto non siano i depositi a termine.

abbiano un'apprezzabile influenza sulla domanda di credito h.p. D'altra parte, aumentare gli interessi applicati ai crediti h.p., poniamo, di 1,50% per anno, potrebbe esigere un notevole rialzo nei tassi applicati ai depositi, forse addirittura il loro raddoppio. Ma anche se si giungesse a tanto, è dubbia la misura in cui le richieste di credito h.p. ne sarebbero scoraggiate, anche ammesso che l'aumento degli interessi fosse interamente trasferito a carico del consumatore richiedente.

In definitiva, possiamo concludere che attualmente nessuna delle possibilità di controllo a disposizione della Banca centrale australiana sembra possa fornire efficaci strumenti (congiunti o separati) per contenere o restringere le spese finanziate con credito h.p. Una siffatta conclusione trova conferma nel fatto che, nel settembre 1955, il Governo del Commonwealth (63) si dovette decidere a diretti rapporti con gli erogatori di credito h.p. intesi ad ottenere per accordo una riduzione nel tasso di sviluppo delle operazioni h.p. Un'ulteriore conferma può essere ravvisata nell'espansione delle operazioni h.p. nel 1954-55, in un anno cioè per il quale la Banca centrale aveva già fatto una condizionata predizione di inflazione (64) e in cui essa aveva perseguito una politica intesa a scopi restrittivi (65).

21. - Se son valide la tesi che sia necessario un controllo delle operazioni h.p. e la conclusione che oggigiorno le autorità monetarie non hanno i mezzi per assicurarle, quali riforme sono da raccomandare?

Il controllo delle operazioni h.p. può essere applicato o nei riguardi della domanda di credito h.p. o nei riguardi della disponibilità di fondi per finanziamenti h.p. Naturalmente non c'è motivo perchè il controllo non possa essere applicato simultaneamente su ambedue i lati del mercato. Consideriamo dapprima il lato dell'offerta.

(63) Il 4 ottobre 1955 la maggioranza delle « società di finanziamento » aderì alla richiesta del Primo Ministro di contenere lo sviluppo del volume delle rispettive erogazioni entro una determinata cifra, superiore di poco più del 10% ai saldi debitori del 30 settembre 1955. Nello stesso accordo furono pure aumentati i minimi per i versamenti iniziali in contanti e ridotti i periodi massimi di rimborso per gli autoveicoli.

(64) *Annual Report* della COMMONWEALTH BANK (1953-54), pagg. 23-34.

(65) *Annual Report* (1954-55), pagg. 21-23. La politica di contenimento fu in effetti iniziata nella seconda metà dell'esercizio 1953-54.

Attualmente sembra chiaro che tre sono le ragioni fondamentali dell'incapacità delle autorità monetarie a controllare l'offerta di fondi da parte delle « società di finanziamento ». E cioè, in ordine di importanza:

- a) la mancanza di qualsiasi mezzo per negare alle « società di finanziamento » l'accesso ai mercati finanziario e monetario;
- b) le difficoltà tecniche che intralciano la Commonwealth Bank nella sua politica bancaria;
- c) la struttura del mercato finanziario australiano.

Modificare l'ostacolo sub c) è, almeno a breve scadenza, impossibile.

Una discussione del punto b) supera l'ambito di questo articolo e comunque, anche se le difficoltà tecniche riscontrate nell'ambito della politica bancaria potessero essere completamente rimosse, ciò non basterebbe ad assicurare un adeguato grado di controllo.

Siamo perciò indotti alla provvisoria conclusione che la reimposizione di un controllo sulle emissioni finanziarie sia un passo indispensabile in ogni serio tentativo di controllare la disponibilità di credito h.p. (66).

Non sarebbe tuttavia saggio dimostrare un illimitato ottimismo quanto ai risultati che la reintroduzione di forme di controllo delle emissioni finanziarie potrebbe avere nel settore h.p., anche supponendo di poter superare le difficoltà d'ordine costituzionale e politico che si oppongono ad una reintroduzione del genere. Due motivi giustificano qualche riserva di scetticismo. Primo, negli ultimi anni le « società di finanziamento » hanno raccolto importi considerevoli in forma di depositi. Questo tipo di provvista non è così semplice da controllare come i tipi che implicano l'emissione di titoli negoziabili. È quindi possibile, e di fatto probabile, che una certa attività di incetta di depositi, particolarmente da parte delle minori « società di finanziamento », sfuggirebbe ad una regolamentazione ufficiale.

Secondo, un controllo del genere potrebbe essere non del tutto efficiente anche per la ragione che in pratica può essere in parte evaso ricorrendo ad operazioni di provvista o private o per importi

(66) Cfr. N. RUNGE, *Methods of Hire Purchase Control in Australia*, in « Economics Society of Australia and New Zealand » (N.S.W. Branch), Paper, luglio 1955.

inferiori ai minimi per cui è prescritta un'autorizzazione ufficiale. Se il controllo fosse efficiente nell'impedire l'acquisizione di fondi da parte delle maggiori « società di finanziamento », si potrebbe avere per conseguenza il pullulare di nuove piccole società (67). Molte delle quali sarebbero amministrate meno bene, meno scrupolose nelle loro operazioni con il pubblico, e più preoccupate di larghi profitti a breve scadenza. Inoltre, in ragione del ridotto ambito della loro attività, avrebbero minori possibilità di curare un'ampia ripartizione di rischi e sarebbero quindi una maggiore fonte (potenziale) di instabilità. Se l'imposizione di un controllo sulle emissioni finanziarie dovesse dar luogo a fenomeni del genere, vi sarebbero certi costi sociali da valutare in rapporto ai vantaggi ottenuti da una riduzione dei prestiti h.p.

Peraltro, tutto considerato e nonostante simili qualificazioni, sembra indubbio che la reintroduzione del controllo sulle emissioni finanziarie in qualche forma adatta dovrebbe riuscire a permettere alle autorità di contenere il tasso di espansione del credito totale h.p.

D'altra parte — a meno che le « società di finanziamento » non siano anch'esse sottoposte all'attuale legislazione bancaria (68) in modo che le autorità monetarie abbiano diretti poteri anche nei riguardi del credito h.p. — è difficile prospettare un qualsiasi altro strumento alternativo per limitare la disponibilità di credito h.p. A nostro avviso, pertanto, un controllo delle emissioni finanziarie, comunque desiderabile per altri motivi, è condizione *necessaria* per un efficiente controllo dell'attività h.p. Potrebbe tuttavia darsi che esso non fosse una condizione *sufficiente*, giacché soggetto, come tutti i controlli, ad evasione e capace solo di impedire o diminuire fenomeni di espansione, ma non di ridurre il volume di crediti già raggiunto. Per conseguenza riteniamo che il controllo delle emissioni finanziarie — controllo esercitato sull'offerta di crediti h.p. — dovrebbe essere rafforzato da poteri di intervento intesi a influenzare anche il lato della domanda.

(67) L'esperienza della Gran Bretagna può essere indicativa al riguardo. Sull'organizzazione dell'h.p. in Inghilterra, si veda l'articolo di A. ZACCHI, *L'organizzazione del credito rateale (hire purchase) in Inghilterra*, in questa Rivista, terzo trimestre 1956.

(68) Si è talvolta prospettato che le « società di finanziamento » che accettano depositi e prestano al pubblico potrebbero essere definite come banche e per conseguenza sottoposte alla disciplina « dei conti speciali » e degli altri controlli « bancari ». È tuttavia molto dubbio che gli organi giudiziari potrebbero accettare una tale definizione.

Dal lato della domanda si potrebbe agire per due vie. La prima è di operare interventi capaci di condurre ad un aumento del costo dei finanziamenti h.p. La seconda è di dare facoltà alle autorità monetarie di variare il minimo degli esborsi iniziali in contanti e il massimo del periodo di rimborso secondo le linee della nota legislazione americana del tempo di guerra (*Regulation « W »*). Già abbiamo accennato alle ragioni del nostro scetticismo per quanto riguarda la prima via. L'unica realistica via da prospettare è quindi la seconda.

Il carattere generale dei poteri un tempo conferiti al Federal Reserve System americano è sufficientemente noto. Lo scopo di quei poteri era, in termini semplificati, di offrire un mezzo per rendere le operazioni h.p. meno (più) attraenti per il mutuatario, aumentando (abbassando) l'esborso minimo iniziale obbligatorio e riducendo (aumentando) il periodo massimo di rimborso. In linea di massima quei poteri sembrano siano stati applicati con buoni risultati (69), sebbene in certi casi l'ingegnosità delle scappatoie giuridiche abbia offerto possibilità d'evasione.

Sfortunatamente però, una variante australiana della *Regulation « W »*, così come la reintroduzione del controllo sulle emissioni finanziarie — quantunque appaiano ambedue necessarie per una più efficiente politica macroeconomica — non sembra abbiano probabilità di essere adottate. Attualmente, come segnalammo nella Sezione VI, ogni potere di decisione in ambedue i campi spetta, non al Commonwealth, ma ai singoli Stati. Perchè i poteri suddetti fossero devoluti al Commonwealth, occorrerebbe o una rinuncia in tal senso dei singoli Stati oppure un referendum popolare con esito positivo. Questa seconda possibilità può essere del tutto trascurata; la prima non ha probabilità di realizzarsi nel prossimo futuro.

Nonostante l'opportunità di nuovi strumenti, è quindi probabile che la Commonwealth Bank sarà costretta a continuare nei suoi sforzi di assolvere le responsabilità che le competono nel campo della condotta monetaria e bancaria « nel migliore interesse del

(69) L'esperienza in Inghilterra sembra sia stata meno incoraggiante; ma ivi l'esborso iniziale minimo imposto dalle autorità non poteva valere da disincentivo, in quanto era, in taluni casi importanti, inferiore a quello già richiesto dalle « società di finanziamento ».

popolo australiano » senza disporre di controlli nè sulle emissioni finanziarie nè sulle condizioni a cui possono effettuarsi le operazioni di credito h.p.; sarà cioè costretta a contentarsi di possibilità tecniche d'azione di molto limitata efficacia per la condotta della politica monetaria (intesa nell'ampio significato che la differenza dalla politica bancaria).

D. C. ROWAN e N. RUNCIE