

## Il credito rateale al consumo negli Stati Uniti (nella recente indagine del Federal Reserve Board) (\*)

Nel suo rapporto annuale per il 1955, il Presidente del Comitato dei consiglieri economici del Presidente degli Stati Uniti dichiarò che sarebbe stato « ... desiderabile aumentare l'influenza che il Governo Federale può esercitare sul credito al consumo » e, per conoscere più compiutamente la materia, chiese al Federal Reserve Board di compiere un vasto studio sull'importanza del credito rateale al consumo nell'economia americana. I risultati di questa indagine furono pubblicati nel marzo 1957.

L'indagine si assicura un posto d'onore nella letteratura economica — anche se è dubbio che molte persone avranno la pazienza di leggere le sue 2.000 e più pagine e che il materiale raccolto possa rendere più facile al Presidente degli Stati Uniti o ai suoi Consiglieri economici di formulare un giudizio sull'opportunità di controllare il credito al consumo.

Purtroppo, l'indagine non comprende — nè all'inizio, nè alla fine — una sintesi dei risultati raggiunti. E chi s'inoltra nella lettura può trovarsi disorientato dalla complessità di fatti e opinioni spesso contrastanti e che sembrano giustificare indirizzi disparati.

Il Board of Governors, rendendo note le sue conclusioni due mesi dopo la pubblicazione dell'indagine, dichiarò semplicemente di non ritenere che il credito al consumo possa diventare nel prossimo avvenire un fattore di gravi perturbazioni per l'economia

---

(\*) BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM, *Consumer Instalment Credit*, Voll. I-VI, United States Government Printing Office, Washington, 1957.

Per l'organizzazione del credito rateale nei vari 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*), terzo trimestre 1956 (*L'organizzazione del credito rateale [hire purchase] in Inghilterra*), secondo trimestre 1957 (*Organizzazione e problemi del credito rateale in Australia*).

americana; per il momento quindi non giudicava necessaria una regolamentazione speciale.

Il merito principale dell'indagine non è pertanto d'essere pervenuta a rigorose conclusioni nè di aver suggerito particolari politiche d'intervento. Chiunque le si avvicini con la speranza di trovare un documento dal quale promanino giudizi definitivi e precetti d'azione non può che rimanere deluso. La sua importanza sta nell'aver individuate e descritte l'anatomia e la fisiologia del fenomeno « credito al consumo ».

La stampa ha assunto spesso posizioni piuttosto critiche per l'insufficienza dei risultati dell'indagine sul piano della politica economica. Un tal giudizio mi sembra non solo duro, ma anche erroneo, a meno che non si parta dal presupposto che da un ampio corredo di statistiche debba sempre essere possibile trarre una conclusione di causa ed effetto per il passato, e quindi un ammaestramento di politica economica per il futuro.

In realtà, lo staff del Federal Reserve Board ha messo insieme una gran massa di statistiche, ma, data la natura dello sviluppo economico e il suo meccanismo, non ha potuto isolare con sufficiente chiarezza gli aspetti che possono essere messi in rapporto causale con le vicende avutesi nel settore del credito al consumo. Un esempio: che l'espansione creditizia fosse un fattore d'instabilità economica ed il credito al consumo uno dei componenti minori del credito totale erano cose risapute. Avremmo desiderato conoscere il grado in cui, in passato, l'espansione del credito al consumo può essere stato fattore di instabilità. L'insieme delle statistiche presentate dall'indagine non ha dato invece risposta nè a questa, nè a molte delle altre domande poste.

L'indagine conserva tuttavia un elevato valore per le informazioni che fornisce sulla natura, sullo sviluppo e sulle caratteristiche attuali del credito al consumo negli Stati Uniti. Gli sviluppi di questo settore, tranne che per lo specialista, costituiscono una rivelazione anche per un lettore americano.

Sulla base dell'indagine, le pagine seguenti cercano di sintetizzare i più significativi tratti attuali del credito al consumo negli Stati Uniti.

### 1. - *Il volume del credito rateale al consumo.*

Il credito rateale al consumo, che poco dopo il 1920 ammontava a circa 1 miliardo di \$, ha raggiunto a fine 1956 il livello massimo di 31,5 miliardi di \$. L'espansione — che fu interrotta soltanto nei periodi della grande crisi e della seconda guerra mondiale — è stata particolarmente sensibile nell'ultimo dopoguerra: da meno di 2 miliardi di \$ alla fine del 1944 si è passati, senza soluzione di continuità, a circa 29 miliardi alla fine del 1955, con un aumento di ben 5,5 miliardi di \$ nel solo 1955. (L'entità di quest'ultima variazione ha certo largamente contribuito a richiamare l'attenzione sul generale problema del credito al consumo).

Per giudicare dell'importanza del credito rateale al consumo si ricordi che nel 1956 esso assorbiva circa l'8% del reddito nazionale lordo.

### 2. - *Destinazione dei crediti rateali.*

Nel 1939, quando il complesso del credito rateale ammontava a soli 4,5 miliardi di \$, i crediti per l'acquisto di automobili, quelli per altri beni di consumo ed i prestiti personali partecipavano al totale in quote quasi eguali. Nel 1955, invece, i crediti per acquisto di automobili assorbivano da soli circa la metà del totale dei crediti rateali, raggiungendo un importo pari a 9 volte quello del 1939. Nello stesso periodo, per le altre categorie di credito rateale lo sviluppo era stato di 4-6 volte (anche il credito ipotecario è aumentato fra il 1939 e il 1955 di 6,5 volte).

### 3. - *I beneficiari di crediti rateali.*

All'inizio del 1956 il 45% di tutte le « unità di spesa » (1) degli Stati Uniti aveva assunto debiti rateali; cioè, solo una su ogni due famiglie americane — usando il termine come largamente equivalente a « unità di spesa » — aveva completamente pagato per contanti un'automobile, un televisore, una lavatrice.

(1) Termine statistico che indica tutte le persone di un nucleo familiare che vivono insieme e mettono in un fondo comune i loro redditi. Una famiglia con ragazzi al disotto dei 18 anni costituisce una tipica « unità di spesa », mentre una famiglia che comprende un figlio di 18 o più anni il quale guadagni almeno 15 \$ la settimana e non dia il suo reddito alla famiglia deve essere considerata come due « unità di spesa ».

La frequenza del debito rateale risultava ovviamente minima per le estreme categorie di reddito: tra le famiglie con reddito annuo di 1.000 \$, solo una su tre aveva contratto debiti rateali; si scendeva a una su cinque per le famiglie con reddito annuo di 10.000 \$ o più (2). È nei gruppi con reddito medio — da 4.000 a 7.500 \$ per anno — che gli acquisti a rate erano molto frequenti: il 56% di tutte le « unità di spesa » vi avevano ricorso.

L'importo del debito rateale aumenta invece proporzionalmente al reddito ed è massimo nel gruppo con reddito fra 7.500 e 10.000 \$: in media, circa \$ 670 ossia un po' meno del 10% del reddito annuo. Molti consumatori però assumono debiti rateali anche per una percentuale maggiore. Il caso limite è rappresentato dalle famiglie con reddito annuo inferiore a 1.000 \$ delle quali solo il 19% aveva contratto debiti rateali, ma circa il 10% per un importo equivalente al 40% del proprio reddito disponibile (3).

Vi è anche una certa correlazione fra età dei mutuatari e assunzione di debiti rateali. La maggior parte dei debitori ha infatti un'età compresa fra 25 e 34 anni, è cioè costituita dalle famiglie di nuova formazione, che acquistano a rate beni di consumo durevoli considerati indispensabili. In particolare: il 61% delle « unità di spesa » che rientravano in questo gruppo d'età aveva contratto debiti rateali, mentre per il gruppo di età fra 55 e 64 anni la percentuale cadeva a 29.

L'uso del credito rateale varia inoltre con il tipo di lavoro del contraente: era poco diffuso — 24% — fra gli agricoltori, di solito restii a contrarre debiti; raggiungeva il massimo — circa i due terzi — fra gli operai specializzati e semi specializzati. Tuttavia più di un terzo di coloro i quali ricorrevano al credito al consumo vi impegnavano meno del 10% del loro reddito.

Prescindendo dalle automobili, la spesa tipica in beni di consumo durevoli finanziata da crediti rateali era compresa nel 1955:

(2) Nei gruppi con reddito minimo gli acquisti sia pur rateali di beni di consumo di costo elevato sono particolarmente onerosi. Per contro, nei gruppi con reddito massimo i pagamenti per cassa non comportano un particolare onere.

(3) Per contro, nel gruppo con reddito annuo fra 7.500 e 10.000 \$, di tutte le « unità di spesa » che avevano assunto debiti rateali solo l'1% aveva impegnato una così elevata quota di reddito.

su per giù, fra 200 e 500 \$ per famiglia e riguardava soprattutto il mobilio — seguito da televisori, lavatrici, frigoriferi e cucine.

#### 4. - Acquisti di automobili.

L'acquisto di automobili è stato un po' il vivaio del credito rateale e ora — come si è detto — ne è l'elemento principale (circa il 50% a fine 1955).

Per valutare l'importanza dell'automobile nel bilancio americano dei consumi basta guardare le statistiche dei proprietari di autovetture. Ai primi del 1956 nel gruppo con reddito minimo — meno di 1.000 \$ l'anno — il 28% delle famiglie possedeva un'automobile; nel gruppo con reddito massimo — 10.000 \$ e oltre — il 62% ne possedeva una e il 32% ne aveva due o più (solo un 6% non ne possedeva).

La seguente Tab. I indica per gruppi di reddito annuo la distribuzione della proprietà di automobili:

AUTO DI PROPRIETÀ PER GRUPPI DI REDDITO

TABELLA I

Reddito annuo (al lordo delle tasse)	Percentuali di « unità di spesa » che posseggono:			Percentuale degli acquirenti a credito
	1 auto	2 auto o più	nessuna	
Meno di \$ 1.000 . . . . .	28	1	71	52
da 1.000 a 1.999 \$ . . . . .	38	3	59	63
da 2.000 a 2.999 \$ . . . . .	55	4	41	52
da 3.000 a 3.999 \$ . . . . .	64	6	30	69
da 4.000 a 4.999 \$ . . . . .	78	7	15	66
da 5.000 a 7.499 \$ . . . . .	78	11	11	65
da 7.500 a 9.999 \$ . . . . .	74	20	6	50
da 10.000 \$ e oltre . . . . .	62	32	6	40

L'importanza degli acquisti di automobili nell'ambito del credito rateale emerge dalla constatazione che almeno la metà delle autovetture di proprietà — tranne che per il gruppo con reddito massimo — risulta acquistata a credito. Nei gruppi con reddito

medio — che comprendono il grosso della popolazione — i due terzi degli acquirenti di automobili le comprano a credito (4).

### 5. - I prestatori.

La Tab. II indica la consistenza dei crediti rateali in essere a fine 1955, distribuita per categorie di prestatori e di beni finanziati.

TABELLA II

DISTRIBUZIONE DEL CREDITO RATEALE AL CONSUMO IN ESSERE  
A FINE 1955 PER CATEGORIA DI PRESTATORI E DI BENI  
(in milioni di \$)

Crediti rateali	Per acquisto di:		Riparazione e ammodernamento di case	Prestiti personali	Totale
	auto-mobili	altri beni di consumo			
Totale . . . . .	13.468	7.626	1.670	6.256	29.020
Erogati da:					
Banche commerciali . .	5.305	2.042	1.338	1.916	10.601
Sales Finance Companies	6.919	1.034	—	465	8.418
Consumer Finance Companies . . . . .	—	—	—	2.155	2.155
Commercianti di auto-mobili . . . . .	535	—	—	—	535
Credit unions . . . . .	—	—	—	1.019	1.019
Grandi magazzini . . .	—	1.511	—	—	1.511
Altri magazzini di vendite rateali . . . . .	—	2.533	—	—	2.533
Altre istituzioni finanziarie . . . . .	709	506	332	701	2.248

Le banche commerciali sono oggi i maggiori prestatori nel settore del credito rateale al consumo, mentre soltanto poco prima dell'entrata in guerra degli Stati Uniti (1941) intervenivano con appena 1,7 miliardi di \$, ossia per un 28%. Nel 1955 la loro par-

(4) Di fatto, nel 1955 un terzo di tutte le « unità di spesa » appartenenti a tali gruppi ha acquistato un'automobile.

tecipazione al totale raggiungeva quasi il 40%, ed è difficile trovare oggi una banca commerciale americana che non s'impegni in prestiti rateali al consumo.

Le sales finance companies (letteralmente: « società per il finanziamento delle vendite ») — oggi al secondo posto per importanza fra i finanziatori del credito al consumo — hanno avuto vicende alterne. Anteriori di molti anni alle banche commerciali, esse ebbero momenti difficili durante gli anni della grande crisi — e di nuovo durante la seconda guerra mondiale allorchè furono largamente sostituite dalle « società finanziarie di consumo » (per piccoli prestiti, consumer finance companies), che riuscivano con maggiore facilità ad operare nonostante le norme restrittive allora in vigore. Attualmente, le sales finance companies detengono circa il 30% del credito al consumo in essere.

Le consumer finance companies sono specializzate in piccoli prestiti, spesso non garantiti, tipicamente ad elevati tassi di interesse. La loro partecipazione al credito rateale al consumo è stata quasi sempre costante intorno al 10%. Secondo una recente indagine, circa il 50% dei prestiti rateali di queste società era costituito da operazioni di consolidamento — per la maggior parte — e dal finanziamento di spese sanitarie; gli acquisti di automobili, di beni di consumo durevoli e le riparazioni di case erano comparativamente di scarsa importanza. In un certo senso, si può dire che per la maggior parte i prestiti delle consumer finance companies sono erogati per casi di emergenza.

TABELLA III

PARTECIPAZIONE PERCENTUALE AL TOTALE DEI PRESTITI  
RATEALI AL CONSUMO

Data	Consistenza totale (milioni di \$)	Banche commerciali	Sales Finance Companies	Consumer Finance Companies	Altre Società finanziarie	Commercio al dettaglio
1941	6.085	28 %	30 %	9 %	7 %	26 %
1945	2.462	30	12	18	12	78
1948	8.996	39	22	9	9	21
1950	14.703	39	25	9	7	20
1953	23.005	39	26	9	8	18
1955	29.020	37	29	9	9	16

La partecipazione dei *grandi magazzini (retail stores)* si è gradualmente ridotta via via che essi hanno preferito scontare le loro cambiali presso banche o società finanziarie (*finance companies*), piuttosto che sobbarcarsi al lavoro e all'onere di amministrarle direttamente.

La Tab. III indica l'andamento, dal 1941 al 1955, della partecipazione dei vari prestatori al totale dei crediti rateali in essere.

#### 6. - Le condizioni dei prestiti rateali.

Con l'estendersi del credito rateale al consumo a crescenti categorie di consumatori e di beni è via via intervenuta una maggiore facilità operativa: i pagamenti iniziali in contanti sono stati ridotti, le scadenze allungate. I tassi d'interesse, invece, sono rimasti stabili o sono aumentati.

Nel caso delle automobili i prolungamenti delle scadenze e le riduzioni dei versamenti iniziali sono stati davvero considerevoli: fra il 1920 e il 1955 i termini di scadenza sono stati raddoppiati; nel più breve periodo 1939-1955 sono aumentati di circa il 50%; come si rileva dalla seguente Tab. IV, l'aumento maggiore si è verificato nel 1954 e nel 1955.

TABELLA IV

PERCENTUALE DEI NUOVI CONTRATTI RATEALI  
PER ACQUISTO DI AUTOMOBILI AVENTI DETERMINATE SCADENZE  
E PERCENTUALI DI VERSAMENTI INIZIALI IN CONTANTI

	1955		1954	
	2° sem.	1° sem.	2° sem.	1° sem.
<i>Scadenza:</i>				
a 30 mesi e oltre . . . . .	66	57	48	34
a 36 mesi e oltre . . . . .	25	18	13	7
<i>Percentuale di versamento iniziale:</i>				
meno del 25% . . . . .	48	41	38	30
meno del 15% . . . . .	19	17	14	9

Rispetto alla prima metà del 1954, la percentuale degli acquisti di automobili finanziati a 30 mesi e oltre era a fine 1955 raddop-

piata, mentre quella dei finanziamenti con scadenze a 36 mesi ed oltre si era più che triplicata. Nello stesso periodo era diminuita la percentuale dei pagamenti iniziali in contanti: le automobili vendute con versamento iniziale del 25% o meno erano aumentate del 50%; quelle con pagamento iniziale del 15% o meno erano cresciute di oltre il 100%.

Le statistiche mostrano che riduzioni dei pagamenti anticipati e prolungamenti delle scadenze sono andate di pari passo, facendo sì che l'onere finanziario dell'acquisto a rate incidesse sensibilmente sul costo dell'automobile: l'importo effettivamente pagato dal debitore può superare di un 25% il prezzo di vendita a contanti. Attualmente, il tipico acquisto a rate di una automobile prevede una scadenza di 30 mesi ed un versamento iniziale di circa il 25% del prezzo.

Di solito, le banche commerciali richiedono per i prestiti diretti scadenze più brevi e versamenti iniziali più ampi rispetto agli altri prestatori; per i prestiti indiretti, invece, ossia quando acquistano effetti da altri finanziatori, le banche accettano in genere le condizioni già pattuite.

Per le vendite di attrezzature domestiche le condizioni sono di solito anche meno rigide e oggi per gli articoli più costosi sono normali un versamento iniziale del 10% e scadenze comprese fra 24-30 e anche 36 mesi.

#### 7. - Il costo del credito per il consumatore.

Il credito al consumo è uno dei settori più redditizi per un investitore. I tassi d'interesse ivi applicati sono di gran lunga più elevati di quelli correnti per ogni altro tipo di prestiti. In realtà, tali tassi incontrano una resistenza minima nel pubblico in quanto sono « attutiti » dalla prassi di indicare semplicemente la « spesa mensile » in cui interesse e prezzo d'acquisto del bene sono conglobati; in tal modo non solo è difficile individuare l'interesse, ma questo può addirittura sembrare di grandezza relativamente minore. Di fatto vi sono buone ragioni per credere che nella maggioranza dei casi il consumatore ignori il tasso d'interesse che paga o l'ammontare degli oneri che l'acquisto a rate implica (e quindi non dà gran peso alle variazioni del tasso d'interesse).

Si supponga, ad es., che per un acquisto a rate si chieda un finanziamento di \$ 2.000. Se a tale importo si aggiungono, poniamo,

\$ 35 per i vari tipi di assicurazione e \$ 244,20 per interessi — al 6% p.a. per un periodo di 2 anni—, l'importo totale dovuto diventa di \$ 2.279,20 e il pagamento mensile, inclusi gli oneri finanziari, ammonta a \$ 94,96. Nella maggior parte dei casi, i probabili acquirenti badano all'importo della rata mensile, che è alla base della loro decisione di acquistare oppure no. Se il tasso d'interesse fosse dell'8% p.a. anziché del 6%, la rata mensile aumenterebbe nel caso fatto a \$ 98,33, cioè di soli \$ 3,37: meno del prezzo di un pasto per due persone in ristorante! Ovviamente, il tasso d'interesse preoccupa solo gli acquirenti particolarmente « sofisticati ».

È anche necessario che l'acquirente sia ben edotto perché si renda conto che l'interesse del 6% è un tasso puramente « nominale » — calcolato per tutta la durata dell'operazione sull'intero credito accordato — e che *effettivamente* egli paga più dell'11% p.a. sull'importo medio in essere durante la vita dell'operazione rateale. Quest'ultimo tasso era in vigore per circa la metà di tutti i finanziamenti rateali nella primavera del 1957 (del rimanente, una metà era a tassi superiori ed una metà a tassi inferiori). Contemporaneamente negli altri settori del mercato monetario si avevano tassi del 5-6% per i prestiti ipotecari, del 4½-5½% per i prestiti bancari di tipo « commerciale » (5) e poco più del 3% per le accettazioni a 90 giorni.

I tassi applicati per i prestiti personali dalle *consumer finance companies* risultano anche più elevati. Di solito queste società calcolano il 3% per mese sul saldo in essere per importi fra 150 e 300 \$ (i limiti variano da Stato a Stato) e un po' meno per importi maggiori. Esse percepiscono su tali prestiti oltre il 2% al mese (di questi ricavi lordi — come si dirà al par. 10 — solo un dodicesimo circa resta loro quale profitto netto: ossia, circa un 2,50% p.a. dell'importo finanziato).

Le banche commerciali sono invece obbligate da leggi statali a non superare per i prestiti personali certi massimi, che tuttavia oscillano fra il 6½ ed il 9% p.a.

Anche prima dell'aumento della struttura dei tassi che ebbe inizio nel 1955 (6), gli interessi applicati ai consumatori americani

(5) A prescindere dall'obbligo imposto all'affidato di tenere in conto infruttifero una certa percentuale dell'importo accordato (percentuale variabile fino a massimi del 20-25%).

(6) La fase di aumento, com'è noto, si è conclusa nel novembre 1957, allorché i tassi ufficiali di sconto sono stati ridotti dal 3,50% al 3%.

non erano troppo diversi dai tassi in vigore in molti paesi stranieri — inclusi i paesi dell'Europa Occidentale —, tassi che gli americani consideravano generalmente esorbitanti. La maggior parte dei consumatori americani sarebbe tuttavia pronta a negare, in buona fede, che su contratti rateali tipici paga in effetti l'11% p.a. e oltre.

#### 8. - I costi per i prestatori.

Gli elevati tassi d'interesse applicati per il credito al consumo sono in relazione diretta con i costi sopportati dai finanziatori.

Per il prestatore l'onere per interessi passivi non è il principale elemento singolo di costo. I costi amministrativi, quelli fissi e di gestione, sono più importanti; e diventano relativamente più elevati col decrescere dell'importo dei prestiti. Peraltro con ampi volumi di prestiti l'incidenza dei costi fissi decresce e il finanziamento al consumo diventa altamente redditizio, più redditizio nel suo insieme di altri tipi di finanziamento bancario e industriale.

Sorprenderà forse che l'elemento rischio nel finanziamento al consumo non sia particolarmente elevato e che le perdite non siano l'elemento responsabile degli alti costi. Secondo l'esperienza delle banche commerciali nell'ultimo decennio, e qualunque periodo di esso si consideri, non più dell'1½% di tutti gli effetti rateali in essere rimangono « in sofferenza » da 1 a 3 mesi. Per i prestiti diretti per l'acquisto di automobili tale percentuale si riduce alla metà, laddove in passato aveva superato il 2% per i crediti cambiari derivanti dalle vendite di attrezzature domestiche. Le perdite nette, sulla base degli scarsi dati disponibili, sembra quindi non superino in genere l'1% dei crediti totali in essere.

#### 9. - Il consumatore di nuovo tipo.

Il rapido sviluppo del credito al consumo è stato reso possibile dalla propensione sia dei consumatori a divenire debitori e a risparmiare *dopo* piuttosto che *prima* dell'acquisto, sia degli istituti finanziari ad assumersi — con la prospettiva di elevati guadagni — gli oneri amministrativi e gli eventuali rischi connessi con il finanziamento al consumo atomizzato e su piccola scala.

L'aumento di entrambe le propensioni ha la sua base nel continuo sviluppo dell'economia e nella correlativa diffusione di beni

di servizio durevoli in sostituzione di lavoro salariato: passaggio da case di affitto a case di proprietà; concomitante sviluppo delle periferie e conseguenti maggiori occorrenze di mezzi di trasporto (autoveicoli); crescenti scarsità e costi del personale di servizio comportante un maggior uso di attrezzature domestiche sostitutive (frigoriferi, lavatrici, etc.); da ultimo, sostituzione della televisione a divertimenti in luoghi pubblici.

Un quadro statistico di tali sviluppi è offerto dalla Tab. V, che indica con molta evidenza come negli ultimi due decenni la struttura dei consumi si sia profondamente mutata, spostandosi dall'acquisto o noleggio di servizi verso l'« autofornitura » di servizi provveduti da beni durevoli.

TABELLA V

INDICI DI SPESA PER TALUNI CONSUMI NEL 1955  
(1929=100)

Totale spese di consumo . . . . .	322
Attrezzature domestiche . . . . .	541
Interessi su debiti personali . . . . .	585
Trasporti con mezzi propri . . . . .	489
Servizi domestici . . . . .	195
Trasporti con mezzi di terzi . . . . .	190
Biglietti cinematografici . . . . .	179
Ricorso a lavanderie . . . . .	205

In tal modo, il consumatore si è venuto addossando un crescente onere di passività per acquistare un sempre maggiore stock di attività non liquide. In termini relativi, l'aumento delle passività ha superato di molto quello delle attività: rispetto al 1939, il totale delle attività dei consumatori era aumentato nel 1955 del 261%; le passività del 408% (entrambe calcolate rispetto ad un combinato aumento nella popolazione e nei prezzi di circa il 150% durante lo stesso periodo). Nel gruppo delle « attività », le automobili sono aumentate del 564%, le case del 361%, e così di seguito per voci tutte relativamente non liquide e che per la maggior parte richiedono un regolare servizio di pagamenti.

Cionondimeno, nel complesso, il totale dei debiti di consumo corrisponde ovviamente solo ad una frazione del totale delle attività (circa 1/8 nel 1955) e al 60% del totale delle attività liquide. Il

quadro d'insieme è però grossolanamente fuorviante. La maggior parte delle attività liquide è di fatto tenuta da consumatori liberi da debiti; di conseguenza, per i soli consumatori-debitori le passività eccedono le attività liquide di circa il 50%. Questo conferma che le passività vengono regolate in larga misura attingendo al reddito corrente. Ovviamente, se i consumatori-debitori fossero imprese commerciali, sarebbe da considerare pratica pericolosa una tale eccedenza dei debiti correnti rispetto alle attività liquide.

TABELLA VI

## ATTIVITA' LIQUIDE PER GRUPPI DI REDDITO ANNUO

Gruppi di reddito	Distribuzione percentuale delle « unità di spesa » per gruppi di reddito	Reddito annuo medio	Attività liquide (media ai primi del 1956)	
			per tutte le « unità »	solo per le « unità » che mantengono attività liquide
Tutti i gruppi di reddito . . . . .	100	\$ 3.960	\$ 310	\$ 800
Fino a \$ 1.000 . . . . .	11	624	0	745
\$ 1.000-1.999 . . . . .	12	1.480	0	860
\$ 2.000-2.999 . . . . .	13	2.485	75	575
\$ 3.000-3.999 . . . . .	14	3.500	200	600
\$ 4.000-4.999 . . . . .	14	4.400	290	540
\$ 5.000-7.499 . . . . .	22	5.950	600	740
\$ 7.500-9.999 . . . . .	8	8.315	1.365	1.560
\$ 10.000 e oltre . . . . .	6	12.300	3.500	3.500

La Tabella VI indica l'importo medio delle attività liquide tenute dalle « unità di spesa » dei vari gruppi di reddito. Due terzi di tutte le « unità di spesa » dei gruppi con reddito inferiore a 5.000 \$ mantengono attività liquide per meno del 10% del loro reddito annuo. Se si escludono le « unità » sprovviste di attività liquide, tale percentuale, per i gruppi con reddito fino a 7.500 \$, è più elevata e insieme indipendente dal livello del reddito. I dati riportati nella Tab. VI indicano, fra l'altro, che un buon numero di « unità di spesa » non mantiene attività liquide oltre la cassa (che è esclusa dal nostro computo delle attività liquide). Ancora, per quanto riguarda il credito rateale al consumo, ciò pone in evi-

denza una aumentata fiducia di pagare per l'acquisto di beni — il cui costo eccede il reddito corrente — mediante il reddito futuro piuttosto che prelevando da risparmi precostituiti. Ma prospetta altresì una marcata vulnerabilità dei consumatori in caso di riduzioni di reddito, specie se tali riduzioni non vengano compensate da assicurazioni sociali, pensioni o altre provvidenze.

#### 10. - La redditività dei prestiti rateali al consumo.

Il credito al consumo è costoso. Come si è già detto, i costi di esercizio sono elevati soprattutto a causa della molteplicità di piccole operazioni, della frequenza dei pagamenti, delle indagini sull'affidabilità della clientela e, in minor parte, delle possibilità di perdita. Gli istituti che finanziano il credito al consumo non presentano rapporti particolarmente elevati fra profitti e patrimonio netto; in altri termini, i profitti non sono la causa specifica della costosità del credito al consumo.

L'indagine del Federal Reserve Board riporta in proposito l'esperienza del 1954 dei finanziatori che operano nello Stato di New York in base allo *Small Loan Act*. Secondo i dati disponibili, sono indicate nella seguente Tab. VII le incidenze percentuali dei singoli costi sul ricavo lordo e, quindi, la determinazione del profitto netto:

TABELLA VII

COMPOSIZIONE PERCENTUALE DEI RICAVI LORDI PER FINANZIATORI  
OPERANTI IN BASE ALLO *SMALL LOAN ACT*

Ricavo lordo per prestito accordato . . . . .		100
Pubblicità . . . . .	4	
Debiti dubbi . . . . .	8	
Fitto, riscaldamento, luce, servizi . . . . .	4	
Stipendi . . . . .	26	
Spese telefoniche e telegrafiche . . . . .	2	
Altre spese . . . . .	12	
<i>Totale costi di gestione</i> . . . . .	16	55
Interessi passivi . . . . .		71
<i>Totale spese</i> . . . . .		29
Ricavo al lordo delle sole tasse . . . . .		
Tasse federali, statali e locali . . . . .	21	8
Profitto netto . . . . .		

Il calcolo indicato non è sufficientemente rappresentativo per tutti, e nemmeno per la maggior parte degli erogatori di credito al consumo. Ma forse stupirà il fatto che nell'ambito dei piccoli finanziatori — erroneamente ritenuto un settore con larghi profitti — solo l'8% del ricavo lordo di un finanziamento rappresenta il profitto netto.

L'entità dei profitti varia, naturalmente, a seconda dell'origine dei fondi di provvista, sebbene l'incidenza degli interessi passivi sia limitata — come si è detto — dalla modesta importanza che il costo del denaro ha sul totale dei costi. (*Le sales finance companies* — eccettuate le più piccole — ricorrono al credito a breve termine per circa metà dei loro fondi).

È diffusa opinione che nel credito al consumo il rischio (sofferenze, perdite, e « riprese » di beni) sia piuttosto elevato: tale opinione però non trova conferma — come si è visto — nelle statistiche. I dati disponibili indicano anzi che la perdita netta degli istituti finanziatori è certamente inferiore all'1% dei crediti in essere ed ha avuto un andamento decrescente.

Tale incidenza è molto modesta. Gli è che, in realtà, il controllo delle perdite è uno dei pochi mezzi di cui dispone un istituto finanziatore per migliorare i propri guadagni. Poiché per un'alta percentuale i costi sostenuti dal finanziatore sono fissi ed il costo del denaro è un elemento che sfugge al suo controllo, la bontà dei prestiti diventa un elemento essenziale di prosperità.

#### 11. - Credito al consumo e stabilità economica.

Tutto sommato, e con molti dubbi e qualificazioni, il Federal Reserve Board conclude che il credito al consumo « tende » a promuovere instabilità economica. Il Board perviene a questo giudizio, se tale può chiamarsi, in trenta pagine di attenta e profonda analisi di una grande quantità di serie statistiche; i suoi risultati affermativi sono però ben lungi dall'essere perentori. Essi possono così sintetizzarsi:

a) non è risultato che il credito rateale al consumo sia una causa principale delle fluttuazioni economiche, anche se spesso possa essere fra i fattori concorrenti;

b) il credito rateale al consumo sembra abbia preceduto i movimenti di ascesa e di caduta e ne abbia ampliato l'ampiezza;



c) esso avrebbe però accentuato i movimenti di ascesa più di quanto non abbia aggravato i movimenti di ribasso;

d) in sostanza, essendo il credito al consumo un fenomeno di boom e formandosi i risparmi necessari ad effettuare i rimborsi dopo l'accensione del credito, il credito rateale al consumo — con l'incoraggiare la formazione di risparmio dopo piuttosto che prima dell'acquisto — accentuerebbe le oscillazioni cicliche;

e) col crescere dell'importanza quantitativa del credito al consumo, è probabile che i suoi effetti di instabilità vengano sempre più avvertiti.

Preso dalla difficoltà dell'analisi statistica (la quasi impossibilità di isolare nella vasta massa di statistiche finanziarie il credito rateale al consumo e i suoi effetti), questa parte dell'indagine del Federal Reserve Board, benchè tocchi il cuore della materia, rimane singolarmente insoddisfacente, tanto più che il lettore deve dubitare della priorità della rilevazione empirica rispetto all'esame teorico allorchè le risultanze statistiche sono così lacunose ed equivoche.

## 12. - Reattività del credito rateale alla politica monetaria.

Anche su questo argomento, i risultati cui perviene l'indagine, presa nel suo insieme, sono meno conclusivi di quanto si potesse sperare.

Il ricorso al credito rateale del singolo consumatore è per lunga esperienza marcatamente insensibile ad aumenti di costo sotto forma di più elevati tassi d'interesse. Per contro più brevi scadenze e maggiori versamenti iniziali potrebbero costituire remore efficaci; mancano però esperienze statisticamente verificate dell'applicazione di misure del genere. Gli è che la storia del finanziamento al consumo è di quasi ininterrotti prolungamenti dei termini di scadenza e riduzioni dei versamenti iniziali.

Grazie alla relativa insensibilità del consumatore a più alti tassi d'interesse, il finanziatore è in grado di scaricare sul consumatore qualsiasi aumento gli venga imposto nei costi di provvista dei fondi. Ma le *sales finance companies* non fanno affidamento solo su una tale possibilità: esse godono di solito anche di « *standing* » creditizi di prim'ordine e quindi di efficaci protezioni contro

richieste di più onerose condizioni; dispongono in genere di linee di credito inutilizzate; e la buona redditività delle loro gestioni fornisce loro basi di resistenza almeno temporanee. In definitiva, i finanziatori hanno diverse linee di difesa contro strette creditizie.

Il meccanismo attraverso il quale una situazione di stretta creditizia riesce alla fine ad influenzare il finanziamento al consumo è soprattutto costituito da un complesso di elementi che condizionano il comportamento dei finanziatori: previsioni di perdite; esame più rigoroso di relazioni; trattamento meno liberale di contratti non conformi a condizioni standard; preoccupazione di mantenere soddisfacenti rapporti fra fondi patrimoniali e passività e fra l'uno e l'altro dei diversi tipi di passività; e così di seguito. Donde, maggior selettività da parte dei finanziatori, e addirittura eliminazioni di finanziatori e mutuatari marginali. Di norma, e per le stesse ragioni determinanti la stretta creditizia, interviene anche una flessione della domanda. In tal modo, la scarsità generale di credito raggiunge il mercato del credito al consumo.

Purtroppo, durante le recenti fasi di progressiva tensione del mercato monetario, la pressione della domanda è stata così insistente da rendere praticamente impossibile rilevare con esattezza da laboratorio gli effetti della stretta creditizia. E le suesposte considerazioni si basano quindi, più di quanto si vorrebbe, su ragionamenti deduttivi piuttosto che su verifiche statistiche. « Inevitabilmente un'importante domanda deve restare senza risposta: se cioè la reattività del settore del credito rateale al consumo a variazioni nella situazione creditizia, e in particolare a un'azione generale di restrizione monetaria, è sufficientemente elevata — sia per intensità che per tempestività — da facilitare una politica economica nazionale volta ad assicurare alti e crescenti livelli di attività senza inflazione ». Così l'indagine conclude il capitolo relativo alle relazioni fra credito rateale al consumo e mercato creditizio in generale.

Per costituire elementi decisivi in favore di interventi regolatori delle autorità monetarie nel campo del credito al consumo, sarebbe stato necessario che l'indagine avesse fornito più solide prove della forza di-stabilizzatrice del credito rateale stesso. Per quanto il Comitato dei consiglieri economici del Presidente non abbia reagito allo studio del Board, non è ragionevole aspettarsi che esso ne tragga conclusioni che non siano in senso negativo — di rinvio cioè di

eventuali regolamentazioni governative. Ciò non di meno una così ampia indagine non può che concorrere a richiamare l'attenzione sull'esistenza di un tal problema. D'altro verso, una più profonda conoscenza della situazione « finanziaria » del consumatore americano è un utile progresso, che per sè solo può contribuire a contenere eccessi nel finanziamento del consumo.

HANS H. LANDSBERG