

## La politica monetaria e il problema delle aperture di credito

È da tempo noto che la pratica bancaria di concedere « aperture di credito » può ostacolare la politica monetaria (1). In Australia, in entrambe le fasi di alta congiuntura del 1955 e del 1960 le « anticipazioni » (col termine *anticipazioni* designiamo i « crediti utilizzati ») (2) continuarono ad accrescersi, sebbene le banche commerciali, sotto la guida della banca centrale, riducessero la concessione di nuovi fidi. Nel 1961 e nel 1962, mentre le autorità monetarie incoraggiavano decisamente le banche a perseguire una più liberale politica degli impieghi, le anticipazioni dapprima seguitarono a declinare, quindi ristagnarono; nel febbraio 1964, quantunque fossero di gran lunga al di sopra del livello toccato nella fase di recessione e con tendenza ancora orientata all'aumento, esse costituivano un po' più della metà del complessivo « credito accordato ». Si diffuse il timore, perciò, che in un nuovo « boom » potesse verificarsi, incontrollabile, un'« esplosione delle anticipazioni ».

Così erratico è stato l'andamento del sistema negli anni recenti in Australia da far avanzare proposte per il suo abbandono o,

(1) Cfr. H. C. COOMBS, *The Development of Monetary Policy in Australia*, E.S. & A. Bank Research Lecture 1954, University of Queensland Press, 1955, pag. 15; H. W. ARNDT, *The Australian Trading Banks*, 1ª edizione, Cheshire, 1957, pagg. 62 e seguente, 194 e seguente. Un'indagine piuttosto approfondita sulla letteratura monetaria e bancaria oltre i confini di Australia e Nuova Zelanda ha rivelato che all'argomento di quest'articolo dedicano cenni non frettolosi soltanto: F. LAVINGTON, *The English Capital Market*, Methuen, 1921, pag. 136; J. M. KEYNES, *Treatise on Money*, Macmillan, 1930, vol. I, pagg. 41 e seguente e pag. 236, vol. II, pag. 35; IRISH COMMISSION OF INQUIRY INTO BANKING, CURRENCY AND CREDIT, *Report*, Dublino, 1938, pag. 159.

(2) Nel testo useremo alternativamente le dizioni (« anticipazioni » oppure « crediti utilizzati », o « utilizzi »), in traduzione del termine inglese « advances », che nella prassi anglosassone sta ad indicare, oltre alle anticipazioni assistite da garanzie, anche gli utilizzi dei crediti in bianco (N.d.T.).

almeno, per una sua riforma (3). Decidere se si hanno da fare mutamenti e cosa in effetti possa o debba combiarsi non è impresa da poco, a causa della nostra ignoranza sul funzionamento del sistema stesso: « nessuno ha studiato la natura e le abitudini dell'animale » (4). È ambizione del presente articolo colmare tale lacuna (5).

L'apertura di credito è invenzione scozzese (6). Nel Commonwealth britannico, eccetto il Canada, è da lungo tempo la principale forma di finanziamento bancario; al contrario, il « prestito fisso » è normale nell'America del Nord e predomina in molte altre parti del mondo (7). Ben note sono le principali differenze tra i due metodi.

Nel caso del prestito fisso, il cliente chiede alla banca concedente una somma determinata che gli viene immediatamente accreditata sul suo conto corrente e addebitata sulla sua scheda di prestito; gli interessi, perciò, decorrono sin dal primo momento. Sia il prestito rimborsabile a rate o non, effettuata che ne sia la

(3) H. W. ARNDT, *loc. cit.*; Redattore finanziario del « Sydney Morning Herald », 15 gennaio 1961; « Australian Financial Review », 17 gennaio 1964, 2 marzo 1964.

(4) « Sydney Morning Herald », 12 novembre 1960.

(5) Desidero ringraziare molti colleghi, tra cui in particolare modo il dottor A. R. HALL, il signor C. P. HARRIS e i professori BRIAN TEW, R. S. SAYERS e B. H. BECKHART per interessanti commenti su una precedente stesura di questo articolo. Nessuno tra loro è responsabile per le opinioni qui espresse o per eventuali errori di fatto.

(6) Cfr. il seguente passo di ADAM SMITH: « Il commercio scozzese, che al presente non è molto sviluppato, era ancor meno rilevante all'epoca in cui le due prime compagnie bancarie furono costituite; e quelle banche avrebbero finanziato ben piccolo commercio, se avessero limitato i propri affari allo sconto di cambiali. Esse inventarono, perciò, un altro sistema per emettere biglietti, concedendo quel che esse chiamarono facilitazioni di cassa, cioè accordando credito fino ad una certa somma (due o tre mila sterline, ad esempio) ad ogni individuo che potesse procurarsi due persone di indiscussa reputazione e con buone proprietà fondiaria le quali si rendessero garanti per lui, con l'intesa che il danaro che fosse stato a lui anticipato, entro la somma per la quale gli si era concesso credito, fosse rimborsato a richiesta insieme agli interessi legali » (*Wealth of Nations*, ed. E. CANNAN, libro II, cap. II). Si veda anche: W. T. C. KING, *History of the London Discount Market*, Londra, 1963; T. BALOGH, *Studies in Financial Organization*, Cambridge University Press, 1947, pag. 74.

(7) Nel sistema bancario americano sono in uso diverse varianti dell'apertura di credito, tra cui crediti di rotazione soggetti ad una commissione di impegno e linee di credito confermato, ma del complessivo credito bancario esse rappresentano una quota trascurabile; cfr. di B. H. BECKHART (ed.), *Banking Systems*, Columbia University Press, 1954, pag. 871; *Business Loans of Commercial Banks*, Ronald Press, 1959. In alcuni paesi dell'Europa occidentale le aperture di credito vanno sotto nomi diversi, ma fatta eccezione per i Paesi Bassi e per l'Italia, esse costituiscono una frazione ridottissima del credito bancario; cfr. R. S. SAYERS (ed.), *Banking in Western Europe*, Oxford, 1962, pagg. 18, 206 276, 327, 366 e 390.

restituzione totale o parziale, esso si estingue e più non è rinnovabile senza il consenso della banca.

Mediante l'apertura di credito, invece, il cliente dapprima richiede alla banca soltanto l'autorizzazione, di norma concessa fino a un certo « limite », a trarre per somme superiori ai suoi depositi. L'effettiva utilizzazione avviene soltanto mano a mano che il cliente preleva a fronte della linea di credito e gli interessi sono dovuti soltanto sullo scoperto giornaliero, vale a dire sull'utilizzo o « debito in essere ».

Per il cliente l'apertura di credito ha evidenti vantaggi, tra cui, ad esempio, la flessibilità. Infatti, entro il limite, lo scoperto può oscillare liberamente senza che sia necessaria alcuna approvazione. Sebbene la banca normalmente richieda garanzie ed esamini con molta attenzione la solidità del cliente, l'apertura di credito è metodo che si presta ad intese molto meno formali, da un cenno d'assenso a una strizzatina d'occhio.

Altro vantaggio per il cliente è che il « margine disponibile », la parte, cioè, non ancora utilizzata del fido accordatogli, determina un aumento della sua liquidità che equivale a contante ed è interamente gratuito. Ciò non significa, ovviamente, che in questo caso il credito bancario è necessariamente a più buon mercato; il costo medio dipende dal tasso di interesse, dalle commissioni (8) e da altre condizioni. La maggior parte delle banche commerciali australiane, infatti, hanno introdotto alcuni anni or sono due tipi di commissioni in relazione ai fidi accordati: un « diritto di costituzione » (« establishment fee ») e una « commissione per la gestione (o servizio) dell'apertura di credito » (« overdraft management [or service] charge ») (9). Ma con esse le banche intendevano recuperare

(8) Ove si pratica il prestito fisso, il cliente può ridurne il costo per interessi vincolando a tempo o investendo sul mercato monetario le temporanee eccedenze di fondi. In Australia, di solito, le banche agevolano i clienti che devono ricorrere a questa forma di credito (come alcuni enti locali) o a quella alquanto simile che è la concessione di fido « soggetta ad accordi di riduzione », corrispondendo un interesse compensativo, al saggio corrente per le anticipazioni o ad uno leggermente inferiore, sul saldo creditore che il cliente vanta giornalmente in conto corrente, sino a concorrenza del suo saldo debitore in conto prestito. Negli Stati Uniti, al contrario, è ancora pratica generale delle banche il richiedere ai mutuatari di mantenere in deposito presso la banca concedente una somma normalmente non inferiore al 20 per cento del prestito: il costo effettivo del credito è, percentualmente, superiore al tasso di interesse nominale.

(9) Si veda: COMMERCIAL BANKING COMPANY OF SYDNEY, *Annual Report 1962*; nonché « Australian Financial Review », 11 maggio 1961. La « commissione di gestione » della

meramente parte dei costi amministrativi inerenti al credito accordato: rispettivamente quelli di informazione e valutazione al momento della concessione e quelli per l'amministrazione di un conto di prestito. Inoltre, le commissioni, che rappresentano una piccola frazione del tasso d'interesse pagato sul debito in essere, sono così graduate da risultare trascurabili per grossi ammontari. Pertanto, mentre il credito utilizzato sconta il saggio pieno dell'interesse, il margine disponibile è quasi gratuito.

Dal punto di vista generale dell'economia e ai fini della politica monetaria, tre aspetti caratterizzano un sistema bancario in cui è diffusa l'apertura di credito, rispetto a quello ove prevale il prestito fisso. Significati diversi sono da attribuire in primo luogo ai *mezzi monetari* (che comprendono la moneta legale e i depositi bancari a vista) come indice di liquidità e, secondariamente, agli utilizzi come indice del credito bancario e dei suoi effetti sul livello di spesa. Infine, ed è il problema più grave, le autorità monetarie incontrano un addizionale ostacolo nei loro sforzi per mantenere l'economia in equilibrio. Separatamente si analizzerà ciascuno di questi aspetti.

### Mezzi monetari e liquidità

La differenza scaturisce dal fatto che col prestito fisso un aumento nel credito bancario si riflette immediatamente e pienamente in un uguale incremento dei mezzi monetari sotto forma di depositi bancari a vista, mentre con l'apertura di credito i depositi si creano soltanto se e quando i clienti si avvalgono della facilitazione ottenuta. Poichè il titolare di una linea di credito può emettere assegni con la stessa libertà sia che il suo conto sia « in nero », sia che risulti « rosso » (ovviamente entro i limiti del credito a lui accordato), il margine disponibile è chiaramente potere

Australian and New Zealand Bank sembra fosse compresa nel 1961 tra 2 e 10 sterline l'anno per crediti aperti rispettivamente sino a 500 e oltre 50.000 sterline (« Melbourne Herald », 14 aprile 1961). Nessuna notizia ufficiale su queste commissioni è stata mai pubblicata in Australia. In Nuova Zelanda, la « commissione di gestione » per le aperture di credito, istituita nel novembre 1961, « è basata sul credito aperto o sull'utilizzo massimo registrato (se quest'ultimo è più elevato) nei dodici mesi che terminano al 31 ottobre e aumenta gradualmente da 1 a 50 sterline per crediti aperti sino a 100 e oltre 50.000 sterline » (RESERVE BANK OF NEW ZEALAND, *Money and Banking in New Zealand*, Wellington, 1963, pag. 5).

d'acquisto di pronta utilizzazione, al pari dei depositi (10). Perciò si è spesso avanzato il suggerimento che i paesi in cui si praticano aperture di credito dovrebbero includerne la parte ancora inutilizzata nelle proprie statistiche sui mezzi monetari.

La Commissione reale neo-zelandese del 1956 esplicitamente definì i mezzi monetari nei termini seguenti: « Moneta è ogni cosa di cui si può disporre immediatamente, essendo generalmente accettata in pagamento di beni e servizi o per l'estinzione di un debito. In Nuova Zelanda vi sono tre cose che a nostro giudizio sembrano rispondere ai predetti requisiti di immediata disponibilità e generale accettazione:

a) la moneta metallica e i biglietti in circolazione;

b) i depositi di conto corrente che risultano a credito dei clienti delle banche commerciali...;

c) la parte ancora disponibile delle linee di credito accordate ai propri clienti dalle banche commerciali » (11).

La ragione d'ordine pratico che ha impedito dappertutto l'adozione ufficiale di tale definizione è stata, sino ad epoca recente, la mancanza di statistiche sui margini disponibili. Persino in Nuova Zelanda, ove i dati sono raccolti e pubblicati da molti anni, l'avviso della Commissione reale non ha incontrato sinora il favore della Banca di Riserva, che così si espresse nella sua testimonianza dinanzi alla medesima Commissione: « Le quote non utilizzate delle linee di credito non sono incluse nella massa monetaria per diversi motivi. Esse non sono liberamente trasferibili dall'una all'altra persona; alcune sono puramente nominali e possono non venire mai utilizzate; infine, molti clienti potrebbero ottenere dalle proprie banche linee di credito se lo desiderassero, ma ciò non viene registrato dalle statistiche » (12).

Queste argomentazioni possono non essere convincenti per escludere i margini disponibili dai mezzi monetari, ma sollevano il problema, sottolineato con molta maggiore autorità dal Comi-

(10) « Perciò, non è affatto necessario per un efficiente funzionamento del sistema basato sulla moneta-assegno che il titolare di libretti di assegni sia anche detentore di depositi » (J. M. KEYNES, *op. cit.*, vol. I, pag. 41).

(11) ROYAL COMMISSION ON MONETARY, BANKING, AND CREDIT SYSTEMS, *Report*, Government Printer, Wellington, 1956, paragrafo 151; cfr. anche paragrafo 160.

(12) RESERVE BANK OF NEW ZEALAND, *Monetary and Fiscal Policy in New Zealand*, Wellington, 1955, pag. 32.

tato Radcliffe, che i mezzi monetari, qualunque ne sia la definizione, sono metro inadeguato per la liquidità del pubblico, a sua volta fattore di importanza fondamentale per il livello sia attuale sia futuro della domanda effettiva globale. In questa prospettiva, divengono rilevanti non soltanto i mezzi monetari ma ogni elemento che influisce sulla « generale posizione di liquidità » del pubblico: tra di essi la quasi-moneta, il portafoglio di attività altamente liquide, le facilitazioni creditizie, attuali ed attese. Che il margine disponibile venga compreso nei mezzi monetari o considerato soltanto quale uno dei tanti fattori, non meno importanti, che determinano la generale situazione di liquidità del pubblico, non riveste, perciò, rilevanza alcuna.

Per coloro, tuttavia, che continuano ad attribuire speciale rilievo alle variazioni dei mezzi monetari, la tesi favorevole all'inclusione in essi del margine disponibile resta sempre la più fondata. Val la pena di notare a questo riguardo che la nota « tavola di formazione delle disponibilità monetarie », al pari della sua più sofisticata versione, il quadro del flusso dei fondi, inevitabilmente ignora i margini disponibili perchè essi non appaiono come passività nei conti delle aziende di credito. Paradossalmente, le banche commerciali australiane registrano meticolosamente nei propri conti di impegno le lettere di credito confermato, le garanzie, etc. (13), ma giammai vi iscrivono quelle effettive e molto più ampie passività a vista costituite da fidi concessi e non ancora utilizzati. Nè pare che di queste passività di fatto si sia mai tenuto conto nelle regole spicciole della pratica bancaria inglese, tradizionalmente enunciate in termini di rapporti tra cassa o attività liquide e *depositi*, piuttosto che depositi più margini disponibili (14). Senza

(13) Cfr. H. W. ARNDT, *The Australian Trading Banks*, Cheshire, 1961, pag. 113.

(14) Un'eccezione di rilievo, come in altri numerosi casi, è LAVINGTON, che nel 1921 osservò: « Le banche inglesi fanno anticipazioni in parte mediante prestiti in parte con aperture di credito. La semplice citazione del rapporto tra riserve e impegni, perciò, dà un'idea precisa della loro capacità di affrontare possibili avversità, soltanto se è noto in che limiti hanno seguito l'uno o l'altro sistema » (*The English Capital Market*, Methuen, 1921, pag. 136). La Commissione d'inchiesta irlandese del 1938 si espresse ancor più chiaramente: « Ove il sistema dell'apertura di credito prevale... le attività liquide delle banche dovrebbero essere poste in relazione non con il mero volume complessivo dei debiti che si desumono dal bilancio, ma col totale delle passività effettivamente in essere, sino a quando le attuali facilitazioni per aperture di credito sono mantenute » (*op. cit.*, pag. 159). KEYNES avvertì il problema ma decise di non occuparsene nel corso della successiva analisi, adducendo la dubbia giustificazione che egli ignorava anche « i depositi minimi mantenuti dai clienti per accordo con le rispettive banche per compensare queste ultime » (pratica comune negli Stati Uniti, ma non certo nei paesi

dubbio, la spiegazione risiede nel fatto che le aperture di credito sono, nominalmente, revocabili a volontà. Certamente, però, nella pratica quotidiana le banche commerciali tengono nel dovuto conto i propri impegni derivanti da aperture di credito non ancora utilizzate (15).

#### Fidi accordati e anticipazioni (o fidi utilizzati)

Di maggior momento che non nel caso dei mezzi monetari è il diverso significato che assumono le anticipazioni nelle due citate forme di credito bancario.

Laddove esso viene erogato secondo l'uso americano, un aumento nelle anticipazioni in un certo intervallo deriva dall'eccedenza dei nuovi prestiti concessi rispetto al rimborso dei vecchi. Ciò non è vero se si segue il sistema dell'apertura di credito, nel qual caso due distinte serie riflettono, ciascuna, il risultato netto di due opposte forze: a) il volume dei fidi accordati, il cui aumento dipende dall'eccesso di nuove concessioni sulle riduzioni o sulle revoche delle aperture di credito già esistenti; b) il volume dei fidi utilizzati, il cui accrescimento è funzione dell'eccedenza dei prelievi (di norma, a valere sui margini già esistenti) rispetto ai rimborsi di vecchi prestiti.

« Complicata e mutevole con le circostanze risulta la relazione tra aperture di credito ed effettivi prelievi su queste ultime » (16), cioè tra fido accordato e fido utilizzato. La complessa gamma delle possibili interrelazioni, reciproco della flessibilità cui si presta l'apertura di credito, è meglio illustrata enumerando i principali casi:

I - *Il cliente si procura un'apertura di credito che può rimanere invariata da un anno all'altro e sulla quale effettua prelievi di tanto*

in cui è diffusa l'apertura di credito) e che « forse queste due fonti di errore era da ritenersi che all'incirca si compensassero » (*op. cit.*, vol. II, pag. 35). Nè più convincente è un'altra argomentazione spesso avanzata per non considerare i margini disponibili tra le passività delle banche commerciali, secondo cui sembra « altamente improbabile che il loro totale utilizzo avvenga in una sola volta » (così MCKENNA nella propria testimonianza al Comitato Macmillan, citato da T. BALOGH, *op. cit.*, pag. 75); essa, del resto, dovrebbe valere anche per i depositi.

(15) L'Australian and New Zealand Bank si è spinta ancor più avanti, affermando nel 1962 che la grande massa di margini non utilizzati impone anche alle autorità monetarie l'obbligo di « assicurare che le banche commerciali abbiano a disposizione risorse sufficienti per onorare gli impegni legittimamente assunti in conformità alla politica ufficiale » (*Annual Report 1962*, pag. 18).

(16) RESERVE BANK OF AUSTRALIA, *Annual Report 1962*, pag. 19.

*in tanto*. Ogni assegno che egli trae determina il suo indebitamento, aumentando il volume delle anticipazioni bancarie; ogni versamento che egli compie rappresenta un rimborso, riducendo la consistenza del debito in essere (sempre che il conto non registri un saldo a credito). Particolarmente utile per i produttori primari e per chiunque abbia stagionali necessità di credito, questo tipo di fido è di uso frequente nel finanziamento di scorte fluttuanti anche tra importatori e tra altri operatori. Se tutte le linee di credito fossero di questo tipo, il fido accordato varierebbe di poco, con tendenza secolare all'aumento in funzione del numero dei clienti e, forse, del loro credito medio; variazioni di breve periodo si verificherebbero soltanto negli utilizzi.

II - *Il cliente si procura un fido « soggetto ad un accordo di riduzione », cioè condizionato al rimborso, di norma accoppiato con una corrispondente riduzione nel credito aperto, in rate regolari.* Questa apertura di credito, normale in prestiti per l'acquisto di abitazioni ma in uso anche per altri scopi, spesso si concreta nel prelievo dell'intera somma in una sola volta, probabilmente con un lieve o addirittura senza alcun intervallo dopo la concessione dell'affidamento. Talora, ad esempio, per compiere una serie di pagamenti successivi il ritardo è maggiore e risulta distribuito nel tempo. In media, è estremamente probabile che vi sia un lasso di tempo ragionevolmente breve e stabile tra la concessione del credito e la sua effettiva utilizzazione. Un altro carattere distintivo ravvicina molto questo tipo di fido al prestito fisso: l'apertura di credito, in effetti, si estingue con il rimborso di ciascuna rata, nè può essere « risuscitata »; le riduzioni nel credito accordato coincidono con i rimborsi o li seguono più o meno da presso.

III - *Il cliente si procura una nuova linea di credito o un aumento della vecchia in relazione a specifici piani di spesa.* Ancora una volta lo scopo può essere quello tradizionale di finanziare con il credito bancario aumenti del capitale circolante (scorte). Tuttavia, la spesa può avere carattere stagionale, come nel caso, ad esempio, del produttore primario che non disponga di adeguate entrate nella stagione « morta »; può essere dovuta anche all'acquisto di un'automobile o al pagamento di spese mediche; può derivare persino dal finanziamento di grossi investimenti fissi da parte di imprese, quali l'acquisto di attrezzature o la costruzione di edifici. La concessione della nuova o dell'accresciuta linea di credito per coprire totalmente o solo in parte la spesa preventivata è ottenuta, di norma ma non necessariamente, prima che si decida di dare inizio al piano di spesa.

I prelievi di solito seguono con ritardo l'apertura di credito, in dipendenza non tanto dell'intervallo tra la concessione del fido bancario e l'ordinazione (o l'aggiudicazione del contratto) ma soprattutto di quello tra l'ordinazione e l'arrivo della fattura o del conto per il pagamento. In questo caso, la linea di credito non necessariamente viene ridotta *pari passu* con i rimborsi. Frequentemente, tuttavia, questi fidi sono soggetti all'intesa più o meno formale che il rimborso avvenga in un certo periodo e che nessun nuovo prelievo di una qualche importanza sia fatto senza nuova approvazione da parte della banca. Le riduzioni nel credito accordato, perciò, tendono a seguire da presso i rimborsi. D'altra parte, è nella natura stessa dell'apertura di credito l'essere molto duttile per quel che riguarda la durata dell'anticipazione, l'intervallo cioè tra prelievi e rimborsi.

IV - *Il cliente si procura un'apertura di credito senza ferma intenzione di usarne a più o meno breve scadenza.* Non è chiaro se le banche concedano con piena conoscenza di causa tali aperture, ma si ritiene generalmente che sia pratica comune tra le imprese il ricercare linee di credito per crearsi una riserva di liquidità, specialmente dopo un periodo di restrizioni, quando il credito è temporaneamente facile e « l'andamento è buono », o in previsione di una stretta. Con aperture di credito di questo tipo, le nuove concessioni e i fidi accordati possono aumentare, mentre i prelievi e il debito in essere si muovono soltanto più tardi, se pur si muovono.

V - *Il cliente può procurarsi un'apertura di credito solo a garanzia del credito commerciale* (concesso dal venditore). Di uso frequente in Australia da parte di importatori in connessione con il credito documentario, la concessione di fido esplica in questo caso la stessa funzione dell'accettazione di una tratta da parte di una banca (17).

Va - Una variante del caso precedente, diffusasi in Australia nel 1963, si è sviluppata in relazione al « credito intersocietario ». La società A ottiene fondi a breve termine dalla società B a un saggio di interesse sostanzialmente inferiore a quello corrente sulle anticipazioni bancarie, utilizzando come garanzia la linea di credito otte-

(17) In Australia, in attesa delle rimesse da parte dei compratori esteri di lana che possono pervenire attraverso una qualsiasi tra varie banche, gli agenti locali, di norma, si procurano temporanee aperture di credito presso ognuna delle suddette banche. Questi crediti aperti multipli hanno scarso significato e vengono esclusi dalle statistiche australiane sugli accordati; le temporanee anticipazioni ai compratori di lana sono però comprese nei dati sul debito in essere.

nuta proprio da una banca. A differenza del caso precedente, le singole transazioni avvengono all'insaputa delle aziende di credito interessate ed a valere su fidi già esistenti piuttosto che su linee di credito ottenute appositamente. (18).

VI - *Il cliente non si procura formalmente alcuna linea di credito*, sapendo che la banca gli permetterà, se necessario, di « andare in rosso » entro limiti ragionevoli. Ciò sembra molto probabile nel caso di grosse società la cui posizione sul mercato è tale che la banca non può facilmente opporre un rifiuto. In questo caso, il fido accordato è zero; ogni variazione riguarda il fido utilizzato.

VII - *Il cliente emette assegni allo scoperto, senza aver ottenuto l'apertura di credito o al di là del credito accordatogli.* Come nell'ipotesi precedente, le anticipazioni sono indipendenti dai fidi concessi; tuttavia, questo caso, riguardando probabilmente una gran massa di piccoli conti, è molto meno importante. In qualsiasi momento, una parte delle anticipazioni in essere è di questo tipo, ma presumibilmente essa è scarsamente variabile, quantunque è possibile che tenda ad aumentare quando il credito è scarso (19).

Da ultimo, è necessario tener conto di due ipotesi in cui i crediti accordati e le anticipazioni possono mutare ad iniziativa della banca più che del cliente:

VIII - Le anticipazioni aumentano ogni volta che le banche addebitano gli interessi. Se, ad esempio, le banche che accentrano metà dei crediti utilizzati calcolano gli interessi del 6% una volta l'anno si ha, alla data di addebito, un aumento del 3% negli utilizzi, prescindendo da operazioni di prelievo e di rimborso (20).

IX - Le banche possono ridurre il credito accordato e perfino richiedere di propria iniziativa il rimborso di anticipazioni. Tradizio-

(18) Per notizie sul credito intersocietario, si veda « Australian Financial Review », 3 ottobre 1963, 17 gennaio 1964, 2 marzo 1964; inoltre, BANK OF NEW SOUTH WALES, *Annual Report 1963*, pagg. 19 e seguenti.

(19) In Nuova Zelanda, le statistiche dei crediti accordati sono ottenute sommando i margini disponibili con il debito in essere; esse, perciò, includono le anticipazioni di questo tipo e del precedente. In Australia, alle banche è fatto obbligo di includere soltanto le formali aperture di credito nei moduli riguardanti le nuove concessioni e i crediti accordati in essere; gli scoperti non autorizzati o superiori all'accordato concesso, generalmente, ne sono esclusi. La differenza è sostanziale, in quanto, ad esempio, le statistiche per la Nuova Zelanda riflettono i notevoli prelievi stagionali operati in assenza o in eccesso di una regolare apertura di credito allo scopo di pagare le imposte, mentre ciò non è vero per i corrispondenti dati australiani.

(20) Cfr. Redattore finanziario del « Sydney Morning Herald », 15 novembre 1960.

nalmente, in Australia una volta l'anno si procede al riesame del fido concesso alla maggior parte dei clienti, il che può indurre la banca a chiederne la riduzione. Inoltre, la banca centrale negli anni recenti, in una o due occasioni, ha invitato a ridurre le linee di credito; certamente le banche si sono uniformate a tale direttiva. Se oggi le banche richiamano i crediti utilizzati, se si abbiano, cioè, rimborsi su vasta scala a richiesta del concedente, è più dubbio, quantunque si dica che in Australia ciò sia accaduto nelle settimane successive ai provvedimenti di emergenza del novembre 1960 (21).

Se nello scorrere questo elenco si pone mente anche al fatto che l'importanza relativa dei diversi tipi di apertura di credito può mutare nel tempo, si è tentati di concludere che nessuna generalizzazione di un qualche valore è lecita sui rapporti tra crediti accordati e crediti utilizzati, potendo verificarsi qualsiasi eventualità. Come si vedrà, la situazione in pratica non è così disperata. Intanto, può essere di qualche utilità procedere nello studio tassonomico ancora per un tratto.

Primo: si possono indicare i principali fattori che probabilmente influiscono sulle quattro determinanti di variazioni nette nei *fidi accordati* e nelle *anticipazioni* (fidi utilizzati). Variazioni nelle *concessioni* di credito riflettono soprattutto mutamenti nella liquidità e nei piani di spesa del pubblico, ma sono anche indice del grado di severità con cui le banche attuano il razionamento del credito. Variazioni nelle *riduzioni*, dei crediti accordati sono conseguenza soprattutto dei rimborsi, ma possono essere dovute anche alla politica delle banche. Variazioni nel tasso dei *prelievi* dipendono particolarmente dalle necessità di pagamento dei clienti che, a loro volta, sono legate in vario modo ai loro piani di spesa. Da ultimo, variazioni nel tasso dei *rimborsi* sono in parte da ascrivere a mutamenti nelle entrate correnti, a loro volta funzione non solo dei redditi ma anche dell'indebitamento verso altre fonti (afflusso di capitali esteri, ricorso al mercato dei capitali), e in parte da collegare a precedenti tassi di concessione, nei limiti in cui le anticipazioni sono soggette ad accordi di rimborso più o meno regolare.

Secondo: se è pur vero che « mutamenti di politica si ripercuotono innanzitutto sul tasso di concessione di nuovi prestiti e tendono a contrastare le esistenti pressioni verso l'indebitamento bancario, quali sono rese manifeste dall'andamento delle anticipa-

(21) Cfr. « Sydney Morning Herald », 21 dicembre 1960.

zioni » (22), non è possibile, tuttavia, considerare i fidi accordati come determinati dal lato dell'offerta e i fidi utilizzati come determinati dal lato della domanda sul mercato del credito. Dal lato dell'offerta, le banche possono rifiutarsi di aumentare e probabilmente, al margine, possono anche ridurre gli affidamenti; nei limiti in cui esiste una domanda insoddisfatta per aperture di credito, sono in grado di provocare un aumento nei fidi accordati allentando il razionamento del credito; in teoria, anche se non in pratica, hanno la facoltà di richiamare le anticipazioni. Ma le vicende delle anticipazioni e anche quelle degli affidamenti dipendono più dalla domanda che dall'offerta. Come corre l'adagio, le banche « possono condurre il cavallo all'abbeveratoio, ma non possono costringerlo a bere » e in pratica riesce loro difficile resistere alle forti pressioni del pubblico per ottenere credito (23).

Terzo: il rapporto tra anticipazioni e affidamenti, che esprime il grado di utilizzazione del credito, oscilla con le anticipazioni laddove le aperture di credito sono del tipo sub I, VI, VII e VIII, e in funzione degli affidamenti se le stesse rientrano sub IV, V e IX. Nell'ipotesi sub II il coefficiente di utilizzo tende a rimanere vicino al 100 per cento, mentre nel caso sub III può oscillare ampiamente per effetto di variazioni sia nei fidi accordati sia nelle anticipazioni. Pertanto, osservando l'andamento del rapporto di utilizzo ci si può fare un'idea della relativa importanza dei vari tipi di aperture di credito.

Tuttavia, e questo è il quarto punto, è necessario usar cautela nell'interpretare le variazioni del rapporto di utilizzo. Anche nel semplice caso in cui le anticipazioni seguono le variazioni dell'accordato con un ritardo regolare di tre mesi, il movimento nel rapporto non è affatto chiaro. In particolare, persino nei mesi in cui anticipazioni e crediti aperti aumentano o diminuiscono dello stesso ammontare, il rapporto varia per ragioni puramente aritmetiche.

#### Fidi accordati, fidi utilizzati e spesa effettiva

Finora si sono discussi i legami tra affidamenti e anticipazioni in un sistema che ammetta l'apertura di credito, senza chiederci quale delle due serie sia di maggior interesse e per quale ragione.

(22) RESERVE BANK OF AUSTRALIA, *Annual Report 1962*, pag. 19.

(23) Cfr. H. W. ARNDT, *The Australian Trading Banks*, Cheshire, 1961, pag. 62.

Sino a pochi anni fa, questa domanda sarebbe apparsa strana: dandosi per ammesso che le variazioni nel credito bancario, inteso come effettiva erogazione da parte delle banche e come effettivo indebitamento da parte dei clienti, erano adeguatamente riflesse dalle statistiche sui crediti utilizzati, e che il nostro interesse era rivolto a conoscere ciò che accade alla spesa (finanziata col credito bancario), era sulla tendenza delle anticipazioni, si concludeva, che dovevasi affissare lo sguardo. Questo punto di vista ancor oggi prevale in paesi come il Regno Unito dove non si ritiene utile pubblicare statistiche sui crediti aperti.

Negli anni recenti, statistiche sui fidi accordati sono state compilate e pubblicate in Australia e in Nuova Zelanda. Anche in questi paesi, però, se si eccettua il caso in cui i crediti aperti (e le nuove concessioni di fido) sono stati considerati quali indici della *politica* delle banche commerciali, alle variazioni nell'accordato si è data importanza solo perchè, precorrendo variazioni nelle anticipazioni, si dimostrano utili per previsioni a breve termine, sempre che sia lecito assumere un intervallo sufficientemente stabile tra di esse.

Alla luce dei recenti sviluppi nella teoria monetaria, è necessario riesaminare questi assunti.

Verosimilmente, il nostro interesse per il livello di spesa (finanziata con il credito bancario) deriva, nel breve periodo, dal fatto che si riconosce alla domanda effettiva la funzione di determinare il livello dell'attività economica, della produzione e dell'occupazione. Ma, come il Rapporto Radcliffe ha sottolineato, per la domanda effettiva non è rilevante la quantità di moneta effettivamente erogata in un certo periodo, ma il volume degli ordini conferiti: cioè, le « decisioni di spesa », non gli « atti di spesa » (24). I fatti che determinano una maggiore occupazione e una più larga produzione sono le decisioni di ordinare beni o di aggiudicare progetti di costruzione, non il riempire assegni quando alla fine arrivano le fatture.

Se si accetta questa impostazione, non è più ovvio affermare che sono le anticipazioni il più significativo indice delle tendenze

(24) Cfr. H. W. ARNDT, *Radcliffe Monetary Theory*, in « Economic Record », settembre 1962, pagg. 341 e seguenti.

nella domanda effettiva (finanziata dal credito bancario). La risposta dipende ora dal tipo di apertura di credito che prevale.

Se tutte le linee di credito ricadessero sub II e III, ove la loro concessione da parte della banca di norma provoca la decisione di spesa, la serie dei crediti accordati sarebbe certamente l'indice più appropriato dell'andamento della domanda effettiva; le successive variazioni nei crediti utilizzati rifletterebbero soltanto il tasso, relativamente irrilevante dal punto di vista economico, al quale avvengono i prelievi per saldare i conti. Nel caso, invece, di aperture di credito del tipo sub I, VI e VII, in cui le variazioni riguardano soltanto gli utilizzi (o perchè i fidi accordati restano invariati o perchè se ne fa a meno), è la serie delle anticipazioni ovviamente quella che riflette le tendenze della spesa, sia come decisione sia come atto.

Sembra probabile che in Australia coloro che intendono acquistare abitazioni o finanziare specifici piani di spesa ricorrendo ad aperture di credito (sub II e III) assorbano parte considerevole del credito bancario totale e determinino per una quota maggiore le sue variazioni cicliche, sulle quali si appunta maggiormente il nostro interesse. Ma non è certo trascurabile l'opposta classe (sub I, VI e VII), di cui fan parte principalmente i produttori primari e gli altri che operano sulla base di aperture di credito con un limite superiore virtualmente fisso, le grandi società che prelevano senza assicurarsi formalmente un'apertura di credito e, in certe circostanze, i clienti che emettono assegni allo scoperto senza aver ottenuto la relativa apertura di credito o oltre il limite di quest'ultima.

A questa suddivisione in due ampie categorie delle linee di credito che i clienti si assicurano, corrisponde una parallela bipartizione dei casi in cui le banche prendono l'iniziativa nel restringere o nell'allargare l'erogazione del credito. Quantunque le banche possano influire direttamente soltanto sulle concessioni ma non sui prelievi, sull'accordato ma non sugli utilizzi, non è escluso che sia proprio il tasso delle concessioni ad avere maggior rilievo sulle decisioni di spesa dei clienti (in contrapposizione ai loro atti di spesa). « Nonostante l'intervallo tra un'apertura di credito e l'effettivo prelievo, quando le nuove concessioni sono elevate e in aumento esse possono essere di stimolo all'economia poichè garantiscono concrete possibilità di finanziamento; quando sono basse o in declino,

la spesa può risentirne negativamente per la mancanza di tali assicurazioni» (25).

Il quadro si complica ulteriormente poichè, come si è visto, sia sui crediti accordati sia sui crediti utilizzati possono influire fattori che restano estranei al livello corrente di spesa (in ambedue i sensi chiariti), quali i due tipi di aperture di credito sub IV e V, che non sono intenzionalmente precostituite per effettuare prelievi, e i fattori indicati sub VIII e IX (riduzione dei crediti aperti e addebitamento degli interessi da parte delle banche).

*A priori* è impossibile dire per ogni circostanza quale delle due serie, quella dell'accordato o quella delle anticipazioni, è il più significativo indice delle tendenze nella spesa (finanziata con il credito bancario). Ma è fuor di dubbio che i fidi accordati rivestono una importanza di per sè, e non soltanto come precursori delle anticipazioni.

#### Dati statistici

Per la prima volta nella lunga storia dell'apertura di credito, si dispone per due paesi di dati statistici sul funzionamento del sistema.

La Banca di Riserva della Nuova Zelanda pubblica da alcuni anni statistiche mensili dei margini disponibili o dei crediti accordati e, negli anni recenti, anche una ripartizione dei crediti accordati per categorie di clienti (26). In Australia, la Banca di Riserva dopo il febbraio 1962 ha reso note due nuove serie (27): l'una, mensile, concerne i « nuovi o maggiori impegni di dare a prestito » (concessioni di aperture di credito) (28), l'altra, mensile dal settembre 1961, riguarda i « limiti per tiraggio allo scoperto » (fidi accordati). Ambedue le serie si riferiscono alle maggiori banche commerciali ed escludono le anticipazioni temporanee ai compratori di lana e i « prestiti a termine » (29).

(25) RESERVE BANK OF AUSTRALIA, *Annual Report 1962*, pagg. 19 e seguente; cfr. anche A. G. HART, *Money, Debt and Economic Activity*, Prentice-Hall, 1948, pag. 75.

(26) RESERVE BANK OF NEW ZEALAND, « Bulletin ». Si veda anche la precedente nota 19.

(27) RESERVE BANK OF AUSTRALIA, « Statistical Bulletin »; per entrambe le serie sino al luglio 1963, si veda « Financial Supplement », settembre 1963.

(28) La Banca di Riserva ha raccolto i dati sulle concessioni di fido dalla metà degli anni '50; il primo riferimento a questi dati è contenuto nel suo *Annual Report 1957*, pag. 13.

(29) Si vedano anche le note 7 e 9; la Banca di Riserva pubblica anche dati sulle concessioni di prestiti a termine, nonché una serie delle concessioni di fido che include le precedenti. Non vi è nessuna serie comparabile, tuttavia, per quel che concerne i crediti accordati.

CREDITI ACCORDATI E CREDITI UTILIZZATI - AUSTRALIA Tav. 1  
(Principali banche commerciali)

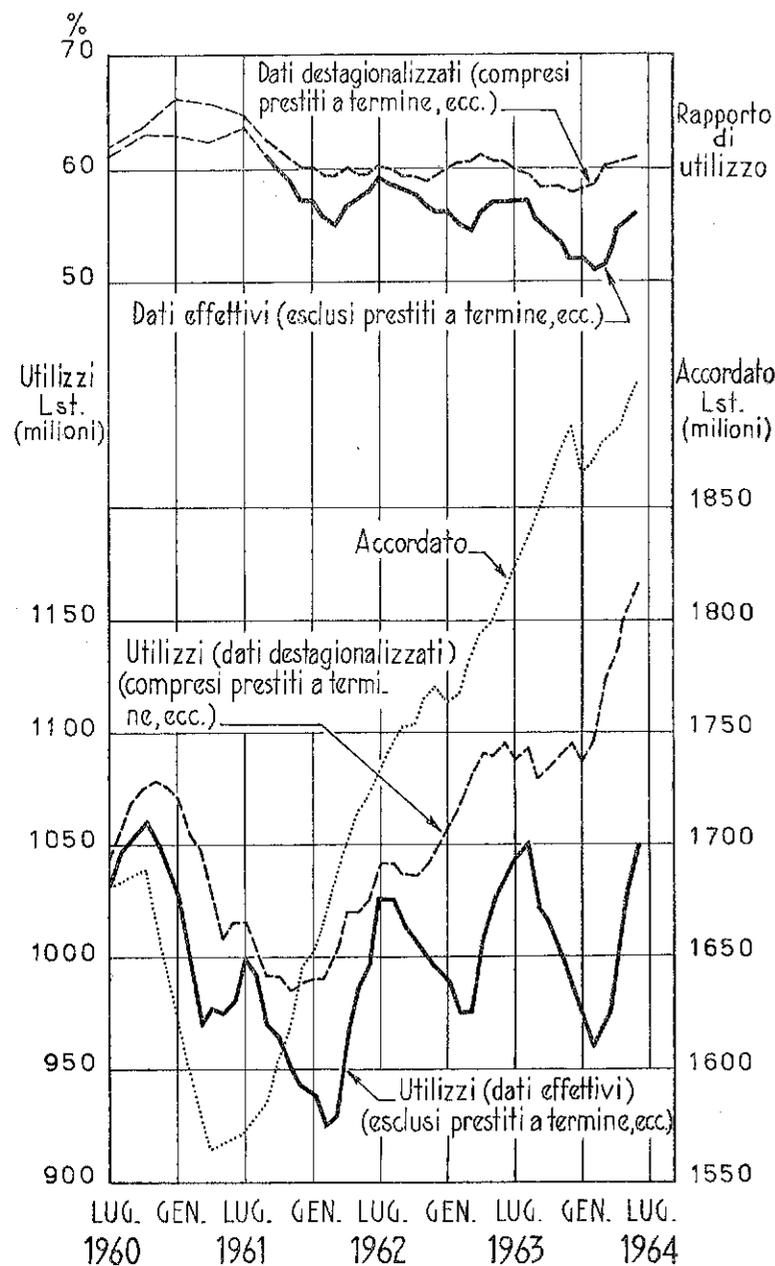
Secondo mercoledì del mese	Accordato (a)	Utilizzi		Rapporti di utilizzo	
		Dati effettivi (2)	Dati destagionalizzati (3)	(2) % (1)	(3) % (1)
		(in milioni di sterline)			
1960 Luglio	1.682	1.030	1.041	61,1	62,0
Agosto		1.046	1.056		
Settembre		1.053	1.068		
Ottobre	1.688	1.060	1.076	62,8	63,6
Novembre		1.052	1.078		
Dicembre		1.040	1.076		
1961 Gennaio	1.624	1.025	1.072	63,0	66,0
Febbraio		996	1.056		
Marzo		970	1.042		
Aprile	1.565	977	1.027	62,3	65,8
Maggio		975	1.008		
Giugno		981	1.014		
Luglio	1.572	999	1.016	63,6	64,6
Agosto		993	1.005		
Settembre	1.587	971	992	61,0	62,3
Ottobre	1.606	966	992	60,0	61,8
Novembre	1.620	951	986	58,8	60,7
Dicembre	1.647	943	988	57,1	60,0
1962 Gennaio	1.651	939	990	57,0	60,0
Febbraio	1.665	924	990	55,5	59,2
Marzo	1.683	928	1.002	55,0	59,2
Aprile	1.701	964	1.019	56,7	59,9
Maggio	1.714	984	1.020	57,2	59,6
Giugno	1.722	994	1.025	57,8	59,6
Luglio	1.733	1.026	1.042	59,1	60,0
Agosto	1.744	1.025	1.042	58,6	59,8
Settembre	1.752	1.013	1.037	58,3	59,1
Ottobre	1.753	1.007	1.036	57,7	59,1
Novembre	1.767	1.001	1.040	56,7	58,8
Dicembre	1.771	996	1.048	56,1	59,2
1963 Gennaio	1.763	990	1.058	56,0	59,9
Febbraio	1.767	975	1.067	55,0	60,3
Marzo	1.783	976	1.080	54,6	60,4
Aprile	1.794	1.007	1.090	56,2	61,0
Maggio	1.798	1.024	1.089	57,0	60,6
Giugno	1.812	1.034	1.094	56,9	60,5
Luglio	1.824	1.043	1.088	57,1	59,7
Agosto	1.836	1.048	1.093	57,2	59,5
Settembre	1.846	1.022	1.078	55,2	58,2
Ottobre	1.862	1.015	1.084	54,4	58,2
Novembre	1.874	1.004	1.090	53,6	58,2
Dicembre	1.884	986	1.094	52,1	57,9
1964 Gennaio	1.865	973	1.085	52,1	58,1
Febbraio	1.870	958	1.096	51,1	58,6
Marzo	1.879	969	1.123	51,6	60,0
Aprile	1.883	1.010	1.138	53,6	60,1
Maggio	1.897	1.034	1.150	54,5	60,6
Giugno	1.907	1.049	1.160	55,0	60,7

(a) Esclusi } gli utilizzi temporanei dei compratori di lana ed i prestiti a termine.  
(b) Compresi }

Fonte: RESERVE BANK OF AUSTRALIA, « Statistical Bulletin »; utilizzi destagionalizzati: « Australian Financial Review ».

GRAFICO I

## CREDITI ACCORDATI E CREDITI UTILIZZATI - AUSTRALIA



Nel grafico I è riprodotta per il periodo luglio 1961-marzo 1964 la curva dei crediti accordati insieme a due serie per i crediti utilizzati: la prima serie è compilata in base ai dati effettivi ed esclude le operazioni temporanee a favore degli acquirenti di lana e i prestiti a termine, la seconda è costruita sui dati destagionalizzati ed include le altre due componenti (30). Nel grafico appaiono anche le corrispondenti serie per il rapporto di utilizzo. Purtroppo, la serie mensile per i crediti aperti non si estende all'indietro tanto da porre in luce quale può essere stata nel corso del ciclo la relazione tipica tra crediti utilizzati e crediti accordati prima del 1961; e successivamente le condizioni in Australia sono state singolarmente anormali.

Si è avanzata l'ipotesi che verso la fine del 1960 i crediti accordati invertirono la tendenza (ribasso) prima degli utilizzi destagionalizzati (31). I fidi accordati diminuirono più velocemente dei fidi utilizzati nei primi mesi del 1961 (32), ma nella seconda metà dell'anno aumentarono rapidamente mentre il debito in essere continuò a declinare o ristagnò. Sotto la spinta della banca centrale, le banche commerciali non ebbero difficoltà a trovare clienti disposti ad accettare linee di credito, ma le anticipazioni non reagirono, in parte perchè le aspettative degli imprenditori rimasero a lungo incerte, in parte perchè una serie di circostanze, quali l'espansionistica politica monetaria e di bilancio, la realizzazione di scorte accumulate e il sostenuto afflusso di capitali esteri, accrebbero la liquidità del pubblico, facendo aumentare, perciò, il tasso dei rimborsi e mantenendo bassa la domanda di crediti bancari (33).

Nel 1963 a tutti questi fattori si aggiunse inaspettatamente un grande « boom » delle esportazioni che, tra il gennaio 1963 e il feb-

(30) Non è disponibile sino ad ora alcuna serie destagionalizzata delle anticipazioni al netto di quelle temporanee ai compratori di lana e dei prestiti a termine.

(31) La situazione non è del tutto chiara. Una nota a pag. 103 dello « Statistical Bulletin » del febbraio 1962 afferma che le concessioni di fido « diminuirono fortemente nella seconda metà di quell'anno » (1960). Nell'« Annual Report 1961 » a pag. 20 si lascia intendere che esse cominciarono a cadere tra l'agosto e l'ottobre 1960 e a pag. 21 si dice soltanto che « prima della fine del 1960, il tasso di aumento delle nuove operazioni di credito da parte delle banche cominciò a declinare ».

(32) Tra l'ottobre 1960 e l'aprile 1961, i crediti accordati decrebbero del 7,3 per cento, i crediti utilizzati (destagionalizzati) del 4,6 per cento. A parziale spiegazione del rapido declino nell'accordato si è addotto che « un'aliquota considerevole dei fidi concessi settimanalmente si ritiene che debba specificamente valere per tre mesi o anche meno », trattandosi, in effetti, di « accordi di saldatura » (Redattore finanziario del « Sydney Morning Herald », 15 marzo 1962).

(33) Per un'altra versione di questo episodio, si veda: *The Australian Economy 1963*, Government Printer, Canberra, pag. 14.

braio 1964, fece aumentare le riserve valutarie di 250 milioni di sterline. Con il marzo 1962, il rapporto tra fidi utilizzati (dati effettivi) e fidi accordati era già caduto al 55 per cento. Nei successivi due anni, i crediti accordati si accrebbero di altri 200 milioni di sterline e il rapporto di utilizzo scese al 51 per cento nel febbraio 1964; i margini disponibili raggiunsero il totale record di 912 milioni di sterline. Ovviamente, ciò non poteva spiegarsi in termini di normali ritardi nei prelievi rispetto alle concessioni. Una parte considerevole delle nuove o maggiori aperture di credito ottenute in quegli anni devono essere state del tipo sub IV, miranti cioè a costituire una riserva di liquidità, e parzialmente utilizzate nel frattempo come garanzia nel credito intersocietario (caso sub Va). In quest'ultima ipotesi, si può sostenere che i margini disponibili non rimasero di fatto inutilizzati, poiché i prestiti intersocietari presero il posto delle anticipazioni bancarie.

Comunque, la cifra del febbraio 1964 può indurre un po' in errore poichè si trattò di una punta minima stagionale (34). Un punto di svolta può essere stato raggiunto due mesi prima; in base ai dati destagionalizzati, il rapporto di utilizzo toccò il minimo nel dicembre 1963. Nei mesi successivi, sotto l'azione di moderato contenimento della banca centrale, la tendenza all'aumento dei crediti accordati sembrò rallentare mentre i crediti utilizzati destagionalizzati parvero prepararsi all'« esplosione » da lungo tempo temuta.

I corrispondenti valori per la Nuova Zelanda, dove le condizioni monetarie sono state più normali, forniscono un miglior quadro delle relazioni tra crediti accordati e crediti utilizzati: nel grafico 2 è chiara la tendenza dei secondi a seguire con ritardo i primi. Una serie di dati destagionalizzati per i crediti accordati probabilmente porrebbe in luce un ritardo di circa 3 mesi alla punta massima avutasi a metà 1961, ma più lunghi intervalli di 6-9 mesi ai minimi del 1959-60 e del 1962-63. Questa potrebbe anche essere una caratteristica tipica, che riflette la maggiore capacità delle banche nel restringere piuttosto che nell'espandere le anticipazioni. Come in Australia, anche in Nuova Zelanda, sebbene in misura inferiore, il rapporto di utilizzo è diminuito negli ultimi tre anni; parimenti, il fenomeno riflette la tendenza a procurarsi linee di credito in pre-

(34) Va notato che il rapporto, nel senso qui definito, esclude i prestiti a termine che avevano raggiunto i 50 milioni di sterline al marzo 1964. Come si rileva dal grafico 2, lo spostamento verso i prestiti a termine spiega in parte la relativa stazionarietà degli altri crediti utilizzati e quindi il rapporto di utilizzo eccezionalmente basso.

## CREDITI ACCORDATI E CREDITI UTILIZZATI - NUOVA ZELANDA

Ultimo giorno nei mesi di bilancio	Accordato	Utilizzi		Rapporti di utilizzo
		Dati effettivi	Dati destagionalizzati	
	(1)	(2)	(3)	$\frac{(2)}{(1)}$ %
	<i>(in milioni di sterline)</i>			
1959 Luglio	285,1	167,3		58,5
Agosto	286,1	164,6		57,5
Settembre	286,8	165,7		57,6
Ottobre	288,2	163,4		56,8
Novembre	287,1	160,9		56,0
Dicembre	291,6	161,5		55,2
1960 Gennaio	291,3	162,7	170,8	55,9
Febbraio	293,1	160,5	170,6	54,9
Marzo	304,5	182,1	169,3	60,0
Aprile	304,1	177,1	170,6	58,3
Maggio	303,0	173,8	173,0	57,3
Giugno	304,5	173,5	175,6	57,0
Luglio	307,9	173,7	177,1	56,5
Agosto	307,8	174,1	176,0	56,7
Settembre	312,5	178,8	181,8	57,2
Ottobre	314,7	183,2	187,5	58,1
Novembre	319,1	185,1	190,7	58,0
Dicembre	324,8	187,0	193,2	57,9
1961 Gennaio	324,3	190,3	199,6	59,0
Febbraio	334,3	196,8	206,6	59,0
Marzo	349,0	233,3	212,5	66,8
Aprile	347,0	228,5	219,0	65,9
Maggio	344,3	223,5	221,9	65,0
Giugno	341,6	217,3	221,3	63,5
Luglio	340,5	218,8	223,7	64,0
Agosto	338,2	217,5	224,2	64,5
Settembre	336,1	217,8	224,2	65,0
Ottobre	335,1	213,8	223,2	63,6
Novembre	332,5	208,4	217,3	62,7
Dicembre	327,8	205,0	213,9	62,6

(Segue)

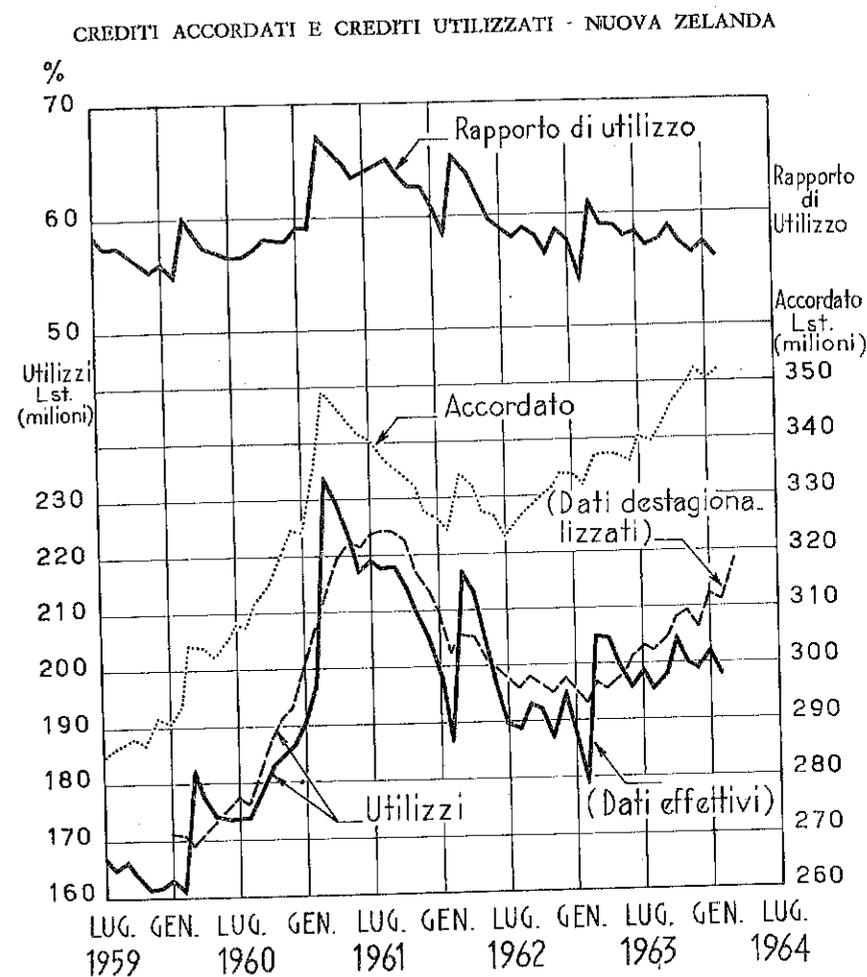
Segue: Tav. 2

Ultimo giorno di bilancio nei mesi di	Accordato	Utilizzi		Rapporti di utilizzo
		Dati effettivi	Dati destagionalizzati	
	(1)	(2)	(3)	$\frac{(2)}{(1)} \%$
	(in milioni di sterline)			
1962 Gennaio	326,7	197,9	209,4	60,5
Febbraio	323,8	187,2	202,1	58,0
Marzo	334,4	217,2	205,3	65,0
Aprile	332,2	213,7	205,2	64,0
Maggio	327,7	203,5	201,3	62,0
Giugno	326,6	195,1	199,7	59,7
Luglio	323,6	189,9	198,0	58,8
Agosto	325,8	189,6	196,1	58,1
Settembre	328,0	192,7	198,0	58,9
Ottobre	329,6	192,0	196,8	58,2
Novembre	331,1	186,9	195,0	56,4
Dicembre	333,9	195,1	197,5	58,6
1963 Gennaio	333,7	187,0	195,2	57,9
Febbraio	331,9	179,4	193,0	54,0
Marzo	337,1	205,2	196,4	61,0
Aprile	337,5	204,3	196,0	58,9
Maggio	337,2	199,2	197,6	59,0
Giugno	337,0	196,2	200,7	58,1
Luglio	340,2	199,2	202,9	58,5
Agosto	339,9	195,2	202,0	57,2
Settembre	342,3	197,4	204,2	57,5
Ottobre	(346,7)	205,0	207,9	(59,0)
Novembre	(348,6)	199,6	209,4	(57,2)
Dicembre	(352,3)	199,2	206,2	(56,5)
1964 Gennaio	(350,8)	202,0	212,3	(57,5)
Febbraio	(352,1)	197,7	211,5	(56,0)
Marzo	(362,0)		218,1	

Fonte: RESERVE BANK OF NEW ZEALAND, « Bulletin »; utilizzi destagionalizzati: *ibid.*, aprile 1964, pag. 44.

L'aggiustamento di £19,2 milioni, effettuato dall'ottobre 1963 nella serie pubblicata dell'accordato per rendere omogenei i criteri di rilevazione adottati da una banca con quelli generali, è stato qui eliminato per ristabilire la comparabilità tra i dati della serie.

GRAFICO 2



visione di future emergenze in momenti in cui ciò è relativamente facile.

Come la stessa Banca di Riserva dell'Australia afferma nel suo « Statistical Bulletin », è possibile, sottraendo dalle nuove concessioni verificatesi nel mese l'incremento netto dei crediti accordati nello stesso intervallo, calcolare approssimativamente le riduzioni (o le revoche) dei crediti accordati durante il mese (35). Introducendo

(35) « Financial Supplement », settembre 1963, pag. 14. Per questo calcolo è necessario moltiplicare i dati settimanali sulle nuove concessioni di fido per 4 o 5, in dipendenza del

l'ulteriore ipotesi, ovviamente alquanto arrischiata, che le riduzioni negli accordati avvengono per la maggior parte *pari passu* con i rimborsi delle anticipazioni, si possono stimare anche i prelievi apparenti (tav. 3). Nel grafico 3 sono riportate le concessioni mensili insieme con le riduzioni e i prelievi apparenti calcolati.

Il primo sorprendente risultato che si desume dalla tavola 3 è l'elevato tasso di estinzione dei crediti accordati: per 10 milioni di sterline di nuove concessioni, vi sono ogni mese riduzioni e revoche per 7,5 milioni, il che porta i crediti accordati ad incrementarsi soltanto di 2,5 milioni di sterline. Scrivendo all'inizio del 1962, un redattore finanziario trovò un tale alto saggio di estinzione così strano che si indusse a considerarlo una particolare anomalia di quell'anno (36). In effetti, come mostra il grafico 3, il volume mensile delle riduzioni ha continuato a salire dopo il 1962, seguendo l'aumento dei crediti accordati (37).

Non meno complicata è la relazione tra concessioni e prelievi rivelata dal grafico 3, di cui due punti meritano attenzione. Primo, raffrontando i grafici 1 e 2 si sarà notato che i crediti accordati in Nuova Zelanda mostrano un pronunciato andamento stagionale con punta massima in marzo, al pari dei crediti utilizzati, mentre anche con un rapido sguardo ci si avvede che per l'Australia ciò non è vero, se si eccettua la caduta che si ha ogni gennaio (38). Il grafico 3 sembra suggerire molto debolmente che le concessioni, e perciò i crediti accordati (39), hanno una stagionalità simile grosso modo a quella dei crediti utilizzati. Pertanto, è lecito supporre che non tutto il credito bancario a carattere stagionale è del tipo sub I, in

numero di settimane comprese tra il secondo mercoledì del mese precedente e lo stesso giorno del mese in corso.

(36) Redattore finanziario del « Sydney Morning Herald », 15 marzo 1962 e 11 gennaio 1963.

(37) La media mensile delle riduzioni apparenti fu di 30,6 milioni di sterline nel 1961-62 (ottobre-giugno), di 35 milioni nel 1962-63 e di 37,7 milioni nel 1963-64 (luglio-marzo).

(38) Nel caso della Nuova Zelanda, la punta di marzo è dovuta ai pagamenti di certi tipi d'imposta nell'ultimo mese dell'anno finanziario; una quota considerevole è costituita da prelievi effettuati in eccedenza o in assenza di un formale credito accordato. La caduta del gennaio per l'Australia sembra da attribuirsi alla flessione nelle concessioni di fido in coincidenza con la chiusura delle industrie in quel mese per le ferie e alla pratica di alcune banche di includere nelle situazioni trasmesse alla banca centrale a gennaio e a luglio l'intera riduzione di quelle aperture di credito il cui importo accordato in effetti declina con periodicità mensile (cfr. « Australian Financial Review », 31 luglio 1964, pag. 4).

(39) L'andamento stagionale dei crediti accordati è molto più chiaramente visibile attraverso le variazioni tra un mese e l'altro nella colonna 2 della tavola 3.

CONCESSIONI, RIDUZIONI E PRELIEVI - AUSTRALIA  
(milioni di sterline)

Tav. 3

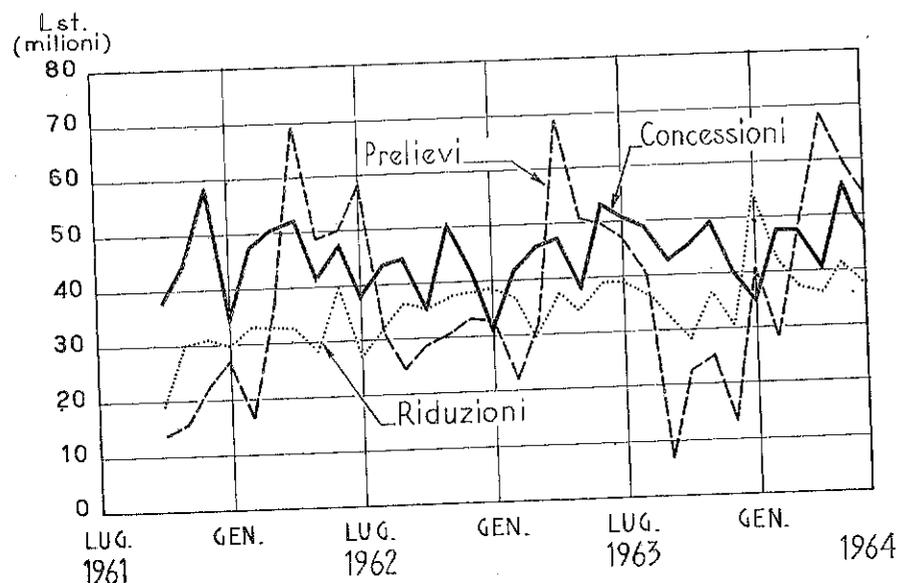
	Concessioni effettuate nel mese	Accordato (variazione netta mensile)	Riduzioni apparenti (3) (1-2)	Utilizzi (a) (variazione netta mensile)	Prelievi apparenti (5) (3+4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1961 Ottobre	37,6	18,8	18,8	- 5,3	13,5
Novembre	44,4	14,5	29,9	- 14,7	15,2
Dicembre	57,5	26,8	30,7	- 8,9	21,8
1962 Gennaio	34,4	4,4	30,0	- 3,4	26,6
Febbraio	47,0	13,8	33,2	- 14,8	16,4
Marzo	50,0	17,3	32,7	3,6	36,3
Aprile	51,6	18,6	33,0	35,7	68,7
Maggio	40,8	12,6	28,2	20,1	48,3
Giugno	47,5	8,2	39,3	10,7	50,0
Luglio	37,6	10,9	26,7	31,3	58,0
Agosto	43,2	11,5	31,7	- 0,5	31,2
Settembre	44,5	7,8	36,7	- 12,6	24,1
Ottobre	35,6	0,8	34,8	- 5,6	29,2
Novembre	50,5	13,6	36,9	- 6,5	30,4
Dicembre	42,4	4,4	38,0	- 4,6	33,4
1963 Gennaio	30,8	- 8,2	38,2	- 6,0	32,2
Febbraio	41,5	4,6	36,9	- 15,2	21,7
Marzo	45,6	15,9	29,7	1,1	30,8
Aprile	47,6	10,4	37,2	31,4	68,6
Maggio	38,4	4,4	34,0	16,4	50,4
Giugno	53,0	14,2	38,8	10,7	49,5
Luglio	50,4	11,6	38,8	8,4	47,2
Agosto	49,0	12,3	36,7	3,6	40,3
Settembre	42,4	10,1	32,3	- 26,2	6,1
Ottobre	45,2	15,9	29,3	- 6,7	22,6
Novembre	49,5	12,3	37,2	- 11,7	25,5
Dicembre	40,4	9,3	31,1	- 17,8	13,3
1964 Gennaio	35,2	- 19,1	54,3	- 13,1	41,2
Febbraio	47,5	4,9	42,6	- 14,5	28,1
Marzo	47,6	9,8	37,8	10,9	48,7
Aprile	40,8	4,0	36,8	40,9	77,7
Maggio	56,0	14,4	41,6	24,3	65,9
Giugno	46,8	10,7	36,1	14,3	50,4

(a) Dati effettivi, esclusi prestiti a termine, ecc.

Fonte: RESERVE BANK OF AUSTRALIA, « Statistical Bulletin ».

GRAFICO 3

## CONCESSIONI, RIDUZIONI E PRELIEVI - AUSTRALIA



cui si hanno prelievi periodici su affidamenti permanenti. Una considerevole quota sembra appartenere al tipo sub III, in cui un'apertura di credito è concessa o accresciuta per alcuni mesi e successivamente revocata o ridotta insieme al rimborso dell'anticipazione stagionale.

Secondo: il grafico 3 può dirci qualcosa sulla relazione tra le variazioni mensili delle concessioni e quelle dei prelievi. Nei tre anni riprodotti sul grafico, per quasi la metà delle osservazioni i prelievi appaiono seguire le concessioni con l'intervallo di un mese; nell'altra metà, che risulta concentrata soprattutto nel periodo maggio-dicembre 1963, le due grandezze sembrano essersi mosse parallelamente.

Disponendo di dati mensili, altro non è possibile inferire che l'esistenza di un ritardo di alcune settimane. Ma le cifre sembrano confermare l'impressione che di quelle linee di credito che determinano variazioni nelle anticipazioni da un mese all'altro, una parte notevole appartiene al tipo sub III, in cui ci si procura la concessione del fido non molto prima dell'effettivo prelievo.

Inconveniente grave di tutte queste statistiche è l'elevato grado di aggregazione. Probabilmente, molta più luce potrebbe essere

fatta sull'andamento dei crediti accordati se si disponesse di dati sulle concessioni e sugli affidamenti distintamente per le varie categorie di beneficiari. Statistiche di questo tipo non sono pubblicate in Australia, sebbene la Banca di Riserva disponga per fini interni di una classificazione degli affidati. Per la Nuova Zelanda, una ripartizione dell'accordato, corrispondente a quella delle anticipazioni, è stata pubblicata ogni sei mesi per gli ultimi tre anni (tav. 4). Il grafico 4 mostra l'andamento del rapporto di utilizzo per alcuni dei principali rami di attività economica; la sua analisi rivela aspetti sorprendenti.

Contrariamente alle aspettative, gli agricoltori fecero un uso cospicuo delle proprie linee di credito: infatti, il loro coefficiente di utilizzo fu inferiore soltanto a quello dei privati per prestiti personali. (Il fatto che il rapporto risulta alquanto più basso per gli allevatori di pecore induce a credere che il coefficiente medio per i produttori primari d'Australia possa essere alquanto più basso.) Sono

TAV. 4

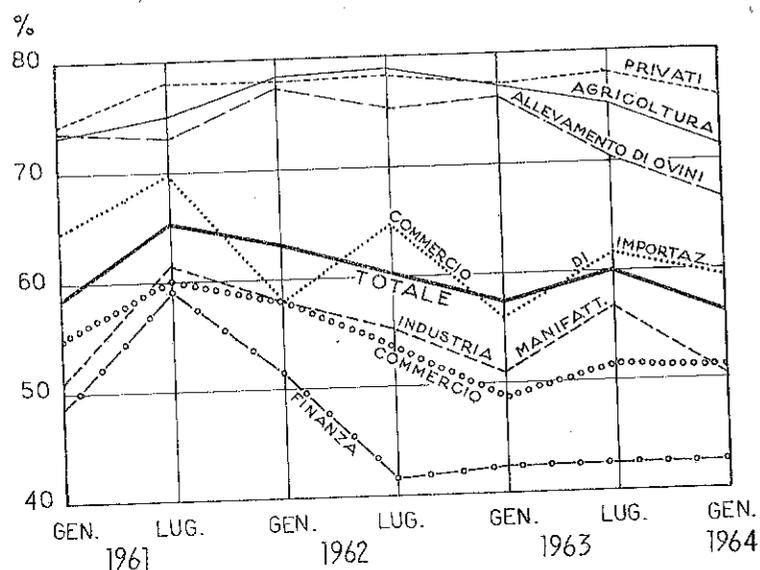
## RAPPORTI DI UTILIZZO PER RAMI DI ATTIVITA' ECONOMICA, NUOVA ZELANDA

Rami di attività	1961		1962		1963		1964 (a)
	Genn. %	Luglio %	Genn. %	Luglio %	Genn. %	Luglio %	Gennaio %
1. Agricoltura, ecc. . . . .	73,3	75,1	78,6	79,0	77,1	75,3	(71,5)
1 (b) allevamento di ovini	73,6	73,1	77,6	75,4	76,1	70,3	(66,5)
3. Industria manifattur. . . . .	51,0	61,4	57,8	55,2	51,0	56,6	(50,3)
7. Commercio . . . . .	55,0	60,0	58,0	53,5	48,5	51,5	(51,0)
7 (a) commercio d'importazione . . . . .	64,6	69,6	58,0	64,8	56,0	61,7	(59,5)
7 (f, g) att. finanz. . . . .	48,7	59,1	51,5	41,4	42,3	42,4	(42,6)
10. Privati . . . . .	74,2	78,1	78,1	78,3	77,2	78,1	(76,0)
TOTALE	58,4	65,2	62,9	60,1	57,2	59,9	(56,0)

(a) Non comparabili rigorosamente a causa dell'inclusione nell'accordato di £19,2 milioni per una diversa definizione delle aperture di credito.

Fonte: RESERVE BANK OF NEW ZEALAND, « Bulletin ».

RAPPORTI DI UTILIZZO PER RAMI DI ATTIVITA' - NUOVA ZELANDA



le attività economiche urbane, sono l'industria, il commercio e soprattutto la finanza ad avere un rapporto basso, in altre parole a possedere la maggior parte dei margini disponibili. Essendo ancora soggetti a controlli selettivi piuttosto rigidi, gli importatori neozelandesi hanno un rapporto di utilizzo maggiore rispetto alle altre categorie commerciali.

Dal grafico emergono altri aspetti interessanti. L'andamento del rapporto totale di utilizzo (in aumento insieme alle anticipazioni sino a toccare un massimo nel luglio 1961, in diminuzione sino al gennaio 1963, e nuovamente in leggero aumento al luglio 1963) è sostanzialmente determinato dai coefficienti di utilizzo per l'industria manifatturiera e per il commercio. Quello per l'agricoltura continuò ad aumentare per un altro anno dopo la stretta creditizia del 1961. Il settore finanziario sembrò avvertire le restrizioni nel 1961, ma successivamente riuscì a mantenere un ampio margine disponibile. La più strana tra le caratteristiche denunciate dal grafico è un'apparente stagionalità — con massimo in luglio e minimo in gennaio — molto accentuata per gli importatori, ma anche presente per l'industria ed i privati. Non esiste legame eviden-

temente con l'andamento del complesso delle anticipazioni, dominato dalla punta di marzo per il pagamento delle imposte (40).

Le attuali statistiche, tuttavia, non forniscono ragguagli sui limiti in cui variazioni negli affidamenti, nelle anticipazioni e nei rapporti di utilizzo sono influenzati dalle dimensioni dell'impresa. Secondo alcune banche, in Australia, il rapporto di utilizzo diviene molto più stabile eliminando dalle statistiche i conti maggiori. Parimenti, in Inghilterra larghe quote dei crediti bancari si ritiene che siano effettuate a favore di poche imprese giganti che si servono del credito aperto come « tappa-buchi » nei loro programmi di sviluppo degli investimenti. Per provare questo punto sarebbe molto utile un'analisi per classi di grandezza degli affidamenti e delle anticipazioni.

#### Il problema dei margini disponibili

È il momento di approfondire l'argomento, già citato in varie riprese, che l'esistenza di un margine disponibile è d'ostacolo alla banca centrale nei suoi sforzi per mantenere l'economia in equilibrio. Quali sono in effetti, dal punto di vista della politica monetaria, gli svantaggi dell'apertura di credito rispetto al prestito fisso?

Alcuni dei principali ostacoli che si frappongono ad un efficace uso della politica monetaria e bancaria per fini di stabilizzazione economica, è bene sottolinearlo, non derivano affatto dalle differenze tra i due metodi. Le difficoltà che talora le banche centrali incontrano nel controllare la politica creditizia delle banche commerciali, definita come la propensione delle stesse a concedere finanziamenti, sono chiaramente indipendenti dal sistema seguito nell'erogare il credito. Nè le condizioni per garantire il livello della spesa attraverso l'espansione o la riduzione o la mera decelerazione del credito bancario sono necessariamente diverse sotto i due diversi metodi.

Per stimolare la spesa in una fase di recessione, il ricorso alla politica bancaria non è più efficace se si segue il metodo dell'apertura

(40) Nel caso dei crediti utilizzati dagli importatori, la spiegazione sembra essere che in giugno, ultimo mese dell'anno « commerciale » per le licenze d'importazione, questi operatori tendono a mantenere larghe scorte di beni provenienti dall'estero e perciò utilizzano i crediti ad essi accordati in misura maggiore che non a gennaio, dopo il periodo cioè delle spese natalizie. Per i crediti utilizzati dall'industria manifatturiera e dai privati per usi personali, la stagionalità che emerge è probabilmente spuria.

di credito a preferenza del prestito fisso. Nei limiti in cui un aumento del livello di spesa (finanziata dal credito bancario) dipende da un accrescimento nell'« indebitamento effettivo » verso le banche, le difficoltà sono date dall'inelasticità delle anticipazioni ad una più facile politica creditizia da parte delle banche, e non v'è motivo alcuno per supporre che tali difficoltà siano più gravi con il sistema dell'apertura di credito. Nei limiti in cui le decisioni di spesa siano influenzate da quella « sicurezza di ottenere finanziamenti » (41) che vien data da una più liberale politica creditizia, l'effetto è probabilmente identico tanto se la clientela bancaria, vigendo il sistema di apertura di credito, è invogliata a richiedere nuovi o maggiori affidamenti, quanto se, applicandosi il metodo del prestito fisso, è resa più fiduciosa dal semplice fatto di sapere che potrà procurarsi il credito bancario qualora ne abbia bisogno.

Sulle difficoltà delle banche nel resistere alle pressioni per maggiori crediti in fase di alta congiuntura è improbabile che influisca il diverso sistema seguito nell'erogarli: nè il rifiuto di ulteriori crediti nè il richiamo di anticipazioni in essere è più facile col prestito fisso.

In effetti, con l'apertura di credito, problemi particolari derivano solamente dall'esistenza dei margini disponibili, i quali costituiscono una riserva di liquidità che si aggiunge ai depositi e che non esiste laddove tutto il credito bancario assume la forma di prestiti fissi. Per la politica monetaria l'aumento dei margini disponibili ha speciale rilevanza perchè determina un uguale accrescimento nella liquidità del settore privato. A sua volta, « l'importanza di un'espansione della liquidità nelle mani del pubblico risiede nella possibilità che essa conferisce alla collettività di mutare rapidamente il proprio comportamento se le sue propensioni e le sue aspettative cambiano: cioè, di spendere più liberamente e di spostarsi verso attività più liquide, accrescendo la capacità di altri a spendere più liberamente » (42).

Anche nei suoi effetti sulla liquidità del pubblico, l'apertura di credito è di molto minor significato di quel che potrebbe sembrare a prima vista. Nel lasso di tempo tra la concessione di un finanziamento bancario e la sua utilizzazione mediante emissione di assegni, la liquidità del mutuario è accresciuta in ugual misura sia

(41) Si veda pag. 33.

(42) RESERVE BANK OF AUSTRALIA, *Annual Report 1963*, pag. 16.

che l'incremento assuma la forma di un maggior saldo attivo in conto corrente sia che si materializzi in un equivalente margine disponibile (43). Come si è già accennato, le particolari caratteristiche del metodo dell'apertura di credito, infatti, si riducono a due soltanto.

Primo: se si trascurano i margini disponibili la liquidità del pubblico può essere sottovalutata e resta comunque di difficile apprezzamento finchè le statistiche disponibili si riferiscono soltanto ai depositi e alle anticipazioni. Tuttavia, se i dati sui fidi accordati sono raccolti e pubblicati, quest'argomentazione perde molta della sua forza. Sia l'Australia che la Nuova Zelanda si sono incamminate da un pezzo su questa strada; la Banca di Riserva dell'Australia, però, potrebbe seguire l'esempio della Nuova Zelanda pubblicando una ripartizione degli affidamenti e, viceversa, la Banca di Riserva neo-zelandese potrebbe rendere note le statistiche delle concessioni di fido, adeguandosi al modello australiano.

Secondo: i margini disponibili nei sistemi che adottano l'apertura di credito hanno costo zero (44); nel caso del prestito fisso, invece, il cliente deve corrispondere lo stesso saggio di interesse sia sulla parte rimasta inutilizzata che sulla quota prelevata (45). I clienti cui viene praticato il prestito fisso hanno un forte incentivo a ridurre al minimo le giacenze derivanti dal prestito ottenuto. Finchè il mantenere margini disponibili non costa praticamente nulla, il volume totale dei margini inutilizzati tenuti in media dal pubblico sarà più elevato, e più probabili saranno imprevedibili forti aumenti nelle anticipazioni di quanto non avverrebbe per i loro equivalenti in un sistema di prestiti fissi.

L'enucleare questo svantaggio dell'apertura di credito da altri problemi di controllo monetario comuni a tutte e due le forme di credito bancario non significa rimpicciolirne la portata; anzi, è difetto grave, che, come si è visto, ha già accresciuto in due occasioni le difficoltà della politica monetaria in Australia e potrà rivelarsi anche più pericoloso in futuro. Cosa si può e si deve fare per porvi rimedio?

(43) Nell'equazione fisheriana degli scambi, col prestito fisso l'aumento si ha in  $M$ , con l'apertura di credito esso si determina in  $V$  nel primo periodo; nei successivi, ogni differenza scompare.

(44) Con le limitazioni citate a pag. 22.

(45) Con le limitazioni citate nella nota 8.

### I motivi a favore di una commissione d'impegno (« commitment fee »)

Una drastica innovazione quale la repentina e completa abolizione del sistema dell'apertura di credito e la sua sostituzione con il metodo americano del prestito fisso è difficile che si raccomandi da sè in paesi dove l'apertura di credito è pratica fortemente radicata; essa attribuisce al cliente vantaggi che non sarebbero tanto facilmente abbandonati.

In Australia, la tendenza verso un graduale abbandono dell'apertura di credito e quindi verso un'attenuazione dei relativi inconvenienti potrà derivare dalla recente introduzione dei prestiti a termine. Man mano che questi ultimi si diffonderanno per coprire le necessità di più lungo periodo, specialmente l'acquisto di attività fisse, le tradizionali aperture di credito verranno a costituire una quota decrescente del complessivo credito bancario.

Per il resto, il principale problema d'ordine pratico è scoraggiare il mantenimento di margini disponibili mediante una commissione d'impegno. Quando lo scrivente la propose nel 1957 (46), due obiezioni furono avanzate nell'ambiente delle banche commerciali. Primo, si affermò che le aperture di credito in molti casi sono oggetto di intese così poco formali che un preciso volume dell'accordato mai si sarebbe potuto calcolare; l'avvenuta raccolta di dati sugli affidamenti fa cadere l'argomentazione. Secondo, si disse che le banche commerciali non avrebbero potuto far pagare una commissione, senza abbandonare per ciò stesso il fondamentale principio che il fido accordato è revocabile in qualsiasi momento a discrezione. Ancora una volta la prova dei fatti è la migliore smentita: le banche non sembrano aver avuto difficoltà alcuna nel conciliare il proprio discrezionale diritto di revoca, alquanto tenue in pratica, con le commissioni « di costituzione » e « di gestione », che molte tra loro hanno introdotto negli anni recenti.

Restano ancora due difficoltà sostanziali. Primo: una commissione di impegno ricadrebbe pesantemente sui produttori primari e sugli altri operatori che mantengono un credito aperto da un anno all'altro per un uso puramente stagionale in alcuni mesi. Poichè questi margini disponibili durante la stagione morta sono

(46) *The Australian Trading Banks*, 1ª ed., Cheshire, 1957, pag. 194.

sufficientemente stabili e non costituiscono, perciò, un problema per le autorità monetarie, le banche possono ovviare all'inconveniente riducendo o annullando la commissione su quella parte dell'accordato che il cliente si impegna ad utilizzare soltanto in tre o quattro mesi dell'anno.

L'altra difficoltà deriva dal fatto, menzionato in precedenza, che i maggiori clienti non abbisognano di una formale apertura di credito, poichè la banca difficilmente può rifiutar loro il credito quando gliene fanno richiesta. Una commissione di impegno spingerebbe semplicemente tutti i più importanti clienti a fare a meno di una regolare linea di credito, fidando nella considerazione suddetta. Questa potrebbe rivelarsi difficoltà non piccola per la singola banca, ma è difficile credere che tutte le banche commerciali, agendo d'intesa, come normalmente tendono a fare in questi casi, non riescano a rendere operativo per la generalità dei clienti il principio di una formale apertura di credito.

È corsa voce che agli inizi del 1964 le stesse banche commerciali australiane abbiano avanzato alla Banca di Riserva proposte per una commissione di impegno (47); movente occasionale sarebbe stato lo sviluppo del credito intersocietario garantito da margini disponibili. Una commissione d'impegno dell'1,5 per cento avrebbe colmato il distacco tra il tasso minimo del 5,50 per cento, allora applicabile alle anticipazioni, e il saggio del 4 per cento corrente sul mercato per i prestiti intersocietari a breve termine; essa, quindi, avrebbe potuto ricondurre i prenditori di quei prestiti agli sportelli delle banche commerciali e i concedenti dei medesimi verso i depositi vincolati o verso il mercato monetario ufficiale (48). Per le società che avessero deciso di continuare ad usare i propri margini disponibili come garanzia nella ricerca di crediti da altre società, la commissione avrebbe avuto la stessa funzione del compenso per l'accettazione bancaria di una tratta.

(47) « Australian Financial Review », 17 gennaio 1964 e anche 2 marzo 1964.

(48) Il credito intersocietario suggerisce un'alternativa formulazione al problema dei margini disponibili. Le banche, di norma, agiscono in larga misura come prestatori di ultima istanza nel credito commerciale, il che provoca durante una crisi di liquidità il fenomeno largamente osservato di un aumento nei crediti utilizzati. L'ampio ricorso al credito intersocietario in Australia negli anni di alta congiuntura del 1963-64, oltre a danneggiare le banche, comportava il rischio che un peggioramento delle condizioni su quel mercato sfociasse in una sostituzione in massa del finanziamento intersocietario con quello bancario; un diverso modo, quest'ultimo, per indicare il pericolo di un uso generalizzato dei margini disponibili quale garanzia nel credito diretto tra società.

Il giornale, nel riportare la proposta, si mostrava scettico sulla possibilità che la Banca di Riserva, o il Governo federale, acconsentisse a « una innovazione così grave quale una commissione di impegno su tutta la linea di credito: essa poteva rivelarsi di grande momento per i profitti bancari » (49). È facile esagerare il reddito addizionale che una tale commissione potrebbe procurare alle banche. In verità su 1.880 milioni di sterline che costituivano il complesso dei crediti accordati nell'aprile 1964, una commissione dell'1,5 per cento estesa a tutto l'accordato avrebbe fruttato 28 milioni di sterline l'anno. Ma se essa fosse applicata soltanto ai margini disponibili, mediante una corrispondente riduzione dell'interesse dovuto sul debito in essere, se sostituisse le attuali commissioni « di costituzione » e « di gestione », se fosse totalmente o parzialmente ridotta per le aperture di credito a carattere stagionale, se servisse a stimolare l'ulteriore ricorso ai prestiti a termine e, soprattutto, se riuscisse nell'intento di spingere i clienti a mantenere al minimo i margini disponibili, ovviamente il gettito di una tale commissione potrebbe ridursi a cosa veramente modesta (50).

L'esperienza australiana del 1961-1964 è stata, probabilmente, del tutto eccezionale e forse era nel giusto la Banca di Riserva della Nuova Zelanda nell'affermare non più tardi del 1963 che « astrazione fatta per scostamenti nel brevissimo periodo, vi è nel complesso un rapporto sufficientemente stabile tra crediti aperti ed effettivi utilizzati » (51). Ma se, come lo scrivente è propenso a credere, questo punto di vista è un po' troppo ottimistico, una commissione d'impegno con le attenuazioni di cui si è discusso è, probabilmente, il modo migliore per risolvere il problema.

H. W. ARNDT

(49) « Australian Financial Review », 17 gennaio 1964.

(50) Un commentatore (Redattore finanziario del « Sydney Morning Herald », 12 novembre 1960) ha avanzato l'idea di utilizzare una commissione di impegno variabile come tecnica di controllo monetario; è difficile vedere di quale utilità possa essere una manovra imperniata sulla commissione di impegno per influenzare i margini disponibili, invece che sul saggio per gli scoperti al fine di controllare i crediti utilizzati.

(51) RESERVE BANK OF NEW ZEALAND, *Money and Banking in New Zealand*, Wellington, 1963, pag. 6.