

Reddito, risparmio e formazione di capitale

Lo studio che segue vuole essere una chiarificazione di alcuni concetti fondamentali, l'esatta conoscenza dei quali è indispensabile per comprendere molte discussioni che, specie in questi ultimi tempi, si vanno facendo sia in relazione alla generale situazione economica del Paese sia in occasione di provvedimenti particolari (per es. il cosiddetto "piano Fanfani").

Lo studio è diviso in tre parti: la prima è di carattere teorico e chiarisce alcuni fenomeni relativi al reddito, al risparmio e alla formazione di capitale, nel loro significato generale, ed è d'altra parte necessaria per comprendere le altre due parti, ognuna delle quali vuole rendere evidenti quei fenomeni esaminando rispettivamente, a titolo di esemplificazione, la situazione italiana attuale e quella cecoslovacca in relazione al Piano Biennale 1947-48.

A) Alcuni concetti da chiarire

Riferendoci ai beni di cui un paese si provvede (mediante la produzione interna o gli scambi internazionali), possiamo distinguere quelli che vanno a proprio del tenore di vita momentaneo e quelli che, come i nuovi impianti industriali, le bonifiche ecc., sono destinati invece a servire per ulteriori produzioni. La provvista di questi ultimi è ciò che chiamiamo *formazione di capitale*.

Riferendoci al modo in cui gli abitanti di un paese impiegano le loro entrate monetarie, possiamo distinguere la somma che essi *spendono* e quella che mettono invece da parte per trarne vantaggi futuri. La somma messa da parte per un dato periodo è ciò che chiamiamo *risparmio* di quel periodo; e la parte di essa che non vien tenuta sotto il materasso, ma portata alla banca o prestata ad altri individui o investita in titoli si può chiamare *offerta di risparmio*.

Dopo i malanni della guerra, il problema della formazione di capitale ha assunto una acutezza nuova per i paesi europei: con un'efficienza produttiva ridotta ed un tenore di vita abbassato rispetto al passato, limitare la produzione dei beni di consumo immediato a favore della produzione di mezzi produttivi è certo più penoso di prima, ma è anche più importante di prima. In paesi europei più « pianificati » del nostro, la rapidità di formazione del capitale nazionale è fatta oggetto di considerazione pubblica. Nel nostro le possibilità che questa materia venga discussa direttamente restano assai limitate, finché il Governo non ammetterà nella sua sfera di competenza, oltre che il bilancio dell'amministrazione statale, anche il bilancio complessivo dell'economia italiana. Senza un vero bilancio dell'economia nazionale, sono mancati finora gli elementi per por-

re in seria discussione il problema della formazione di capitale; molta discussione si è invece concentrata, già da tempo, sul problema dell'offerta di risparmio, problema caratterizzato agli occhi di tutti dalla insufficienza di tale offerta rispetto alle domande concorrenti del Tesoro e degli affari privati.

Tutti intuiscono che fra offerta di risparmio e formazione di capitale esistono relazioni strette. Ma non sono relazioni semplici. Vogliamo chiarirle con questa nota perché, così facendo, avremo modo di fornire ai nostri lettori l'input di molte discussioni del giorno.

Ci baseremo sullo schema qui annesso che, per quanto grossolano, può dare un'idea approssimativa del meccanismo finanziario di un paese.

I) Lo schema parte, tanto per cominciare, dai *beni e servizi che vengono prodotti nel paese*. Saranno, p. es., viveri, locomotive, servizi di domestici, servizi di magistrati. Per ogni bene e servizio, considereremo il prezzo che deve pagare chi lo acquista (nel caso del magistrato, chi acquista è lo Stato e il prezzo è lo stipendio). La somma di questi prezzi per tutta la produzione collocata nel corso di un'annata, se eliminiamo i doppi computi (duplicazione sarebbe, p. es., contare l'intero prezzo di una 500 gommatata venduta dalla FIAT al pubblico dopo aver già contato il prezzo delle cinque gomme vendute dalla Pirelli alla FIAT e da questa montate sulla 500 in questione), ci dà il valore di mercato della produzione nazionale lorda dell'annata (voce I dello schema).

II) Man mano che questa produzione viene collocata, il suo controvalore passa ai produttori, cioè a coloro che hanno concorso a produrla, detratta la parte che è prelevata al passaggio dall'autorità tributaria, come avviene p. es. per la imposta di consumo contenuta nel prezzo del vino. Le voci 2 e 3, nella II colonna dello schema, stanno appunto ad indicare i valori totali che arrivano durante l'annata in mano dei produttori, e, rispettivamente, in mano dell'autorità pubblica come imposta indiretta.

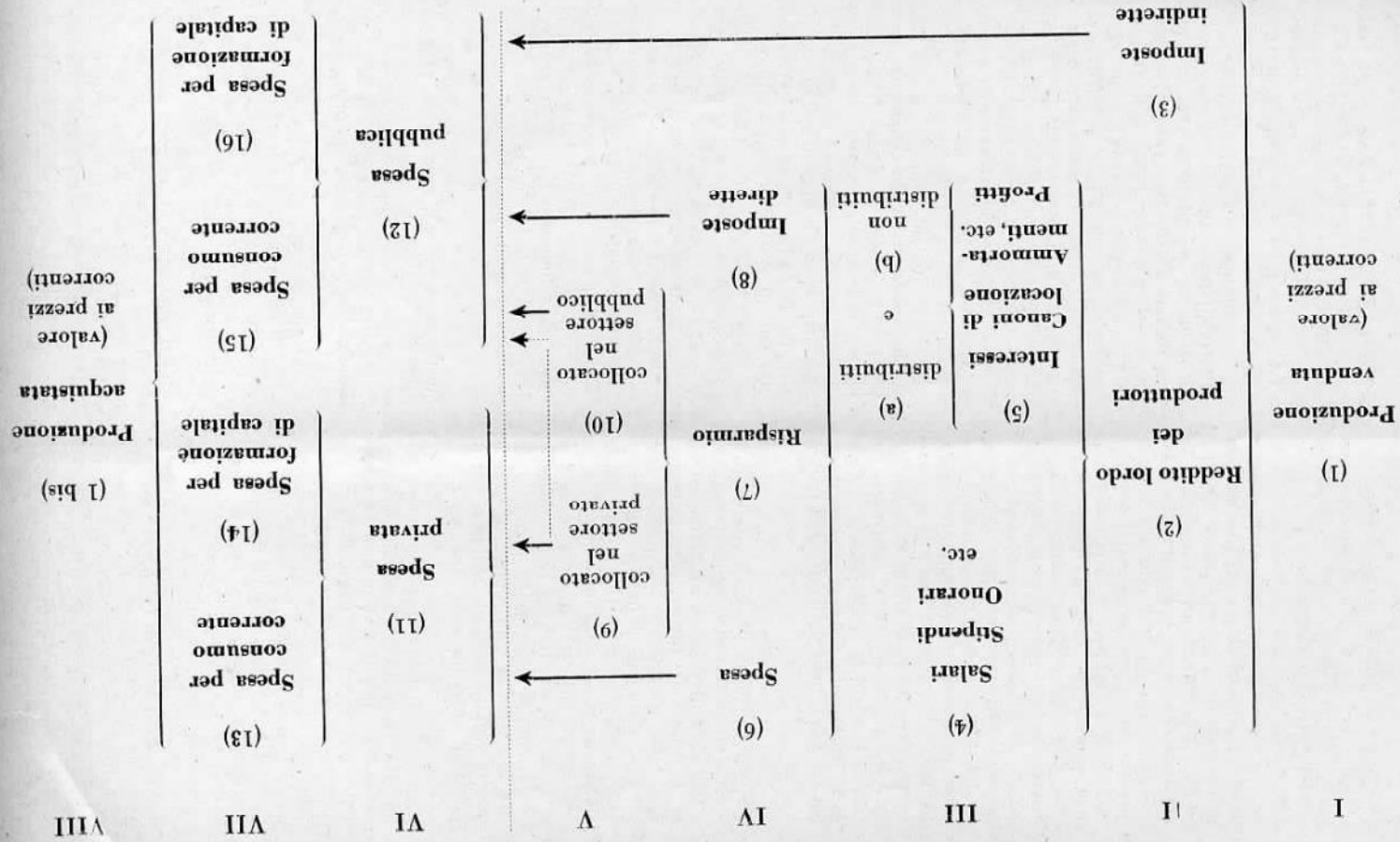
III) Il reddito lordo dei produttori è composto di varie parti, che abbiamo disinteso per comodità — nella colonna III — in due grandi categorie: *redditi da lavoro* (voce 4) e *redditi non da lavoro*

(voce 5). Questi ultimi possono essere distribuiti a persone singole, come p. es. al Tizio che possiede un'obbligazione della società produttrice, ovvero non essere distribuiti ai singoli, ma rimanere fruttanto proprietà indivisa della società, come nel caso degli utili mandati a riserva. Le due suddivisioni che abbiamo fatto hanno un notevole rilievo dal punto di vista dei risparmi e della formazione di capitale, in quanto i redditi da lavoro sono, tra tutti i redditi, quelli che vanno più facilmente in consumi; i redditi non da lavoro distribuiti, quelli che alimentano più facilmente un'offerta di risparmio; i redditi non distribuiti, quelli che più facilmente vengono spesi in nuovi beni capitali.

IV) Dunque, tutte le specie di redditi dei produttori possono andare in spesa o in risparmio, tolta la parte che viene prelevata dall'autorità tributaria sotto forma p. es. di imposte di ricchezza mobile, di famiglia, etc. (in questa parte potremmo computare anche i vari contributi obbligatori di previdenza o assistenza, includendo poi nella voce 12 tutte le erogazioni e spese degli enti previdenziali o assistenziali). Le voci 6, 7, 8, nella colonna IV rappresentano i valori totali raggiunti rispettivamente da ciascuna di queste tre parti nel corso dell'annata.

V) Il risparmio, dal punto di vista del nostro studio, si può considerare composto di due categorie principali: *risparmio depositato presso le banche o affidato all'economia privata* (contando qui, oltre ai mutui tra privati ed agli acquisti di obbligazioni, anche gli acquisti di azioni e *risparmio prestato direttamente all'amministrazione pubblica* (sotto forma, p. es., di buoni del Tesoro o di buoni postali). Le voci 9 e 10, nella colonna V, rappresentano le quantità complessive di reddito che durante l'annata sono state risparmiate e collocate in ciascuna delle due forme dette ora. Potremmo, in aggiunta, distinguere il « *tesoreggiamento* » cioè quel danaro che viene messo da parte nel senso più materiale della parola (sotto il materasso o nei forzieri) e resta quindi fuori dal circolo della finanza nazionale.

VI) Riflettiamo ora sulla VI colonna dello schema, che distingue il totale annuo speso dai privati (voce 11) e il totale annuo speso dall'autorità pubblica



(voce 12). Da che proventi può essere alimentata la spesa pubblica 12? Dalle imposte dirette (8) e indirette (3), dalle disponibilità che i corpi pubblici hanno preso direttamente a prestito dai risparmiatori (10), ma anche da una parte delle disponibilità che i risparmiatori avevano invece affidato alle banche (9), nella misura in cui l'amministrazione pubblica chiede prestito alle banche stesse (tale fenomeno è indicato nello schema dalla freccia tratteggiata). Recentemente, p. es. la parte dei depositi bancari che il Tesoro si è fatto prestare è divenuta importantissima. Vedremo tra poco in che modo l'autorità pubblica può aumentare le disponibilità per la propria spesa al di sopra delle disponibilità che può procurarsi attraverso le vie anzidette.

La spesa complessiva dei privati (il cui totale annuo è rappresentato con la voce 11), a sua volta, non consiste soltanto dei redditi privati direttamente spesi (voce 6), ma può essere alimentata anche dai prestiti che i privati ottengono da terzi, direttamente o attraverso le banche (voce 9).

VII) Nella colonna VII vediamo le suddivisioni della spesa privata e della spesa pubblica annua; i privati, come già diciamo, possono spendere in beni e servizi di consumo corrente (voce 13: p. es. abiti, viaggi, cure mediche) o in formazione di capitale (voce 14: p. es. spesa, da parte delle società dei fondi di ammortamento o dei ricavi di nuove emissioni azionarie o di prestiti per acquistare nuovi impianti; spesa, da parte di singoli, del reddito ricevuto o di prestiti per investimenti produttivi analoghi). Tra analoghe destinazioni può dividersi la spesa pubblica: avremo da un lato (voce 15), per es., il mantenimento dell'esercito etc.; dall'altro (voce 16), per es., le costruzioni ferroviarie etc. Nella voce 15 dobbiamo contare naturalmente anche i sussidi erogati ad assistiti che spendono per consumi correnti (vivendi, medicinali etc.); nella voce 16 anche i finanziamenti di Stato per quella parte che viene spesa dal privato finanziario in investimenti effettivi, come la ricostruzione degli impianti.

VIII) Abbiamo dunque che nel corso dell'annata in considerazione, la spesa privata e pubblica si rivolgono verso una

precisa lista di acquisti: la lista complessiva annua è rappresentata nello schema dalla voce 1 bis (colonna VIII). Ogni acquisto, nell'atto in cui si verifica, procura il collocamento della produzione fruttando portata sul mercato e va quindi ad alimentare la voce 1 del nostro schema: il flusso finanziario si richiude in circolo e la lira di spesa, divenendo una nuova lira di reddito prodotto, ripercorre i canali che già abbiamo descritto. Si badi perciò a non commettere l'errore di considerare la colonna I e la colonna VIII come successive nel tempo. Ognuna di esse copre tutto il periodo considerato (un anno) e ogni atto di compra-vendita va iscritto, in quanto è una compera, nella colonna VIII, in quanto è una vendita, nella colonna I. Le quantità e i prezzi della produzione acquistata in ogni dato istante e le quantità e i prezzi della produzione venduta nello stesso istante non possono, naturalmente, non essere identiche (il che equivale a dire, parlando di un periodo annuale, che nella colonna I e nella colonna VIII dobbiamo ritrovare la stessa lista).

IX) Per completare questo quadro dobbiamo fare ora un'ultima considerazione su quel che può avvenire nel passaggio dalla colonna V alla colonna VI, il quale passaggio indica in sostanza in qual modo vengono spesi, durante l'anno, i redditi formati in base alla produzione venduta durante quello stesso anno (colonna I). Esaminiamo paritamente i due settori: spesa pubblica e spesa privata.

Per quanto riguarda la spesa pubblica noi constatiamo un fatto che di questi tempi specialmente si verifica su larga scala: l'autorità pubblica può procurarsi i mezzi per la propria spesa oltre che dalle fonti di reddito indicate nello schema dalle frecce che a questa spesa si riferiscono, anche facendosi prestare direttamente biglietti dall'Istituto di emissione. Or bene quando ciò si verifica, si ha che in un dato istante il flusso della spesa pubblica è superiore al flusso che ad essa proviene nell'istante precedente dalle fonti di reddito, diciamo così, normali (voci 3, 8, 10 e parte della voce 9).

Per quanto riguarda la spesa privata (voce 11) può accadere una cosa analoga. Infatti è noto che il sistema bancario in un certo momento può creare un volume di credito che sia superiore al

mercio estero potrebbe considerare nella colonna I le quantità annue non delle merci esportate ma delle valute ricavate dagli esportatori e cedute sul mercato nazionale; e nella colonna VIII non le merci importate, ma le valute acquistate dagli importatori sul mercato nazionale. Etc. etc.

sia facile modificare le strutture dello schema, in modo da includervi anche un'impostazione precisa dei vari problemi che noi abbiamo onessi ed avvicinarci così ad una rappresentazione più soddisfacente di questioni nazionali concrete; tanto per fare un esempio, chi volesse includere nello schema il com-

B) Dati sulla situazione italiana

Dopo il lungo discorso di inquadramento teorico, è venuto il momento di stringere più da vicino il problema italiano attuale: che cosa possiamo dire della nostra situazione quanto a formazione di capitale e risparmio? Riguardo all'offerta di risparmio privato, nel senso della voce 7 della nostra

DEPOSITI PRESSO LE AZIENDE DI CREDITO

(depositi fiduciari + c/c di corrisp. con clienti)

alla data:	consistenza totale	variazione dalla data precedente
31.12.1945	406,6	—
31.12.1946	721,6	315,0
31.12.1947	1.013,9	292,3
31. 3.1948	1.129,6	115,7

VERSAMENTI ALLE SOCIETÀ PER AZIONI

(autorizzazioni)

periodo:	aumenti capitale	nuove costituzioni	obbligazioni
1946	10,9	3,1	0,6
1947	67,2	4,0	2,2
1° trim. 1948	22,0	0,5	9,2

DEPOSITI PRESSO LE CASSE DI RISPARMIO POSTALI

(libretti, c/c, etc.)

alla data:	consistenza totale	variazione dalla data precedente
31.12.1945	104,9	—
31.12.1946	165,5	60,6
31.12.1947	224,2	58,7
31. 3.1948	263,3	39,1

muta subito, attraverso l'aumento dei prezzi, in un gonfiamento del valore della produzione venduta (colonna I) e quindi di del totale dei redditi (colonne da II a V).

Perciò in un periodo di tempo dato l'equilibrio si ristabilisce sempre, e, lungo il corso dell'anno, tutte le colonne dello schema danno somme uguali. Questa somma identica che si ritrova in tutte le colonne è ciò che si chiama *reddito nazionale*.

Tuttavia c'è una cosa che ci preme sottolineare: il gonfiamento dei redditi conseguente a quello del valore della produzione, dovuto a sua volta al gonfiamento della spesa, non si verifica nelle stesse proporzioni in tutte le forme di redditi. Infatti tutti sanno come, all'insorgere dell'inflazione, l'ammontare dei redditi di lavoro, malgrado gli aumenti nominali, non sia in realtà sufficiente a tener dietro al contemporaneo aumento dei prezzi cioè del valore della produzione (rincarico del costo della vita per i percettori di redditi di lavoro). Come si suol dire, *l'inflazione, a causa degli aumenti non proporzionali delle diverse specie di redditi, provoca un mutamento della struttura dei redditi*.

Infine un altro fatto importantissimo vogliamo qui sottolineare: non è affatto determinato che i rapporti di grandezza tra settore privato e settore pubblico nella spesa annua (colonna VI) siano uguali a quelli che esistono tra i due settori nella destinazione del risparmio monetario derivante dalla produzione annua (colonna V).

X) Lo schema finanziario che abbiamo esposto parla, per semplicità, solo di quei beni che sono prodotti (quindi non, per esempio, dei trapassi di terreni); che sono venduti all'atto stesso in cui sono prodotti (quindi non, per esempio, della circolazione commerciale dei prodotti da una fase all'altra di lavorazione, né dei produttori, né dei trapassi di immobili vecchi), che sono venduti e acquistati nello stesso paese in cui sono prodotti (quindi non, per esempio, delle esportazioni ed importazioni). E le semplificazioni artifiziose che fa non sono certo tutte qui. Inoltre lascia aperti tutti i problemi di definizione: tanto per citarne uno, quello di decidere se le abitazioni vadano considerate tra i capitali o i beni di consumo.

Ma il lettore attento capirà subito come

volume di risparmio offerto nel momento precedente, e ciò per quella qualità, propria del sistema bancario, di « creare dal nulla » il credito (1). Ciò vuol dire che in un dato istante il flusso della spesa privata è superiore al flusso che nell'istante precedente, le provenne dalle fonti di reddito indicate nelle voci 6 e 9. Unendo i due fenomeni, quello cioè che può verificarsi nel settore della spesa pubblica con quello che può verificarsi nel settore della spesa privata, noi possiamo affermare che in un istante dato il flusso totale della spesa (colonna VI) può essere maggiore del flusso totale che alla spesa stessa si indirizzò nell'istante precedente da tutte le fonti di reddito esistenti (colonne da II a V). Si ha così quella che si suol chiamare *espansione finanziaria*.

Qui però bisogna tenere presente un elemento importante. Noi abbiamo a bella posta sottolineato le parole « in un istante dato » e « nell'istante precedente ».

Infatti se non si tenesse conto del fatto che il fenomeno descritto ha senso solo se riferito a due istanti successivi, si arriverebbe ad un assurdo che appare evidente dalla seguente considerazione: una espansione finanziaria, come sopra l'abbiamo descritta, significa in sostanza che il totale della spesa (colonna VI) è quindi il valore della produzione acquistata (colonna VIII) può essere maggiore del totale dei redditi (colonne da II a V) e quindi del valore della produzione venduta (colonna I). Cioè, ed ecco il punto in cui l'assurdo diventa manifesto, avverrebbe che in un periodo di tempo dato, i venditori incasserebbero meno di quanto spenderebbero i compratori.

In realtà le cose non stanno così, perché la differenza che può esistere in due istanti successivi tra totale della spesa e totale del reddito, necessariamente si annulla in un certo periodo. Infatti il gonfiamento della spesa, che si verifica con i mezzi che sopra abbiamo descritto, cioè espansione finanziaria e quindi aumento dei mezzi di pagamento, si tra-

(1) Questa creazione del credito dal nulla è un fenomeno complesso, che non possiamo spiegare qui per ragioni di spazio. Per ciò preghiamo i lettori di accettare, per ora, come un dato, con la riserva da parte nostra di tornarci sopra dettagliatamente in uno dei prossimi numeri.

alla data	consistenza totale	variazione dalla data precedente
31.12.1945	332,1	—
31.12.1946	481,8	149,7
31.12.1947	481,6	— 0,2

DEBITI PUBBLICI INTERNI: FLUTTUANTE

alla data	consist. totale	di cui: B. d. T. ord.	var. del totale	var. B. d. T. o
31.12.1945	598,7	—	—	—
31.12.1946	779,0	254,2	180,3	—
31.12.1947	985,2	314,5	206,2	60,3
30. 3.1948	1.108,8	369,5	123,6	55,0

Le forme di collocamento indicate sono ben lungi dall'esaurire tutto il campo in cui si colloca l'offerta di risparmio privato: p. es. esse non includono le operazioni di istituti finanziari come l'IMI, il quale da solo emise 6 miliardi di obbligazioni nell'esercizio 1936-37 e 12,2 miliardi nell'esercizio 1937-38. Ma più insidiose che le omissioni sono le duplicazioni. Chi venisse dalla luna potrebbe pensare che la quantità del reddito risparmiato in un dato periodo si misuri addizionando tutti i versamenti fatti alle società per azioni in quel periodo, più l'intero ammontare delle variazioni durante lo stesso periodo nella consistenza nei depositi bancari e postali e dei titoli di debito pubblico, e così via, analogamente, per le altre voci quomesse (tra cui, p. es., i premi di assicurazione). Sarebbe un grossolano errore. A parte la considerazione che grandissima parte dei depositi bancari non risulta di redditi antecedenti risparmiati dai depositanti, ma di prestiti che i privati hanno ottenuto dallo stesso sistema bancario come anticipazione di redditi futuri, bisogna tener presente che nel complesso delle statistiche creditizie una stessa quantità di risparmio figura ripetuta, come per un gioco di specchi. Così, p. es., una parte notevole dei depositi affidati alle aziende di credito viene da queste investita in prestiti allo Stato, sotto varie forme (senza parlare dei depositi, i soli investimenti in titoli di Stato erano al 31-12-1947, 250 miliardi) e ricompare quindi nelle nostre due ultime tabelle; lo stesso avviene, praticamente, per la totalità dei depositi af-

fidati alle casse di risparmio postali, i quali sono convogliati alla Cassa Depositi e Prestiti e da questa al Tesoro. Esemplificazioni simili si potrebbero fare a iosa. Ma fermiamoci e limitiamoci a sottolineare questa conclusione: l'intrico dei rapporti creditizi è tale, che non possiamo pensare di trarre dalle prime due tabelle sopraportate una misura adeguata da inscrivere nella voce 9 del nostro schema, né tanto meno di trarre dalle tre tabelle successive una misura adeguata da inscrivere nella voce 10.

La conclusione è un po' meno disperata se spostiamo il problema e chiediamo qualche misura dei finanziamenti che giungono in definitiva a disposizione di un certo settore di spesa. Per la spesa del Tesoro, i dati si trovano belli e calcolati nella statistica del debito pubblico (vedi sopra). Per la spesa privata in generale, si può cominciare con l'addizionare i versamenti fatti alle società per azioni (vedi sopra), più i finanziamenti accordati dagli istituti di finanziamento a medio e lungo termine — in particolare IMI (attraverso il quale passa anche la massa dei finanziamenti esteri e una quantità notevole di finanziamenti di Stato, p. es. FIM, COOP, ICIPI, CSV, Mediobanca, varie sezioni autonome, istituti per il credito fondiario, dei quali ci occuperemo un'altra volta — più la massa cospicua dei crediti e investimenti fatti sotto varie forme dal sistema bancario. Addottando una classificazione diversa da quella usata nel nostro schema, si potrebbero addizionare anche i finanzia-

menti diretti da parte dello Stato, dei quali pure ci occuperemo un'altra volta. Va avvertito che il complesso di voci qui indicato presenta esso pure alcuni inconvenienti di duplicazioni, ma ad un grado meno preoccupante che nel caso del computo del risparmio. Forniamo in-

TOTALE IMPIEGHI DELLE AZIENDE DI CREDITO, DETRATTI GLI IMPIEGHI A FAVORE DI ENTI PUBBLICI

alla data	consistenza totale	variazione dalla data precedente
31.12.1945	136,6	—
31.12.1946	373,4	236,8
31.12.1947	697,1	323,7

Ma né una misura dell'offerta di risparmio (colonna V dello schema), quant'anche avessimo gli elementi per raggiungerla, né una misura dei finanziamenti attuali, che si può ben ricercare secondo le linee indicate qui sopra, basterebbero da sole per indicarci l'entità della formazione del capitale. Per la formazione effettiva di capitale, chi decide in ultima istanza è la politica di spesa dei privati e, più ancora, la politica di spesa dell'autorità pubblica (colonna VII dello schema). I soldi presi in prestito possono infatti anche esser poi spesi per i bisogni correnti (così è avvenuto, senza dubbio, per la gran parte del recente aumento del debito pubblico); viceversa, le costruzioni di capitali nuovi potrebbero esser pagate senza ricorso al risparmio individuale e neppure al sistema creditizio, nel caso delle società con redditi non distribuiti e nel caso dello Stato con l'impegno delle imposte (o — con ricorso al sistema bancario — delle emissioni monetarie).

Abbiamo detto che è la politica di spesa che decide in ultima istanza, poi-

ché è la spesa che procura il collocamento alla produzione e non si può pensare che a lungo andare sussistano quelle produzioni che non trovano adeguato collocamento. Son dunque tutti i dati statistici corrispondenti alle voci della nostra colonna VII (o, per maggior dettaglio, della colonna VIII, che è quanto dire la I), che dovremmo possedere per valutare l'entità della formazione di capitale.

Di recente è stata resa nota ufficialmente una stima, secondo cui il totale netto della formazione di capitale (non contando cioè quella massa di capitali nuovi che va a compensare l'usura e distruzione di capitali avvenuta nello stesso periodo) avrebbe avuto, nell'anno 1946, un valore uguale al 18% del reddito a disposizione della nazione e, nella prima metà del 1947, un valore proporzionalmente inferiore. Ma la considerazione da attribuire a questa stima, vista l'inadeguatezza delle basi di calcolo che esistono a nostra conoscenza, resta piuttosto dubbia finché non avremo la spiegazione di come fu raggiunta

C) Il Piano Biennale Cecoslovacco dal punto di vista della formazione di capitale

Abbiamo detto, al principio del nostro studio, che nei paesi ad economia pianificata, la formazione di capitale è fatta oggetto di pubblica considerazione. Co-

me esempio di questo fenomeno, abbiamo pensato di far cosa gradita ai nostri lettori, riportando un passo della relazione che accompagna il testo di legge sul