

Indebitamento e prospettive economiche

1. — *Il deficit del bilancio dello Stato per il 1975 ammonta a circa 11 mila miliardi, ben oltre gli 8.400 fissati nella famosa lettera d'intenti al F.M.I.; per l'anno prossimo, la previsione è di un disavanzo di 11.500 miliardi più i 6 mila miliardi di oneri latenti. Gli enti locali hanno debiti per 25 mila miliardi, che potrebbero diventare 40 mila nel 1976. Gli istituti di credito speciale e le banche erano, alla fine di giugno, creditori nei riguardi delle imprese pubbliche e private rispettivamente per 24.155 e 27.050 miliardi con un introito^v di interessi attivi di circa 2.420 e 4.592 miliardi di lire.*

Una piramide di debiti, una gigantesca idrovora che succhia quote sempre più ampie di risorse ed offre in cambio inflazione e recessione. Politiche a volta a volta definite sociali, di sostegno della domanda, di salvataggio o semplicemente frutto di stato di necessità, hanno determinato un'espansione a ritmo esponenziale nelle esigenze finanziarie pubbliche e private. Riferito al P.N.L. ai prezzi di mercato, il disavanzo statale è passato dal 3,4% nella media del 1964-1965 al 9,3% nella media del 1971-74, mentre quello delle imprese è cresciuto dall'1,9% al 7,8%, determinando una domanda di risparmio superiore a quanto il sistema offriva. In questo quadro, le possibilità di manovra del policy maker ed in particolare delle autorità monetarie sono ridotte a mediare tra due obiettivi non sempre conciliabili: relativa stabilità dei prezzi e sostegno alla produzione.

Naturalmente il contenimento degli investimenti nel medio periodo comporta una riduzione nell'accumulazione e, quindi, una più accentuata scarsità di mezzi reali ed un maggiore squilibrio finanziario secondo un meccanismo che si autoalimenta.

Se non interrotta, la spirale guiderà il sistema verso la decadenza, lo stato assistenziale e garantista in cui le imprese da cellule vive del tessuto produttivo si trasformano « in terminazioni periferiche di una immensa struttura burocratizzata ».

Per contrastare il continuo aggravarsi della situazione finanziaria delle aziende e la crisi dell'intero sistema, è indispensabile

che il governo i sindacati, gli imprenditori, le forze politiche, sociali e culturali, i lavoratori sappiano trovare la solida compattezza per sfuggire all'antinomia fra degrado monetario e crescita economica.

2. — È diffusa l'opinione che le difficoltà attuali siano il frutto della crisi di un sistema di valori non più capace di raccogliere attorno a sé vasti consensi. Tra le istituzioni contestate vi è l'impresa come unità di produzione, che crea reddito aggiuntivo e lo ripartisce tra i fattori partecipanti; la realtà la sottopone a continue verifiche e revisioni, in un continuo processo di aggiustamento che mira a dare ad essa validità e giusta collocazione.

Anche se ancora oggi esistono visioni anguste che limitano la responsabilità dell'azienda alla massimizzazione del guadagno, è ormai convinzione largamente accettata sul piano dottrinale ed operativo quella che attribuisce ad essa orizzonti e responsabilità più vasti che vanno al di là della crescita e del profitto.

Riaffermare un triplice ordine di impegni verso la comunità, i propri dipendenti, gli azionisti non comporta l'accoglimento di concezioni estremiste, che tendano a sottolineare nell'impresa l'aspetto puramente erogativo.

L'unità produttiva non è una congregazione di carità e l'accettazione di un ruolo sociale complementare deve integrarsi con la finalità primaria di aggiungere ricchezza attraverso l'impiego efficiente delle risorse.

L'emergere di taluni falsi valori ed il rifiuto di altri quali la produttività, il risparmio, il merito, la mobilità dei fattori, il salario come variabile dipendente hanno introdotto nel sistema elementi dirompenti, la cui forza disgregatrice è evidenziata dal livello anormale dell'indebitamento nel settore industriale.

I dati dell'indagine Mediobanca sono inquietanti per più aspetti. Il capitale proprio è passato dal 10,5% del totale di bilancio nel 1968, al 13,4% del 1974, con una flessione del 7,1%; l'indebitamento totale è pari al 54,5%, con un incremento di quasi il 9% rispetto all'anno base; gli oneri finanziari sono aumentati del 265% circa, mentre, nel medesimo periodo di tempo, i risultati di esercizio da positivi: + 0,4% si sono mutati in negativi: — 0,6% del totale di bilancio, sicché per una lira di dividendo vi sono 11 lire di oneri finanziari.

Il progressivo ridursi dell'autofinanziamento ha determinato il ricorso sempre più massiccio a risorse esterne, dando luogo ad una strut-

tura patrimoniale squilibrata non solo rispetto al capitale di rischio, ma anche nei riguardi delle fonti di acquisizione e della composizione temporale dell'indebitamento.

Il 75% circa di esso è costituito da credito concesso dal sistema bancario e dagli istituti speciali mentre, per il periodo 1971-74, oltre il 37% dei nuovi finanziamenti sono stati ottenuti sotto forma di debiti a breve termine.

Conclusioni non meno sconcertanti sul progressivo indebolimento della solidità patrimoniale e della capacità di reddito della industria italiana possono trarsi dall'indagine della Banca d'Italia. In essa si pongono a confronto alcuni valori percentuali relativi ad un campione di società italiane e straniere.

In una situazione di generale flessione del capitale proprio rispetto al totale dei valori di bilancio, le aziende del nostro Paese mostrano un tasso negativo superiore; analoghe considerazioni devono essere fatte per quanto concerne l'indebitamento. Nel periodo 1962-63 le imprese italiane hanno incrementato i loro debiti del 21% del totale dello stato patrimoniale, contro il 17,7% di quelle francesi, il 15% di quelle belghe, il 4,6% di quelle tedesche, l'11% di quelle olandesi.

3. — *Le cifre riportate bastano da sole a far giustizia delle argomentazioni di quanti tendono a minimizzare il problema sia in senso relativo che assoluto.*

Per il primo aspetto si sostiene che in tutte le economie occidentali, in fin dei conti, si assiste ad una graduale tendenza alla socializzazione del processo di accumulazione per cui le risorse necessarie agli investimenti si formano sempre di più al di fuori dell'impresa. Da qui la conclusione di un mutamento nella composizione dei patrimoni delle aziende in direzione di una riduzione di capitale di rischio rispetto all'indebitamento e la funzione preponderante che lo Stato e gli enti finanziari hanno acquistato quali regolatori nel processo di canalizzazione dei flussi di credito.

Quanto poi al « caso italiano », la particolarità dello stesso dipenderebbe dalla « infelice » politica dei dividendi praticata per decenni, dall'assenza di grossi investitori istituzionali, dall'operare di borsa che valuta i titoli in base a criteri disgiunti dalla redditività e dal patrimonio aziendale.

È una scelta di campo quella che si impone; da un lato un sistema basato su criteri prevalentemente economici e, quindi, sulla migliore

utilizzazione delle risorse, dall'altro un mondo in cui l'impresa opera sotto vincoli metaleconomici in un contesto di valori profondamente diversi al livello politico e sociale.

È una scelta che va attuata nei fatti se non si vuole realizzare una rivoluzione silenziosa che intacchi le istituzioni e snaturi l'attuale ordinamento.

Di uomini, secondo l'espressione di Einaudi, che, nonostante tutto, continuano ad agire e ad operare perchè questa è la ragion d'essere della loro esistenza che va oltre il risultato economico, ve ne sono sempre meno nè, d'altronde, la figura dell'imprenditore è tramontata nel nostro Paese.

Le profezie di Schumpeter e le sue conclusioni paradossali sui Vanderbilt, i Carnegie ed i Rockefeller battistrada del socialismo, non sembrano riguardare ancora direttamente la realtà italiana. I centomila minori operatori ed i due milioni di artigiani fanno apparire non ancora del tutto verosimile l'ipotesi d'un crepuscolo della funzione imprenditoriale.

Tuttavia se si vuol scongiurare l'ipotesi di una « rottura del sistema » sotto il peso del proprio scacco economico », è necessario favorire « gli spiriti vitali » degli operatori giacchè il gusto dell'intrapresa è un qualcosa « che bisogna tenere in ordine come i fucili ».

4. — Dalle considerazioni svolte deriva il giudizio di chi valuta le varie soluzioni di cosmesi finanziaria prospettate come terapie di pronto soccorso, necessariamente provvisorie ed unilaterali. Una boccata d'ossigeno che potrebbe preludere a forme di nazionalizzazione surrettizia o ad irizzazione di secondo grado.

Giova ribadire, ancora una volta, che è necessario andare oltre il velo monetario e creditizio, evitando semplicistici trasferimenti di perdite in una sorta di gioco della « hot potato » che solo apparentemente eliminerebbe la distruzione di ricchezza.

Quanto alle proposte che chiamano in causa, direttamente ed indirettamente, il sistema creditizio assegnandogli responsabilità e compiti non istituzionalmente propri, va riaffermato, in modo inequivocabile, che in questa materia, bisogna evitare improvvisazioni e pericolosi slittamenti che potrebbero incidere gravemente su uno dei pochi pilastri del sistema rimasto vitale.

Se si accogliessero soluzioni di questo tipo, si contribuirebbe a degradare ulteriormente la funzionalità del mercato, si irrigidirebbero

le strutture creditizie ritornando su posizioni ormai storicamente superate da oltre un quarantennio.

Affrontare la realtà con alchimie sostanzialmente illusorie non serve certo a mutare una situazione in cui squilibri, inefficienze e deficit sopravviverebbero.

In tale contesto è di primaria importanza ribadire il concetto dell'efficienza aziendale e riaffermare il valore dell'autonomia imprenditoriale.

Nessun sistema economico può vivere con la generalità delle unità produttive costrette a perseguire un fine opposto a quello proprio: consumare anzichè creare ricchezza. Nè sono attuabili riconversioni se non si garantisce all'imprenditore uno spazio adeguato al rischio che si assume. Ridefinire le responsabilità nell'ambito dell'azienda significa, innanzitutto, restituire ai dirigenti il margine di manovra necessario per determinare le combinazioni produttive più opportune.

La via di una ritrovata efficienza passa per questa strettoia: riconoscimento della qualità dell'imprenditore, ripristino della produttività e della redditività aziendale.

In sostanza, i meccanismi finanziari sono produttivi se vanno ad integrare interventi sostanziali ed organici volti a restituire al sistema le condizioni necessarie per essere competitivo.

Il discorso si allarga giacchè l'impresa non è un'isola, vincoli interni ed esterni ne hanno impedito una corretta funzionalità costringendola ad operare «nell'incertezza e nel caos» oberata di debiti ed incapace di attrarre e gestire il capitale di rischio, costretta ad assorbire le tensioni maturate al di fuori di essa.

Il male oscuro che affligge l'azienda ha quindi origini antiche e complesse rintracciabili negli ultimi quindici anni della nostra storia. Le terapie di conseguenza non possono essere nè facili nè indolori. Salvaguardia dell'efficienza del sistema creditizio; rilancio di una politica di tutela e valorizzazione del risparmio in tutte le sue forme per favorire il processo di accumulazione; ristrutturazione e qualificazione della spesa pubblica; politica fiscale produttivistica, sono alcuni degli aspetti di un auspicabile rinnovato quadro di riferimento, che, per essere realistico, deve essere sorretto da una ritrovata sostanziale stabilità politica e da una recuperata componente psicologica e fiduciaria.