

ENCICLOPEDIA BANCARIA

Adm. Direzione 1942

*PUBBLICATA SOTTO GLI AUSPICI
DELLA
CONFEDERAZIONE FASCISTA DELLE AZIENDE
DEL CREDITO E DELLA ASSICURAZIONE
E DELLA
CONFEDERAZIONE FASCISTA DEI LAVORATORI
DELLE AZIENDE DEL CREDITO E DELLA
ASSICURAZIONE*



SOCIETÀ ANONIMA ITALIANA
SPERLING & KUPFER - EDITORI LIBRAI
1942 · MILANO · XX

economica un caratteristico movimento ritmico, costituiscono ciò che ancora dicesi ciclo economico, in un senso più generale e comprensivo di quello a cui ci siamo riferiti poc'anzi.

È importante infatti mettere in luce che le variazioni in aumento o in diminuzione di alcuni fenomeni economici presentano un notevole grado di sincronismo, nel senso che le fasi di discesa e di ascesa si avverano contemporaneamente per i fenomeni compresi in un determinato gruppo, mentre, considerando gruppi diversi di fenomeni, accade di riscontrare frequentemente che l'una o l'altra di tali fasi, avverandosi in seno ad uno di essi, si presenta separata da un intervallo abbastanza regolare di tempo, rispetto alla corrispondente fase relativa ad un altro gruppo. Detti *a, b, c*, i fenomeni compresi in un primo gruppo, essi insieme crescono e insieme decrescono; detti *e, f, g*, i fenomeni compresi in un secondo gruppo, essi pure insieme crescono o decrescono, dopo trascorso un certo intervallo di tempo dall'incremento e rispettivamente dalla diminuzione dei fenomeni *a, b, c*, compresi nel primo gruppo: in modo che il movimento ciclico determinatosi in questo può essere assunto come sintomo premonitore del corrispondente movimento che con un certo ritardo si avvererà nell'altro gruppo.

Se i movimenti sincroni di incremento e di diminuzione delle quantità economiche comprese in un certo gruppo costituiscono i periodi più immediatamente appariscenti della fluttuazione ciclica o critica, non è detto che siano essi soltanto i momenti o fasi riconoscibili in quella: il comitato di ricerche economiche costituito presso la Harvard University di Cambridge negli Stati Uniti, distingue, ad es., cinque fasi, ascesa, prosperità, tensione finanziaria, crisi propriamente detta, depressione.

2. Di fronte alle constatazioni empiriche or ora ricordate, era naturale che si presentasse alla mente degli studiosi il problema della spiegazione dei fatti osservati, e statisticamente dimostrati e misurati: il problema, cioè, di rendersi ragione non solo delle fasi, ascendente e discendente, comprese in una singola onda ciclica, ma anche, e soprattutto, della concatenazione fra onde cicliche successive, vale a dire dell'andamento generalmente ondulatorio e ciclico della dinamica economica.

Non è possibile nel breve giro di questo scritto prospettare un quadro per quanto rapido e sommario delle varie teorie proposte per la spiegazione del ciclo economico: dobbiamo limitarci soltanto a ricordare che l'indagine scientifica si è esercitata intorno a questo problema con particolare assiduità

e con notevole ricchezza di schematizzazioni teoriche, senza che tuttavia sia dato cogliere in nessuno forse degli schemi proposti un chiarimento del tutto soddisfacente e integrale della complessa realtà, sebbene ciascuno di essi rechi, senza dubbio, un qualche più o meno importante contributo parziale alla soluzione del problema.

Alcune dottrine ricollegano la vicenda del ciclo economico a quella di alcuni fenomeni naturali (Jevons, Moore); altre teorie basano la spiegazione del ciclo sopra certe condizioni soggettive, in mezzo alle quali e sotto l'influsso delle quali si svolge la produzione della ricchezza, come, per es., quelle che ricollegano il ciclo agli errori di previsione commessi dai produttori per eccesso o per difetto della quantità prodotta in rapporto allo svolgimento effettivo della domanda; errori che, secondo taluni, dipenderebbero particolarmente da alterne ondate di ottimismo e di pessimismo presso la gente d'affari (Pigou). Altri pensano che la causa fondamentale del ciclo debba essere bensì ricercata nell'attività degli imprenditori, ma non già in quanto viziata da errori di previsione: sono invece le innovazioni tecniche, introdotte di tempo in tempo dagli imprenditori più attivi, che provocherebbero il movimento ciclico, attraverso l'espansione dell'attività industriale, l'ampliamento dell'uso del risparmio, il rialzo del saggio dell'interesse, dei salari, dei prezzi: seguirebbe poi una fase di aggiustamento, di crisi e di depressione. Pure alla dinamica dell'attività produttiva risalgono altre teorie, che ammettono fasi di sovrapproduzione o di sottoconsumo, e, alternate con esse, fasi di minor produzione: secondo taluni scrittori, particolare importanza sarebbe da ascrivere sotto questo aspetto ai ricorrenti squilibri fra la produzione di beni di consumo e quella di beni strumentali, destinati ad attrezzamento industriale.

Un altro e distinto tipo di interpretazione dei fenomeni ciclici è dato da quel gruppo di dottrine che fanno derivare direttamente i cicli economici da fattori monetari, bancari e creditizi: la tesi estrema è sostenuta dall'inglese Hawtrey, che ravvisa nella ciclicità unicamente l'effetto di alternative nella condotta bancaria. I fattori monetari hanno un posto di primo piano nelle teorie del ciclo dovute al Fisher, al Robertson e allo stesso Pigou, che tuttavia fa risalire le alternative della politica creditizia a quelle sue alternative di ottimismo e di pessimismo, che abbiamo ricordato poc'anzi.

Non potendo, per le ragioni già accennate, seguire queste diverse concezioni neanche nelle loro grandi linee di massima, osserviamo piuttosto che le dottrine attualmente forse più in voga sono quelle che

fanno capo alla dicotomia risparmio-investimento, come alla radice più profonda del processo ciclico della vita economica.

3. Senza riferirci specificamente a questo o a quello degli schemi proposti dai vari scrittori, può giovare piuttosto un tentativo di sistemazione e di coordinazione, che abbia come filo conduttore l'analisi dei principali fenomeni, che si sogliono da molti assumere come elementi più particolarmente rappresentativi dell'ambiente economico e delle condizioni degli affari, e quindi come fattori capitali della vicenda ciclica, e in essa reciprocamente collegati. Tali fenomeni sono, nella schematizzazione adottata, ad es., dal già ricordato barometro di Harvard, i seguenti: *a*) i corsi delle azioni industriali, le cui quotazioni danno luogo alla prima delle curve del suddetto barometro, o curva A; *2*) i prezzi delle merci all'ingrosso, e i pagamenti effettuati dalle banche per conto dei propri clienti, considerati, specialmente i pagamenti, come indici espressivi del movimento degli affari in un determinato paese (curva B, o degli affari); *c*) il saggio dello sconto commerciale, le cui fluttuazioni danno luogo alla così detta curva C — o della moneta — del barometro di Harvard.

Ora, dopo la crisi e durante la depressione, quando comincia ad innalzarsi la curva A, ossia le quotazioni delle azioni industriali cominciano a crescere, questo primo sintomo della prossima ripresa è strettamente legato ad un altro e corrispondente sintomo, rappresentato dal ripiegarsi in basso della curva C, ossia dal fatto che comincia a ribassare il saggio dell'interesse, che durante la crisi aveva toccato le massime altezze. E qui occorre sottolineare il carattere del tutto arbitrario di ogni ordine di successione, che in linea puramente empirica si pretendesse di constatare fra i movimenti delle tre curve. Per la cronologia, la successione può essere indifferentemente A B C, B C A, C A B, e si può solo escludere quella B C A, perchè si tratta appunto di costruire un barometro di B, vale a dire delle condizioni generali degli affari. Ma secondo la logica della teoria i movimenti di A sono legati, come si è or ora accennato, a quelli di C, e non si spiegano all'infuori di essi. Gli stessi movimenti di B subiscono del resto l'influsso del movimento di C, vale a dire delle condizioni del credito. In altri termini, un segno premonitore non meno importante di quello dato dalla curva A, deve ricercarsi nella curva C, le cui fluttuazioni traducono l'andamento del saggio dell'interesse e delle disponibilità di capitale. Questo valore semiologico dei movimenti della curva C, ossia delle oscillazioni del saggio dello sconto,

come segno premonitore delle future vicende degli affari, è stato, ad es., fortemente accentuato da uno scrittore americano, Bradford B. Smith; ma fin dal 1907 era stato esplicitamente riconosciuto e affermato dal nostro Pantaleoni. Nella celebre perizia giudiziaria da lui redatta nella causa fra la ditta francese Arbel e l'Amministrazione ferroviaria italiana, per la prima volta i fenomeni più tipicamente rappresentativi di una crisi vengono specificamente considerati secondo l'ordine della loro successione. Ora, secondo il Pantaleoni, il primo movimento ciclico si ha nel gruppo dei fenomeni costituiti dal prezzo dei riporti, dal saggio dello sconto su effetti brevissimi e dall'interesse pagato per anticipazioni su titoli. Grosso modo, egli dice, un sincronismo semiologico nelle variazioni di questi tre dati in pratica esiste. È solo più tardi che il movimento originatosi nel mercato del denaro e dei capitali (sconto-interesse), ossia in ciò che gli americani chiamano curva C, si propaga al corso delle azioni industriali (1), ossia alla così detta curva A degli americani stessi.

E le fluttuazioni delle due curve C ed A presentano nel fatto una concatenazione abbastanza rigorosa: i punti di inflessione della curva C, che segnano l'inizio delle fasi di rincaro o di ribasso del saggio dell'interesse, coincidono (o li precedono di poco) coi punti di inflessione opposti della curva A, che segnano l'inizio delle fasi di ribasso o di ripresa del corso delle azioni. Lungo ciascuna fase del ciclo il movimento delle due curve segue poi direzioni generalmente inverse. Ora, nella fase di depressione che tiene dietro alla tensione finanziaria e alla crisi, il saggio dell'interesse comincia a ribassare, manifestando così una certa abbondanza nell'offerta di risparmio, che non trova ancora sufficiente assorbimento, a causa della precedente crisi, e della depressione nel ritmo della produzione e degli affari, che ne è il corollario fatale.

Lungo questa fase può accadere che la riduzione del saggio dell'interesse non abbia tosto il previsto effetto di far crescere il corso delle azioni, in quanto che la persistente debolezza dei prezzi riduce il rendimento di esse e neutralizza così la tendenza dei corsi all'aumento: ma a lungo andare questa prende il sopravvento e si disegna nitidamente la contrapposizione fra la discesa del saggio dell'interesse, ossia della

(1) Il Pantaleoni nota che le alterazioni della domanda e offerta di risparmio, dopo essersi ripercosse prima sul mercato dei riporti e poi sul mercato dei titoli a reddito fisso, si riflettono successivamente sul corso delle azioni delle grandi banche, segnatamente di credito mobiliare, nelle quali, egli dice, trovasi rispecchiata la situazione generale delle azioni industriali, ossia della maggioranza delle aziende industriali.

perchè ciò sia possibile, è necessario che i gruppi sociali dediti alla produzione di questi ultimi sussistano a spese degli altri gruppi, val quanto dire a spese delle accumulazioni da essi predisposte. Insomma, il momento in cui talune classi vengono a sopportare il costo, il sacrificio dell'accumulazione, non tanto sembra quello in cui l'accumulazione stessa viene effettuata, perchè anzi in tal momento occorre che l'accumulazione sia incoraggiata attraverso remunerazioni elevate, quanto piuttosto il momento in cui l'accumulazione viene produttivamente investita.

Durante la crisi, invece, i produttori e i debitori in genere sopportano il costo della formazione di nuovo risparmio, nonchè il costo della disintegrazione degli altri beni capitali, non più rispondenti ai gusti, o esistenti in eccesso rispetto a questi. La moneta segue la vicenda ciclica, ma non la determina. Il ciclo economico ha le sue prime radici nei processi di trasformazione del risparmio in beni capitali e nella ricostruzione del risparmio esaurito; o, in altre parole, nell'alternarsi di fasi lungo le quali si vanno accumulando beni di consumo, e di fasi, rese possibili dalle prime, di più intensa produzione di beni strumentali. È, certo, un simile ritmo è concepibile anche in seno ad una economia non monetaria; ma non è men vero che questo fenomeno dell'accumulazione di capitali in attesa di investimento, si dilata straordinariamente attraverso gli strumenti della moneta e del credito; è certo che movimenti ampi di risparmio forzato possono essere determinati dagli organismi bancari, e che l'attività produttiva può essere, sia pure temporaneamente e superficialmente, stimolata o frenata dalle manovre del saggio dello sconto e dalla politica del credito, attraverso la quale gli imprenditori possono essere assoggettati a stimoli artificiali di eccessiva estensione o restrizione della loro scala produttiva. Perciò l'azione bancaria finisce per portare ad un maximum l'intensità e l'ampiezza con cui si realizza lo schema del ciclo, ed una teoria del ciclo dovrebbe quindi mirare soprattutto ad una sintesi fra gli aspetti monetari di esso, e i fondamentali rapporti di produzione e di distribuzione, che ne costituiscono, come si è visto, la fonte originaria.

Al concetto, svolto nella precedente esposizione, e comune del resto anche a Keynes, che attribuisce la crisi ad eccesso di risparmio sull'investimento, e che quindi considera la depressione come nascente dal processo di formazione di risparmio nuovo, il quale intanto può come tale andare accumulandosi, in quanto resti *pro parte* e *pro tempore* privo di concreta destinazione produttiva, non sono mancate obiezioni.

Come si è visto poc'anzi e come osserva lo stesso Keynes, alla mancanza di investimento di una quota più o meno grande del risparmio risulta appunto legata la diminuzione dei pezzi e il disagio dei produttori, costretti a vendere a prezzi declinanti; ma si è opposto che in tal caso non si avrebbe vera e propria crisi, perchè ottenere, attraverso le vendite, minore quantità di moneta è privo d'importanza, se cresce parallelamente il potere di acquisto di essa.

Queste e simili obiezioni non riguardano, innanzi tutto, una specifica teoria delle crisi, come quella ora abbozzata, ma qualunque teoria delle crisi, in cui è necessariamente implicito il concetto del declino dei prezzi durante la fase discendente e di depressione. Il declino dei prezzi lungo tali fasi del ciclo è un dato sperimentale: ciò che può chiedersi è se esso basti a chiarire il rallentamento e la stasi dell'attività produttiva, visto che la minor quantità di moneta che i produttori-venditori ricevono racchiude però un più elevato potere d'acquisto. Ma così ragionando si dimentica che gli impegni debitori dei produttori restano inalterati nel loro ammontare monetario, e che anche altri elementi del costo di produzione, per es., i salari, non sempre scemano parallelamente al declinare dei prezzi, il che basta a gettare i produttori in uno stato di disagio e di crisi.

Si è pure osservato che la moneta accumulata, la quale risulta in un dato momento dall'eccedenza del reddito sulle spese, non è vero che sia tesoreggiata, nel nostro mondo occidentale, senza essere posta in grado di fornire ricchezza ulteriore all'accumulante. Il risparmio infatti viene ceduto agli istituti intermediari, e da questi adibito a finanziare investimenti produttivi. Ora anche qui si può osservare che tali istituti, nei periodi di crisi, sono assai cauti nel concedere finanziamenti alla produzione, esigono alti saggi d'interesse, selezionano le domande e le iniziative, preferiscono spesso mutui consuntivi, sicchè il risparmio, ancorchè depositato o affidato in conto corrente a un istituto bancario, durante tali periodi non viene investito produttivamente in guisa sistematica, nè, soprattutto, in larga misura. All'idea, insomma, di un risparmio continuamente e senza scosse affluente agli investimenti man mano che va accumulandosi, si contrappone l'idea di un risparmio accumulato e investito a fasi alterne e successive.

Il che significa, in ultima analisi, che ogni teoria del ciclo, basata sullo sfasamento fra i tempi di accumulazione e quelli di investimento del risparmio, dovrebbe non semplicemente postulare, ma giustificare lo sfasamento medesimo; e dirci perchè il ritmo dell'investimento non scorra di pari passo

con quello del risparmio. In difetto di questa spiegazione, la teoria resta certamente valida come chiarimento a così dire interno del ciclo: postulata, infatti, una qualunque delle sue fasi di equilibrio le altre condizioni dedotte in ipotesi ne discendono logicamente. Ma resta ancora priva di giustificazione sistematica la fase originaria, quella che dà la spinta a tutta la successione di fasi ulteriori ed alterne. Qui può darsi certo il dovuto risalto ai motivi psicologici, ma una spiegazione universalmente valida non è forse possibile: sono possibili invece delle spiegazioni di carattere storico, che diano ragione di volta in volta degli squilibri di maggiore portata, concretamente accertati, ossia delle crisi vere e proprie, di eccezionale ampiezza e intensità. Quanto alle fluttuazioni normali e consuetudinarie, è chiaro che un flusso di risparmio perfettamente ritmato sopra quello dell'attività produttiva, e viceversa, rappresenterebbe a sua volta qualche cosa di eccezionale e di anormale, mentre è perfettamente comprensibile che l'afflusso del risparmio agli investimenti trovi di tanto in tanto degli ingorghi, o delle accelerazioni di corso.

Guglielmo Masci

Bibliografia: JEVONS W. S. - *Investigations in currency and finances*, London, 1884. — TUGAN-BARANOVSKY M. - *Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England*, Jena, 1901. — SUFFINO C. - *Le crisi economiche*, Milano, 1907. — SCHUMPFETER J. - *Ueber das Wesen der Wirtschaftskrisen*, Leipzig, 1912. — PANTALONI M. - *La crisi del 1905-1907*, Roma, 1913. — APTALION A. - *Les crises périodiques de surproduction*, Paris, 1913. — HAWTREY R. G. - *Good and bad trade, an enquiry into the causes of trade fluctuations*, London, 1913; *Current and trade*, London, 1923. — ROBERTSON D. H. - *A study of industrial fluctuations*, London, 1915; *Banking policy and the price level*, London, 1926. — PERSONS W. E. - *Indices of general business conditions*, Cambridge (Mass.), Harvard University Committee on Economic Research, 1919. — HOBSON - *The industrial system*, London, 1909; *Economics of unemployment*, London, 1912. — MOORE H. C. - *Generating economic cycles*, New York, 1923; *Economic cycles, their law and cause*, New York, 1914. — LESCURE J. - *Des crises générales et périodiques de surproduction*, Paris, 1923. — FISHER I. - *Our unstable dollar and the so-called business cycle*, in « Journal of the Statistical Association », 1925. — SPIETHOFF A. - *Krisen*, in « Handwörterbuch der Staatswissenschaften », IV ed., Jena, 1925; *Beiträge zur Analyse und Theorie der allgemeinen Wirtschaftskrisen*, 1905. — MITCHELL M. W. - *Business cycles, the problem and its setting*, New York, 1927. — KEYNES J. M. - *A treatise on money*, London, 1930. — BRUSCIANI-TURRONI - *Le previsioni economiche*, nel vol. VI della « Nuova Collana di Economisti », Torino, 1932. — PAPI G. U. - *Escape from stagnation*, London, 1933. — MASCI G. - *La previsione dei fatti economici*, in « Saggi critici di teoria e metodologia economica », Catania, 1934; *Lezioni di statistica*, Napoli, 1934.

C. I. D.

Vedi *Trasporto (Contratto di)*.

CIF

Vedi *Costo-Nolo-Scorta*.

CILE (SISTEMA MONETARIO E FINANZIARIO)

1. *Unità monetaria e sistema monetario.* —
2. *Organizzazione del credito e delle borse.* —
3. *Pecuniari istituzioni creditizie e finanziarie.* —
4. *Leggi fondamentali.*

1. Unità monetaria è il *Peso*, diviso in 100 centavos. Contenuto di oro fino, in origine: mg. 183,057 (pari a Lsg. 0.0.6 = 12,17 cents di \$ U.S.A.). Ha subito varie svalutazioni. Attualmente è basato sul dollaro, alla parità di 19,37 pesos per 1 dollaro.

In circolazione si trovano biglietti da 5, 10, 50, 100, 500, 1.000 e 10.000 pesos e spezzati di nichel-bronzo da 1 peso e da 5, 10, 20 centavos.

La quantità di moneta in circolazione al 31 dicembre 1939 era di 1.174,1 milioni di pesos.

Vige il *controllo dei cambi* e del commercio estero, ed è esercitato da una *Comisión de Cambios Internacionales*. Vi sono quattro mercati dei cambi: *ufficiale*, di *esportazione*, delle *disponibilità proprie e libero o clandestino*. Nel primo, le operazioni sono liquidate ai corsi fissati dalla Banca centrale. Nel secondo, che è il più attivo, il ricavo netto delle esportazioni dev'essere reintrodotta nel paese sotto forma di merci, la cui entrata è previamente autorizzata dalla Commissione dei Cambi. Nel terzo, tutte le operazioni trattate debbono essere autorizzate dalla Commissione predetta, che ne riserva le disponibilità relative per il regolamento delle importazioni di merci così dette di lusso, provenienti da determinati paesi. L'ultimo mercato, che è vietato dalla legge, è alimentato principalmente dalle divise di turisti stranieri, dalle tratte di diplomatici e da importazioni di capitali esteri. In esso non possono operare le banche; perciò le operazioni relative sono effettuate da commissionari.

2. a) *Banca centrale. Banco Central de Chile*, fondato nel 1925, con capitale e riserve per 127,7 milioni di pesos. Al 31 dicembre 1939, il capitale e le riserve sommano a 148,5 milioni di pesos, i biglietti in circolazione (soggetti all'obbligo della riserva) a 1.172,1 milioni e le riserve auree a 146 milioni.

b) *Banche private*. Banche commerciali in numero di 19, di cui 12 nazionali (a carattere interregionale) e 7 estere.

Il risparmio è raccolto da una *Cassa Nazionale di Risparmio*, fondata nel 1884, che ne ha il monopolio con una rete di 111 sportelli, disseminati su tutto il territorio del paese.

Opera nel Cile la *Banca francese e italiana per l'America del Sud*, affiliata ad una banca italiana.

curva C, e l'ascesa dei corsi, ossia della curva A, secondo lo schema poc'anzi tratteggiato. Anzi, sotto l'impulso della speculazione e del boom, il ritmo dell'ascesa finisce spesso per essere trascinato ad altezze eccessive.

Senonchè, le larghe disponibilità di capitale, così a breve come a lunga scadenza, non tardano a essere utilizzate per investimenti produttivi, appunto per l'impulso derivante dal credito a buon mercato; si apre così la fase della ripresa. Il saggio dell'interesse seguita ancora a cadere, perchè l'offerta di capitali, che il mercato comincia appena ad assorbire, è sempre esuberante; in conseguenza seguita a salire il corso delle azioni, analogamente a quanto avveniva nella fase precedente: ma la novità sta nel fatto che comincia a crescere il volume degli affari e a rincarare il prezzo delle merci e dei servizi che avevano toccato precedentemente il fondo dell'avvallamento. Non appena infatti le accumulazioni disponibili vengono utilizzate per intensificare il ritmo della produzione e degli affari, ecco che cresce, da parte degli imprenditori, la domanda di materie prime, agricole, minerarie e così via, di *outillage*, di macchinario e di attrezzamento industriale in genere, di lavoro operaio; ed ecco che cresce da parte degli operai la domanda di sussistenze. Ciò finisce per provocare un generale aumento dei prezzi, e questo a sua volta accelera di riverbero l'attività produttiva, la domanda di capitali, l'utilizzazione totale e integrale delle disponibilità di risparmio esistenti. Si apre in tal modo la fase della prosperità, lungo la quale il saggio dell'interesse sotto la pressione della forte domanda di capitali comincia a crescere, mentre a sua volta il corso dei titoli azionari, se in un primo momento, a causa del crescente rendimento dei titoli stessi, resiste alla spinta verso il ribasso, che proviene dal saggio dell'interesse in aumento, finisce da ultimo per cedere e si mette a ribassare. I prezzi delle merci e dei servizi seguitano da parte loro a salire e finiscono per toccare il massimo sotto l'impulso della generale effervescenza della produzione e dei traffici.

Se ora, spingendo lo sguardo a fondo, volessimo cogliere l'essenza economica ultima della fase di prosperità, e anche della precedente fase di ripresa, dovremmo dire che essa sembra consistere nel passaggio del risparmio, dalla generica forma monetaria, sotto cui era andato accumulandosi, alla concreta e specifica forma tecnica sotto la quale soltanto esso può essere produttivamente investito, e trasformarsi in capitale vero e proprio. Con formula più estensiva e comprensiva, non essendo specifica di una economia monetaria e bancaria la duplice tappa del risparmio e dell'investi-

mento produttivo di esso, potrebbe dirsi che la fase della prosperità corrisponde al periodo di tempo necessario perchè, grazie al risparmio accumulato, si proceda ad apprestare una corrispondente massa di mezzi tecnici di produzione.

Fin dagli albori della sua esistenza l'uomo avverte che il sistema meno proficuo è quello di affrontare direttamente con le proprie forze le resistenze della materia e della natura, e che è ben più vantaggioso scindere lo sforzo produttivo in due parti, una delle quali serve a provvedersi di uno strumento, mediante il quale poi, nella seconda fase, più agevolmente si otterrà l'intento definitivo. È fu detto che il prolungamento, in tal modo imposto al ciclo produttivo, è largamente compensato dalla grande superiorità di rendimento che ne deriva.

Senonchè, è ovvio che durante il tempo dedicato alla produzione del bene o dei beni strumentali, l'uomo non può sussistere che a spese di beni di consumo precedentemente prodotti e non immediatamente consumati. Ecco il risparmio, ed ecco rudimentalmente la duplice fase, della sua accumulazione e della sua utilizzazione per fini produttivi. Se dal caso di una economia isolata passiamo a quello di una economia sociale, anche di due soli individui, è chiaro che uno dei due soci potrà concentrare tutta la sua attività nella produzione dei beni strumentali, ma allora l'altro socio dovrà produrre sussistenze e beni di consumo per entrambi, ed astenersi dal consumarne una parte, che trasferirà invece al compagno. La fase di prosperità, in questa rudimentale economia, si avrebbe quando, preparata dal primo socio una certa scorta di sussistenze, il secondo potesse largamente consumarne, e quindi lavorare senza residui ad accrescere ed estendere la dotazione esistente di beni strumentali. In una progredita economia monetaria e bancaria, gli accennati processi assumono aspetti più accentuati e dimensioni più ampie. Il denaro non speso per consumo e accumulato dai risparmiatori, forma una massa di potere d'acquisto che servirà in un secondo tempo alla sussistenza e ai consumi delle classi impegnate alla produzione di beni strumentali. Quando in un primo tempo i risparmiatori si astengono dallo spendere parte dei loro redditi monetari, ciò non importa ancora (a parte l'accumulazione di scorte in natura, limitatamente alle merci non deperibili) non importa ancora, dicevamo, riduzione di consumi, giacchè, per il ribasso dei prezzi, la rimanente popolazione potrà acquistare e consumare anche quello a cui i risparmiatori rinunziano. Ma quando il denaro messo da parte sarà utilizzato per la produzione, i prezzi cresceranno, e quindi si avrà una forzata riduzione

di consumi da parte di talune classi di popolazione, in modo che la differenza possa essere destinata, in funzione di ricchezza strumentale, ai processi produttivi, ovvero ai consumi e alla sussistenza delle classi dedite alla produzione di beni strumentali. In tal modo la massa dei beni strumentali, attraverso l'opera di siffatte classi, si accresce in misura proporzionale all'ammontare del risparmio, prima accumulato e poscia investito nella produzione.

Tuttavia, durante la fase di prosperità, il ritmo accelerato degli investimenti produttivi finisce per assorbire a poco a poco il risparmio accumulato, finchè prima o poi si giunge all'esaurimento delle disponibilità, che prima abbondavano. Si apre così la fase della tensione finanziaria, caratterizzata innanzi tutto dall'inasprimento del saggio dell'interesse, già iniziatosi nella fase precedente. Ciò frena naturalmente l'attività produttiva, malgrado che in questa fase i prezzi, pur senza crescere ulteriormente, si mantengano all'alto livello già prima toccato. I corsi delle azioni, a loro volta, accusano il contraccolpo del progressivo ridursi del margine di profitto, e cominciano a ribassare, preannunciando la prossima crisi.

Questa rappresenta in sostanza il periodo, durante il quale si realizza in tutta la sua portata la premessa implicita nell'esaurimento del capitale disponibile, determinatosi nelle fasi precedenti. La manifestazione più acuta di tale esaurimento è la forte tensione del mercato monetario e capitalistico, dove l'altezza dei saggi dello sconto e dell'interesse funziona non tanto come stimolo al risparmio, se è vero che il flusso del risparmio non è troppo sensibile alle fluttuazioni del saggio dell'interesse, quanto come freno all'attività economica, che langue e si arresta. Diminuiscono così di prezzo gli strumenti e i servizi produttivi, si estende la disoccupazione, scemano i consumi delle classi operaie, e ribassano quindi anche i prezzi dei beni di godimento immediato. Ribassi dei prezzi e incremento del saggio dell'interesse sospingono i corsi delle azioni alle quote più basse.

Ora, dato il ribasso dei prezzi, le classi consumatrici a reddito fisso possono estendere le loro accumulazioni: d'altra parte, come s'è visto o ora, la scarsità del risparmio disponibile, che assicura alte remunerazioni all'accumulante, impone alla ristretta sfera delle industrie in attività di sobbarcarsi a pagare forti saggi d'interesse, contentandosi di profitti minimi, e scoraggia così ogni estensione della produzione. Ridotto pertanto al minimo l'investimento, anche se il ritmo del risparmio non subisce che una scarsa accelerazione, un nuovo rivolo di capitale monetario comincia necessariamente

te a formarsi, e va a ricostituire a poco a poco gli stocks esauriti. Ma vi è di più. Una seconda corrente che va a sboccare nel bacino in formazione del risparmio disponibile, è alimentata dalla conversione dei capitali, esistenti in forma tecnica, in capitale rivestito di generica forma monetaria. La generale riduzione dei prezzi assume infatti particolare gravità in certi rami di produzione che, o perchè rispondenti a bisogni transitori affiorati durante la fase di prosperità, o perchè colpiti da una naturale evoluzione dei gusti e del consumo, o perchè infine dilatatisi eccessivamente, soffrono di una riduzione di smercio particolarmente sensibile. In tal caso, le installazioni produttive esistenti non vengono reintegrate man mano che si logorano, per la convenienza di avere disponibile capitale monetario, anzichè capitale in forma tecnica: le normali quote di reintegrazione, comprese nel prodotto monetario lordo dell'azienda, vengono distolte dalla loro ordinaria destinazione e mantenute in forma liquida. Si verifica così la disintegrazione del vecchio capitale dalla sua forma tecnica, e la ricostituzione di esso sotto forma di capitale monetario disponibile, affinché questo possa assumere una forma tecnica nuova, secondo quelle che si prevede saranno le mutate esigenze del consumo nella futura fase di prosperità.

La più profonda essenza della crisi è dunque esattamente inversa a quella della fase di prosperità: durante la crisi si verifica l'accumulazione di nuovo risparmio, nonchè la trasformazione in fondo liquido di una parte del vecchio attrezzamento tecnico. La prosperità corrisponde alla produzione di nuovi e specifici beni-capitali, resa possibile dal risparmio accumulato: la crisi alla compressione dei consumi, alla stasi produttiva, e quindi alla formazione di nuovo risparmio disponibile, nonchè alla conversione di concreti e specifici beni-capitali in capitale inteso come generico fondo di valore.

4. La teoria rapidamente abbozzata non è una teoria monetaria del ciclo economico. Gli elementi e fattori che essa prospetta come necessari e sufficienti per dar vita al ciclo economico, possono essere concepiti in astratto indipendentemente dall'esistenza del sistema bancario e dello stesso sistema monetario. È lo sfasamento fra i tempi di formazione del risparmio e quelli della concreta utilizzazione e investimento di esso, che determina l'alterna vicenda della vita economica. Durante il periodo di prosperità, risparmiatori e consumatori, attraverso i tenui saggi d'interesse e gli alti prezzi delle merci, sopportano il costo della trasformazione del capitale in beni-capitali: infatti,

tenticare, generi ritardi di esecuzione o complicazioni.

Mario Gonzales

CHIEN-CHUANG

Vedi Cina Nazionale (Sistema monetario e finanziario).

CHIIFRAGE

Vedi Cambio.

CHINESE INDUSTRIAL BANK

Vedi Cina Nazionale (Sistema monetario e finanziario).

CHIROGRAFO DI AVARIA

Vedi Liquidazione di avaria.

CHIUDERE UN CONTO

In senso contabile, questa espressione significa determinare il saldo del conto, ovvero la misura e il valore della cosa o classe omogenea di cose oggetto del conto, oppure il residuo debito o credito della persona o ditta, alla quale il conto si riferisce, ed iscrivere tale saldo nella sezione del conto nella quale la somma delle partite annotate è minore, in modo che le due sezioni si pareggino. In tale significato, l'espressione coincide con le altre: *appurare un conto, liquidare un conto, assestare un conto, pareggiare un conto* (V. Appuramento).

La chiusura di un conto può essere fatta, o per estinzione dell'oggetto al quale il conto è acceso (si vende la residua merce, si paga un residuo debito, o si annota un abbuono ottenuto in sede di soddisfacimento del debito, ecc.), o per riporto a nuovo.

Se il conto è a forma scalare, il saldo risulta determinato ad ogni nuova mutazione che in esso si iscrive, e quindi il conto viene chiuso con la ripetizione di tale saldo, per estinzione o per riporto a nuovo, risultando dopo tale ripetizione il nuovo saldo pari a zero.

Quando il conto è fruttifero d'interessi, la chiusura del conto è preceduta dalla liquidazione degli interessi, la quale si fa con uno dei vari metodi, che all'uopo possa essere stato prescelto o possa riuscire adatto (metodo diretto a giorno fisso o presunto di chiusura, metodo indiretto, metodo scalare, ecc.).

Francesco Della Penna

CHIUDERE UN CONTRATTO

Significa definire, dopo trattative più o meno lunghe, un contratto in tutte le sue condizioni. Lo stesso significato hanno le voci *fermer* in francese e *schliessen* in tedesco; in quest'ultima lingua la voce *Schlusschein* corrisponde al nostro *stabilito*.

Inoltre, nel campo della negoziazione commerciale, la locuzione *chiudere un contratto* è sinonima di *coprire un contratto*

di acquisto o di vendita precedentemente concluso, con altra operazione contraria. Tanto che, fino all'epoca in cui questa seconda operazione non è attuata, si dice che l'operazione precedente è *scoperta* o *aperta*, o *non chiusa*.

L'operazione di copertura serve dunque a liquidare quella primitiva. E poichè una liquidazione può avvenire anche per differenza, così si ritrova l'espressione *chiusura di un contratto* nel caso di inadempimento del contratto medesimo, per significare la determinazione della differenza di prezzo, o, in generale, la determinazione del risarcimento danni a carico dell'inadempiente a cura delle autorità di borsa o dei collegi arbitrali.

Norme caratteristiche si leggono, al riguardo, nei formulari predisposti da associazioni commerciali che presiedono al commercio internazionale di materie di vasta negoziazione, come cereali, cotonei sodi, semi oleosi, ecc. Così, in caso di inadempimento di consegna, è diposto che il compratore possa procedere all'acquisto coattivo (*re-purchase*), reclamando dal venditore il risarcimento dei danni che derivano, o richiedere la chiusura del contratto con diritto alla differenza fra il prezzo contrattuale e quello stabilito da arbitro (*to close the contract*). A volte questi formulari stabiliscono che i prezzi di base per la determinazione dell'indennizzo non possa essere — entro certi limiti — nè inferiore nè superiore a quello di mercato, o che il divario fra prezzo contrattuale e prezzo di mercato possa venire aumentato per una data misura percentuale o una somma fissa indicata negli stessi formulari.

Gaetano Corsani

CHIUSURA (CORSO, PREZZO DI —)

Vedi Corso; Prezzo; Quotazione.

CHIUSURA DI BORSA

È l'ultimo periodo della riunione ufficiale di borsa, variabile secondo i paesi. Nelle borse valori italiane, è l'ultimo periodo di 10 minuti, nel quale i titoli vengono chiamati e contrattati per ordine d'iscrizione alla quota, al fine di determinare il prezzo ultimo che è iscritto nel listino ufficiale.

Vedi anche: Riunione di borsa.

CHUNG-HWA COMMERCIAL & SAVINGS BANK

Vedi Cina Nazionale (Sistema monetario e finanziario).

C. I. A. A.

Vedi Assicurazione di merci.

C. I. A. R. S. T.

Vedi Assicurazione di merci.

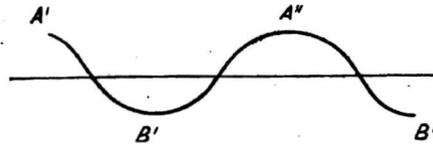
CICLO COMMERCIALE, CONGIUNTURALE

Vedi Barometro economico; Ciclo economico.

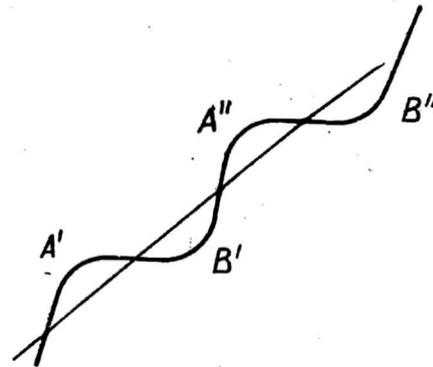
CICLO ECONOMICO

1. Concetto di ciclo economico. — 2. Cenni di alcune teorie sul ciclo. — 3. Ciclo, risparmio e investimento. — 4. Conclusioni.

1. Dicesi ciclo economico la variazione di un fenomeno economico nel suo aspetto quantitativo da un massimo A' ad un altro massimo A'' toccando un minimo B'; oppure da un minimo B' ad un altro minimo B'' toccando un massimo A''.



Naturalmente, specie se noi consideriamo una serie successiva di oscillazioni cicliche, può accadere che l'incremento di una determinata quantità economica (ad es., il prezzo di una certa merce) da un minimo a un massimo, ovvero il decremento di essa da un massimo a un minimo, risulti talora dissimulato dal contemporaneo verificarsi, nel fenomeno stesso, di altre variazioni, estranee al movimento ciclico, e dovute ad altre tendenze che improntano il divenire della vita economica. Per esempio, il punto di minimum dell'ondulazione ciclica, intercalato fra due punti di maximum, potrebbe essere facilmente dissimulato dal contemporaneo svolgersi del movimento secolare o di lunga durata, se questo fosse decisamente ascendente.



Per effetto di quest'ultimo, i punti B' e B'' potrebbero venire a trovarsi allo stesso livello, o addirittura ad un livello superiore, rispetto ai punti A' ed A''. Si tratta quindi

di ricostruire il movimento, che il fenomeno seguirebbe per il solo influsso del processo secolare, e paragonare poi le posizioni dei punti B', B'', ecc., a questa direttiva fondamentale di sviluppo, per constatare che essi punti, se anche si trovano ad un livello assolutamente pari o anche più elevato rispetto ai punti A' e A'', si trovano tuttavia ad un livello inferiore a quello a cui si troverebbero, se il movimento ciclico non si avverasse. Non è nostro compito esporre in questa sede i procedimenti statistici con cui ci si studia di depurare il movimento ciclico dagli altri movimenti (stagionali, accidentali) che coesistono con esso, e specialmente dal movimento secolare; basti dire che si riesce abbastanza bene a isolare l'oscillazione ciclica da ogni altra variazione temporale delle quantità economiche, ed a mettere così nella massima evidenza questo andamento dinamico oscillatorio, che è proprio di molti dei più importanti fenomeni economici. Il movimento ciclico si presenta così come un'alternativa di scostamenti positivi e negativi, che i dati di alcuni essenziali fenomeni economici sembrano presentare nel tempo rispetto alla linea generale di sviluppo del fenomeno stesso.

Lo studio del ciclo economico costituisce nel momento presente uno dei problemi centrali dell'indagine scientifica. Quando l'attenzione degli economisti cominciò ad essere richiamata dalle perturbazioni della vita economica, essa si rivolse naturalmente al momento o fase culminante della perturbazione medesima, cioè alla crisi, che presenta tali caratteri di subitanità e di gravità da colpire fortemente lo spirito dell'osservatore. Ma ben presto si vide che la crisi è soltanto un momento o fase del ciclo economico: investigando le cause, gli effetti, la frequenza delle crisi, gli economisti poterono via via constatare che esse tendono a ripetersi con maggiore o minore regolarità in periodi successivi di tempo. Veniva così a formarsi naturalmente la *communis opinio* che uno dei fenomeni più caratteristici della società dinamica è il flusso e riflusso della vita economica, l'alternarsi di periodi di prosperità e di depressione: durante i primi, gli indici fondamentali della situazione economica presentano una spiccata tendenza al miglioramento, il benessere aumenta, il denaro abbonda, i consumi si espandono, i prezzi, i salari, le remunerazioni degli investimenti capitalistici vanno crescendo, l'attività produttiva è energica, fervida, sicura di sé: mentre in una fase successiva si ha, per così dire, una mutazione di segno nello sviluppo di tutti questi fenomeni. E questi alterni periodi di espansione e di contrazione, che imprime a tutta la nostra vita