

Rivista: Global & Local Economic Review

III

Global & Local Economic Review

Six-monthly Review of the Caripe's Foundation

Aut. Trib. PE n. 7 del 14.7.1999, n. 1/2001

Direttore Responsabile

Nicola Mattoscio

EDITORIAL BOARD

NICOLA ACOCELLA, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"
MARIO ARCELLI, Università L.U.I.S.S. di Roma
GIUSEPPE DE RITA, Presidente Fondazione CENSIS
MAURO GALLEGATI, Università degli Studi di Teramo
GIANANDREA GOISIS, Università degli Studi Statale di Milano
GALEAZZO IMPICCIATORE, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"
EDWARD N. LUTTWAK, C. of I. and S. S., University of Maryland
NICOLA MATTOSCI, Presidente Fondazione CARIFE
LUIGI PAGANETTO, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
GUIDO PAGGI, Libera Università degli Studi "S. Pio V" di Roma
VINCENZO PATRIZI, Università degli Studi di Firenze
MARIA PAOLA POTESTIO, Università degli Studi di Roma "Roma Tre"
ALBERTO QUADRIO CURZIO, Università "Cattolica del Sacro Cuore" di Milano
ANGELO RIZZO, Università degli Studi di Lecce
ALDO ROMANO, e-Business Management School ISUFI, Università degli Studi di Lecce
DOMINICK SALVATORE, Fordham University of New York
PASQUALE LUCIO SCANDIZZO, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
GIULIANO SEGRE, Università degli Studi di Venezia
JOSEPH STIGLITZ, Nobel per l'economia, Stanford University of New York
STEFANO ZAMAGNI, Università degli Studi di Bologna

Direzione e Redazione: Corso Umberto I, n. 83 - 65122 Pescara
Tel. 085/3725931 - Telefax 085/3725933 - E-mail fondazione@caripe.com

Tutti i diritti relativi agli scritti contenuti nella *Rivista* sono protetti a norma di legge.

Global & Local Economic Review

Volume III

2001

SOMMARIO

Nicola Mattosio Prefazione	Pag. 7
Joseph Stiglitz Ridefinire il ruolo dello Stato. Cosa deve fare? Come deve agire? Come dovrebbero essere prese le decisioni?	" 11
Carlos Lage Economia cubana e sistema bancario: solidarietà e globalizzazione?	" 51
Costantino Felice Tra localismo e globalizzazione: il ruolo della banca Caripe	" 69
Antonio Pezzuto La cartolarizzazione dei crediti: nuova opportunità del mercato globale allo smobilizzo dei portafogli	" 91
Schede bibliografiche	" 109
Notizie sugli autori	" 117

Prefazione

Questo numero di *Global & Local Economic Review* era già stato composto in tipografia quando sono avvenuti i drammatici attentati terroristici dell'11 settembre 2001 negli USA. I pochi giorni successivi sono valsi a farci capire che ogni prospettiva del mondo, all'improvviso, risultava profondamente cambiata.

Presentando il primo numero della Rivista (1999) avevamo semplificato la storia degli ultimi secoli con l'avvicinarsi dell'epoca dell'*economia coloniale* con quella dell'*economia internazionale*, culminata con il sistema delle relazioni di scambi affermatosi con i nuovi equilibri stabiliti dalla seconda guerra mondiale, ed infine con gli albori dell'epoca dell'*economia interglobale*.

Coniugando l'*economia interglobale* all'impetuosa affermazione delle nuove generazioni di infrastrutture elettroniche, appariva corretto pensare ad un periodo di incubazione sfumato nei suoi confini temporali, ma evidente nelle accelerazioni vertiginose degli ultimi anni.

Guai, però, a trascurare che la storia economica non è concepibile separatamente da quella politica. E, da questo punto di vista, sembra che l'umanità non sappia vivere la storia politica senza la maledizione delle guerre che ne scandiscono i ritmi e ne legittimano le stagioni.

Con l'abbattimento delle *Twin Towers*, adesso ci è chiaro che abbiamo vissuto un periodo preciso di profonda transizione, che ha origine con l'implosione dell'URSS (1989) e la guerra del Golfo (1991), e ha termine con l'annuncio della guerra per la "libertà duratura" fatto dal Presidente Bush avviando le ope-

razioni militari contro il regime dei taliban in Afghanistan.

Dal punto di vista dello sviluppo delle idee, a mio avviso, la transizione evolve dalla provocatoria tesi sulla “fine della storia” di Francis Fukuyama (1989) a quella sulla “riscoperta della storia” rinvenibile nelle motivazioni per l’attribuzione del premio Nobel per l’economia (2001) a Joseph Stiglitz.

L’accostamento tra due autori così diversi per interessi scientifici, pur essendo entrambi economisti con molte vocazioni all’economia politica internazionale, necessita un chiarimento preliminare, essendo altri gli autori che spesso vengono posti a confronto con Fukuyama, anche per l’efficacia espressiva delle loro antitesi.

A titolo di esempio si ricordano: George Will per aver sostenuto che la storia era tornata dalle vacanze; Fareed Zakaria per aver annunciato la fine della fine della storia; e Samuel Huntington per aver contestato l’idea di un mondo che progrediva inevitabilmente verso un singolo sistema globale rappresentando, piuttosto, la persistenza di uno «scontro di civiltà» e l’emergere, dopo la fine della guerra fredda, di nuove linee di frattura nel conflitto globale.

Soprattutto Huntington appare come il più solido *alter ego* di Fukuyama. Infatti, la tesi sulla “fine della storia” può essere così semplificabile: il progresso dell’umanità verso la modernità si sostanzia nell’approdo vincente alla democrazia liberale e ai liberi mercati, che continueranno ad espandersi nel tempo come principi di organizzazione dominante per gran parte del mondo. Questa visione «unidimensionale» della storia si presta ad essere accostata con evidente facilità e naturalezza alla chiara visione alternativa dello «scontro di civiltà».

In tal modo si finisce con l’oscurare, però, l’attenzione sui limiti e sulle criticità «interiori» che caratterizzano la tormentata coesistenza tra democrazia liberale e liberi mercati, giustificando la nascita di un pericoloso «fondamentalismo di mercato» dietro cui possono nascondersi interessi particolari e poca trasparenza.

Questi problemi sono alla base del contributo di Stiglitz, reso disponibile dall’autore nel mese di marzo 2001 e presentato in

questo numero di GLER, che lo portano a riesaminare gli attuali orientamenti sul giusto ruolo dello Stato e dei Governi nella complessità del mondo moderno, e ad avanzare alcune proposte per migliorare le procedure che sottostanno alle loro attività. Si fuoriesce, così, dal dilemma “fine della storia”/“scontro di civiltà”, e si recupera la dimensione umana della “riscoperta della storia” come principale confronto tra posizioni *conservative* e quelle *migliorative*, che si avvera in ogni parte del mondo ed anche in forme molto differenziate. Da queste prospettive Stiglitz è arrivato ad affermare recentemente: “L’America è stata foriera della globalizzazione, ma adesso dovrebbe ammettere che la globalizzazione porta all’interdipendenza e che questa a sua volta comporta la necessità di prendere una decisione collettiva in tutti gli ambiti che ci riguardano proprio come collettività” (*Corriere Economia*, 15 ottobre 2001).

Del sistema finanziario in rapida evoluzione in un’economia globalizzata si occupa Carlos Lage, indicando nel ruolo delle Casse di Risparmio un fattore di stabilizzazione dal volto umano. Egli afferma che le Casse di Risparmio (e quindi anche le banche locali?) offrono l’approccio locale come risposta alle tendenze sconvolgenti della globalizzazione. La tesi è riferita all’esperienza cubana dove le Casse di Risparmio sono impegnate nella creazione di capitali locali, per migliorare le condizioni economiche della popolazione.

A proposito delle Casse di Risparmio come soggetti che rappresentano un *trait d’union* tra localismo e globalizzazione, è indicativo lo studio di Costantino Felice sulla storia della Banca Caripe, ispirato al suo volume dal titolo *Dal borgo al mondo. La Banca Caripe 1870-2000*, pubblicato da Laterza (Roma-Bari 2001). A dimostrazione di quanto sostenuto già da Carlos Lage, nel contributo si evidenzia come, nel ricostruire il processo di crescita di un ente creditizio locale, si entra nel cuore stesso dei processi di accumulazione, specie se la sua storia “interna” diventa anche storia “esterna” del contesto in cui tale ente creditizio opera.

Sempre sul tema delle proposte migliorative, una di esse con riferimento ai mercati finanziari è rappresentata dal *credit*

securization, che costituisce una tecnica rivolta alla trasformazione di portafogli di crediti in valori mobiliari negoziabili sul mercato secondario. Ciò dà luogo ad evidenti vantaggi ai fini dello smobilizzo dei portafogli stessi, con conseguenti più elevati livelli di efficienza microeconomici e macroeconomici. Ma le masse critiche per la convenienza alla cartolarizzazione dei crediti raggiungono dimensioni quantitative importanti, che richiedono mercati finanziari di riferimento anch'essi vasti, per l'allocazione con successo degli *assets* negoziabili. Gli obiettivi primari e le caratteristiche tecniche delle operazioni di cartolarizzazione sono affrontate nel contributo di Antonio Pezzuto dove, peraltro, si coglie una preoccupazione già richiamata in una prospettiva generale nel lavoro di Stiglitz, se si valuta l'esigenza della trasparenza implicita in tali operazioni, soprattutto sul legame tra titolo negoziabile (*asset backed securities*) e garanzia costituita dal capitale e dal flusso di interessi attesi sui prestiti cartolarizzati. L'analisi di uno strumento particolare sottolinea, così, che specie quando i mercati finanziari subiscono shocks esogeni come quelli seguiti agli attentati terroristici dell'11 settembre, il requisito di una adeguata trasparenza diventa decisivo come fattore di stabilizzazione dei mercati o degli equilibri individuali.

Nicola Mattoscio

Joseph Stiglitz

**RIDEFINIRE IL RUOLO DELLO STATO.
COSA DEVE FARE? COME DEVE AGIRE?
COME DOVREBBERO ESSERE PRESE LE DECISIONI?***

Abstract

The discussion of the role of government is vital for improving our development strategy. There is a growing consensus that governments can play a vital role in successful development efforts, but we also recognize that the scope and effectiveness of government activities, rather than simply the size of the government's budget or personnel, is the key issue. Within a given size range, government's effectiveness can vary widely with the scope of its activities: they can do too much of some things and too little of others, and redirecting the state's efforts could produce benefits on both accounts. These are all important issues.

I wish to focus this paper, however, on the more fundamental question which underlies this discussion: "How are decisions about the role of the state made?" The processes of government itself affect the answers to questions about the size and scope of the state. Improving these processes, an effort in which I have been involved over the past half decade, may provide the most enduring way of making progress in other areas. Critics of government interventions claim that such interventions are inevitably welfare reducing, and simply attempts by one group to enhance their welfare at the expense of others, are at best unproven, at worse true. The question is, "Are there ways of designing governmental institutions which enhance the likelihood of, if not ensuring, that, public interventions are welfare enhancing?"

* Traduzione a cura di Nicola Mattoscio.

Joseph Stiglitz

Part I of this paper will review current thinking on the appropriate role of the state, while in Part II I put forward five new propositions for improving the processes which underlie government actions.

La discussione sul ruolo dello Stato è di grande importanza per poter migliorare la nostra strategia di sviluppo. È opinione generale che lo Stato possa giocare un ruolo decisivo nei tentativi di accrescere lo sviluppo economico, ma si deve anche riconoscere che un tipo di intervento errato potrebbe essere molto dannoso. L'argomento chiave è sicuramente lo scopo e l'efficacia dell'attività del governo, piuttosto che la dimensione del budget statale o personale.

Difatti, all'interno di un dato raggio d'azione, lo scopo delle sue attività e la loro efficacia può variare enormemente: i governi possono fare molto per alcune cose e meno per altre.

Lo scopo di questo lavoro è quello di focalizzare una questione fondamentale: come vengono prese le decisioni circa il ruolo dello Stato? Le azioni di governo trovano in sé stesse le risposte a tale domanda. Le critiche sostengono che gli interventi statali comportano inevitabilmente una diminuzione del benessere economico poiché si realizzano tentativi, da parte di un gruppo, di incrementare il proprio benessere personale a scapito di altri. La domanda allora che si pone è: ci sono modi per progettare istituzioni statali che garantiscano quantomeno la probabilità che l'intervento pubblico possa aumentare il benessere?

Nella prima parte del lavoro si analizzerà l'attuale pensiero sul giusto ruolo dello Stato, mentre nella seconda parte vengono avanzate cinque proposte per migliorare le procedure che sottostanno alle attività dello Stato.

Il ruolo economico dello Stato

L'analisi sul giusto ruolo dello Stato deve partire dalla domanda: in che modo lo Stato differisce dalle altre organizzazioni all'interno della società? La risposta risiede nella sua stessa natura e nell'origine dei suoi poteri. Lo Stato ed i suoi rappre-

sentanti trovano nella propria natura la legittimazione all'uso della forza.

Questi poteri estesi sono però contrastati da alcune limitazioni. La prima è costituita dall'intrinseca incapacità di prendere impegni credibili. Lo Stato, per via dei suoi poteri, dovrebbe essere il primo a rispettare i contratti, ma è privo di un'entità che possa farli rispettare e che gli permetta di dimostrare il suo effettivo impegno in certe politiche. Mentre Buchanan enfatizzava il ruolo delle Costituzioni, ci sono molte zone del mondo dove la Costituzione non prevede sufficienti obblighi. I Governi possono impegnarsi ad imporre norme che riguardano i costi di transazione, ma questo meccanismo di impegno imperfetto crea un trade-off in termini di futura flessibilità; cioè questi costi di transazione potrebbero portare stabilità, ma, allo stesso tempo, inibire la capacità del governo di adattarsi rapidamente ai cambiamenti congiunturali.

I nostri sistemi politici hanno creato ulteriori restrizioni al fine di prevenire abusi di poteri da parte dei governi: le regole servono appunto ad assicurare un eguale trattamento dei cittadini ed evitare che alcuni possano utilizzare i poteri statali per arricchire se stessi a spese di altri; ma allo stesso tempo non permettono allo Stato di funzionare in modo efficiente. Il processo politico definisce inoltre le regole attraverso le quali vengono scelte le persone con compiti decisionali. Il comune sistema di passaggio per l'approvazione da parte del Parlamento dell'Esecutivo, per esempio, è stato introdotto d'altronde per evitare l'abuso di potere, ma spesso rende il processo decisionale piuttosto lento e scomodo.

Uno sguardo al mercato: tre proposizioni conservative

Molte critiche nei confronti dello Stato si basano su alcune premesse: primo, i mercati raggiungono da soli efficienti risultati; secondo, quest'efficienza è più importante della redistribuzione tra le persone¹. Basandosi su queste affermazioni, i critici hanno argomentato:

¹ L'assenza di enfasi sul tema della redistribuzione deriva da una semplice mancanza di interesse nei confronti di tale tema o dall'opinione che i suoi effetti negativi sono così grandi da rendere i costi superiori ai benefici.

Joseph Stiglitz

a) il governo non è indispensabile in quanto qualsiasi cosa esso possa fare, il settore privato lo fa meglio;

b) il governo è inefficiente in quanto qualsiasi cosa esso faccia, il settore privato può e potrà disfare;

c) le strutture incentivanti all'interno delle istituzioni pubbliche implicano che le azioni di governo tendono a ridurre il benessere sociale, o, per lo meno, l'attività produttiva economica, prendendo le risorse da un gruppo e dandole ad altri, spesso meno meritevoli.

I recenti progressi nelle economie del benessere hanno messo in luce molte lacune in queste proposizioni in quanto hanno permesso di rilevare nuove condizioni sotto le quali i mercati non sono efficienti dal punto di vista dell'ottimo paretiano. Le esternalità (come ad esempio quelle associate all'inquinamento o all'innovazione) ed i beni pubblici non sono gli unici fattori che creano ostacoli ad un'efficiente economia di mercato. L'informazione imperfetta e l'incompletezza o imperfezione dei mercati, una condizione estremamente normale, sono state aggiunte alla lista dei fattori che tendono ad aumentare i problemi nell'economia di mercato². È stato riconosciuto che l'imperfezione delle informazioni (sui comportamenti degli individui o la valutazione dei beni pubblici, ad esempio) impedisce di risolvere in modo adeguato i problemi di esternalità. Non c'è stata mai la presunzione che i mercati garantissero un'ottima redistribuzione sociale del reddito ed ora non sembra ci possano essere degli elementi tali da far supporre che i mercati raggiungano da soli risultati efficienti.

Ciò, naturalmente, non significa automaticamente che l'intervento dello Stato non possa garantire quanto detto sopra; ecco perché queste proposizioni di tipo conservativo devono essere affrontate attraverso una valutazione dei poteri e dei limiti dello Stato.

Dal punto di vista della nostra analisi, possiamo dire che la

² Più precisamente, i mercati non sono sempre costretti al raggiungimento dell'"ottimo Paretiano", dove viene data la giusta enfasi ai costi d'informazione e di funzionamento (Cfr. Greenwald e Stiglitz, 1986).

prima proposizione non è vera: il governo ha dei poteri che il settore privato non possiede. La seconda proposizione è ancor più errata. Ci sono alcuni modelli, come quelli che coinvolgono la neutralità della moneta, nei quali l'affermazione dell'inefficacia dello Stato può avere una validità limitata. Più in generale, comunque, sebbene i governi intraprendano azioni od assumano ruoli tendenti a modificare i prezzi relativi o la redistribuzione dei redditi, e sebbene il settore privato abbia informazioni imperfette su tali azioni, le politiche statali non possono essere completamente annullate³.

La terza affermazione è la più difficile da argomentare. Ci sono buone ragioni per ritenere che gli interessi del settore pubblico e del settore privato non siano perfettamente allineati. Infatti, ritengo (Stiglitz, 1994) che i principali problemi che emergono nel settore pubblico sono, in molti casi, non dissimili da quelli che emergono nelle grandi imprese. In entrambi i casi, i compensi dei dirigenti sono vagamente correlati ai risultati. La ricerca di un reddito di tipo manageriale all'interno del settore privato (Shleifer e Vishny, 1989, ed Edlin e Stiglitz, 1995), può essere molto meno problematica di quanto lo sia nel settore pubblico⁴. Ci sono stati dei casi in cui le azioni di governo hanno provocato una diminuzione del benessere, ma, ci sono stati anche casi in cui il governo ha giocato un ruolo significativo in

³ Persino la proposizione sulla neutralità della moneta è valida solamente sotto condizioni molto restrittive. Ad esempio, se il governo decidesse di incrementare l'offerta di moneta in differenti quantità in differenti stati di natura (conservando la crescita media nella fissata offerta di moneta), la domanda di moneta ne risulterà influenzata (in tal modo non ci sarà rischio di neutralità), e quindi il livello dei prezzi; sarà così influenzata anche l'offerta reale di moneta differentemente nei diversi stati di natura, e quindi il livello di accumulazione di capitale (Cfr. Greenwald e Stiglitz, 1986).

⁴ C'è, tuttavia, una differenza fondamentale: gli incrementi nei valori capitali derivanti da buone capacità manageriali sono tipicamente in parte catturati dai managers nelle compagnie private (poiché in qualche misura, i managers partecipano all'aumento nel valore delle imprese che essi dirigono), mentre incrementi nel "valore capitale" delle imprese pubbliche sono più difficoltose per essere catturate dai managers pubblici. In pratica, i managers privati possono catturare una frazione relativamente piccola dell'incremento nei valori capitali (Cfr. Jensen e Murphy, 1990).

alcuni paesi con alcune strategie di sviluppo che si sono rivelate di successo, come negli Stati Uniti ed in Giappone.

Fallimento del mercato e del settore pubblico: nuovi punti di vista sul ruolo dello Stato

Mentre le teorie sul fallimento del mercato hanno dominato il pensiero dei decenni successivi la dimostrazione dei teoremi fondamentali delle economie del benessere, le teorie sul fallimento del settore pubblico, sviluppatasi nell'era Reagan/Thatcher, possono essere considerate una elaborazione delle tre proposizioni conservative analizzate precedentemente. Si sosteneva che:

a) particolari gruppi di interessi, senza limitazioni costituzionali, avrebbero cercato di stabilire impedimenti di mercato alla creazione di redditi;

b) gli opposti interessi pubblici sono stati troppo dispersi per contrastare con successo gli interessi particolari. Mentre i costi aggregati potevano eccedere i benefici aggregati per la società, un problema di beni pubblici nasceva quando i costi erano molto più diffusi dei benefici;

c) la concorrenza nella ricerca di reddito tende a disperdere i redditi stessi, ma la dissipazione del reddito si aggiunge semplicemente allo spreco.

Mentre c'è ampia evidenza nel suggerire che la ricerca del reddito era importante, queste proposizioni non sembrano descrivere adeguatamente il procedimento. Primo, c'è una curiosa incoerenza intellettuale: sebbene molti conservatori sembravano argomentare che il teorema di Coase (o quanto potrebbe essere meglio chiamato congettura di Coase) si adattava bene al settore privato, sembrava non avere alcuna influenza nel settore pubblico. Le inefficienze in quel settore non sembravano essere state concordemente risolte. Secondo, era semplicemente assunto che c'era concorrenza perfetta nella ricerca di reddito. In realtà, tuttavia, la concorrenza nella ricerca di reddito era tanto imperfetta quanto lo era la concorrenza in altri settori dell'economia. C'erano teoremi veramente generali che stabilivano che se pure ci fossero state cadute di costi, neanche

una forte concorrenza potenziale era sufficiente per la dissipazione della imperfetta concorrenza nella ricerca dei redditi (Cfr. Stiglitz, 1987). Terzo, le attività di ricerca del reddito tendono ad essere concentrate in certi settori, per esempio il commercio e l'agricoltura, sebbene ci siano chiare opportunità per ottenere redditi significativi altrove. Il comprendere perché queste opportunità non sono conseguite, o almeno conseguite con successo, può procurare nuove importanti vedute nel processo di ricerca del reddito.

Stato e società: una partnership interattiva

I primi tentativi di combinare le precedenti analisi sui fallimenti del mercato e del settore pubblico si concretizzarono negli sforzi di assegnare ruoli diversi al settore pubblico ed al settore privato. Nelle precedenti discussioni si è detto che alcuni settori sono tipicamente sotto il dominio del settore pubblico ed altri sotto la giurisdizione di quello privato. Oggi, comunque, la questione si pone in termini differenti: "Come possono interagire lo Stato ed il settore privato, o, in gergo tecnico-economico, in modo complementare?"

Osserviamo ad esempio il settore finanziario. L'attività creditizia dovrebbe essere una prerogativa soprattutto del settore privato. Tuttavia in esso esiste ancora un ruolo molto importante del settore pubblico. Il Governo ha promosso la creazione di nuove istituzioni dove il settore privato, per una ragione o un'altra, ha sbagliato nell'indirizzare adeguatamente i bisogni. Il ruolo del Governo nel mercato delle ipoteche negli Stati Uniti, nel creare istituzioni di credito a lungo termine in Giappone e nel creare numerosi mercati obbligazionari altrove, sono solo alcuni esempi di questa attività. Il Governo è inoltre necessario per regolare le istituzioni finanziarie, non solo per assicurare la concorrenza, ma anche per garantire sicurezza e stabilità al sistema finanziario⁵.

⁵ Per un'articolazione più dettagliata sul ruolo del governo in questo settore, vedi Stiglitz (1992). Ci sono ulteriori compiti per il Governo nella protezione dei consumatori e nell'assicurare che anche i gruppi più svantaggiati abbiano accesso al credito.

La teoria generale di questa “partnership” è stata esposta recentemente⁶. Lo Stato può cambiare “il gioco” che i partecipanti privati stanno giocando in modo da ottenere la crescita del benessere. Mentre la vecchia letteratura si focalizzava sulla ricerca nella dispersione di reddito, questo nuovo lavoro pone l’accento su come i governi possono creare redditi ed allo stesso tempo garantire una condotta prudentiale nel settore finanziario, o più in generale per la creazione di ricchezza. I guadagni associati agli scambi esteri ed i crediti che sono stati distribuiti a quelle imprese operanti nel settore delle esportazioni, hanno fornito lo stimolo che ha permesso ai paesi dell’Est Asiatico di raggiungere il successo (vedi Banca Mondiale, 1993). In questo modo le azioni dello Stato non solo possono migliorare la situazione di coloro che operano nel mercato, ma, si dimostrano essere “un incentivo compatibile”, ossia compatibile con gli interessi dello Stato medesimo sotto ipotesi plausibili concernenti gli obiettivi del Governo.

Il miglioramento della performance del settore pubblico

La comprensione di cosa lo Stato abbia migliorato, ha reso necessario porre l’attenzione su una nuova questione: come migliorare la performance del settore pubblico. Viene oggi riconosciuto che il governo può servirsi di molti degli stessi meccanismi di incentivazione utilizzati nel settore privato. Lo Stato può utilizzare quindi dei meccanismi tipici del mercato:

- può utilizzare gli appalti o le vendite all’asta per fornire beni e servizi e per l’allocazione di beni pubblici;
- può contrattare gran parte delle attività tipiche dello Stato;
- può utilizzare la contrattazione perfino in quei casi in cui essa non sembra fattibile;
- può delineare disposizioni utilizzando le informazioni di mercato. Per esempio, può fare affidamento sui giudizi di mercato in merito alla qualità della sua raccolta (politiche di raccolta); può utilizzare l’informazione sui tassi di interessi pagati sui debiti bancari ad un certo premio di rischio sui depositi assicurativi.

⁶ (Cfr. Hellman, Murdock e Stiglitz, 1995; Hellman e Murdock, 1995; Aoki, Murdock, Okuno-Fujwara, 1997).

Nuove discussioni

Adesso, voglio spingere il discorso sul ruolo dello Stato un pò oltre le questioni basilari di cosa e come, tornando alla domanda “Cosa possiamo dire circa il processo attraverso il quale vengono prese le decisioni dello Stato?” E’ naturale che la nostra discussione dovrebbe evolvere verso questo punto. Nei primi stadi della discussione sul ruolo dello Stato, avevamo sperato di poter derivare regole semplici – provvedere alla difesa è responsabilità del Governo, produrre acciaio è responsabilità del settore privato. Come il dibattito ha suggerito, comunque, i problemi difficili, quelli che le regole non contemplano, sono emersi. Consideriamo di confrontarci con il problema di “cosa fare dove c’è un fallimento di mercato, o almeno la possibilità di un fallimento di mercato, ma dove non è ovvio che gli interventi del governo miglioreranno le difficoltà?” Per esempio, il principio “Attivare l’azione pubblica se essa migliora, o ci si aspetta che migliori, il benessere sociale” è di piccolo aiuto. Persone ragionevoli possono essere in disaccordo nei loro giudizi, e interessi particolari affermeranno sempre che le azioni che sono progettate per aiutarli sono realmente nell’interesse generale. Questa è l’area dove i dibattiti politici si concentrano.

Così la questione che bisogna chiedersi è “Ci sono processi o regole decisionali che possono portare a decisioni prese nell’interesse pubblico, piuttosto che nell’uso privato dell’interesse pubblico?”

Le mie considerazioni prendono lo spunto dall’osservazione della politica degli ultimi cinque anni negli Stati Uniti. Durante questo periodo, ho avuto frequente occasione di osservare particolari gruppi di interesse. Allora la domanda che ci si pone è: “Come potrebbe essere limitata la loro influenza?”

Parte della risposta è stata affrontata più volte nelle recenti discussioni pubbliche negli Stati Uniti: ridurre il bisogno di aumentare i livelli dei fondi (per esempio, consentendo libertà di iniziativa a coloro che auspicano di limitare le campagne di aumento dei fondi); predisporre i contributi alla luce del sole;

restringere il livello e le fonti di contributi o le azioni che i funzionari eletti possono intraprendere nell'interesse dei donatori o nelle zone dove essi hanno ricevuto contributi, sarebbero tutte cose utili per la riduzione dell'influenza di interessi particolari⁷. Qui comunque vorrei porre l'attenzione su alcune strategie che non hanno ancora ricevuto ampia attenzione.

Molti degli argomenti esposti in questa sezione (la partecipazione ai processi decisori e quella ai processi di formazione del consenso) sono spesso affrontati da un punto di vista filosofico. Quelli che credono nei processi di formazione del consenso danno maggior enfasi alla nozione di collettività, un'enfasi che è alquanto estranea agli approcci economici tradizionali che pongono l'interesse personale, razionale, individuale, come unica base di analisi. In questo caso, le interazioni con gli altri riguardano solo il grado di soddisfazione delle proprie preferenze individuali. Le culture individualiste Anglo-Americane vorrebbero enfatizzare l'importanza di questi valori della società.

Vorrei basare la mia discussione non su questi valori, ma su teorie economiche positive e su basi strumentali. Vengono discusse cinque proposizioni generali per un miglioramento della governance dello Stato.

Proposizione 1 per un miglior governo: limitare gli interventi statali nelle aree dove c'è una sistematica e significativa influenza di interessi particolari⁸

La prima strategia è quella di ridurre il fascino dei "guadagni", limitando l'azione di governo nelle aree dove gli interessi particolari hanno avuto una forte influenza e dove i benefici

⁷ È ironico che le leggi etiche proibiscano ai funzionari di detenere quote di azioni in quelle società che potrebbero essere avvantaggiate dalle decisioni prese, ma non proibiscano ai funzionari eletti di ricevere denaro dalle stesse.

⁸ Alcuni vanno oltre: restringere tutti gli interventi statali nel mercato, inclusa la politica industriale. Questa ulteriore serie di limitazioni è però più problematica. Ho cercato pertanto di definire una serie di proposizioni con le quali la maggior parte degli economisti, non tenendo conto delle loro persuasioni ideologiche, concorderebbero.

di una legislazione a favore di questi siano limitati. Ci sono molte difficoltà per poter attuare questa strategia. Primo, perché questi gruppi difficilmente sono disposti a rinunciare ai guadagni ottenuti. Secondo, l'incapacità del governo di prendere impegni su alcune attività, rende tali politiche di "astinenza" difficili da mantenere e i costi di transazioni richiesti per uno stesso impegno imperfetto può creare problemi inattesi nel futuro. Ecco perché alcuni dei più significativi progressi in queste aree sono avvenuti in un contesto di contrattazioni commerciali internazionali⁹.

Nell'identificare le aree in cui lo Stato non dovrebbe intervenire, la domanda da porsi è la seguente: "L'adozione di regole che inibiscano l'attività statale in queste aree (o la rendano più difficile), potrebbe portare benefici tali da superare i costi?" Si potrebbero menzionare molti settori nei quali "l'astinenza" potrebbe risultare vantaggiosa. Come ho già rilevato, ci sono specifiche aree dove gli interessi particolari che ricercano guadagni tendono a prendere piede. Sebbene io e molti altri economisti siamo convinti che mentre ci sono esempi in cui limitazioni allo scambio possono essere desiderabili in un mondo di leader caritatevoli, gli interventi nello scambio predominanti nella realtà riflettono interessi particolari e riducono il benessere. Una delle ragioni per cui questi interventi possono essere più frequenti è che una parte di essi, come la perdita di profitti dei produttori "outside" (esterni), non è rappresentata nel processo politico, mentre il guadagno nei profitti dei produttori "inside" (interni) è rappresentato. Al contrario, nelle merci che sono unicamente domestiche, sia i perdenti che

⁹ I meccanismi del commercio internazionale sembrano essere più utili come meccanismo di obbligo piuttosto che come costo di transazione imposto dalla nazione. Coloro che si oppongono all'apertura dei mercati o all'abbandono dei programmi di sostegno alle aziende, al di fuori delle negoziazioni di commercio internazionale, alcune volte fanno il paragone con il disarmo unilaterale. Ma ciò è errato: una delle proposizioni maggiormente accolte dagli economisti è che in mercati competitivi, un paese disposto ad abbattere le proprie barriere al commercio non fa altro che procurare benefici a se stesso.

i vincitori sono rappresentati e i guadagni dagli incrementi di prezzi ai produttori sono proprio controbilanciati dalle perdite dei consumatori. L'agricoltura può rappresentare un altro caso estremo dove i consumatori (utenti) sono ampiamente diffusi (virtualmente ognuno nella società è un consumatore) mentre i produttori sono fortemente concentrati.

Ad esempio, molti degli interventi nel settore dell'agricoltura e del commercio assumono la forma di restrizioni alla concorrenza piuttosto che quella di espliciti sussidi. Questi interventi favoriscono la creazione di cartelli che incrementano i profitti delle industrie a spese dei consumatori. I gruppi portatori di interessi particolari sono infatti diventati abili sia nel nascondere le loro richieste sotto il mantello dell'interesse generale sia nello sviluppare eufemismi i quali celano la natura restrittiva degli interventi desiderati. L'industria del latte negli Stati Uniti, per esempio, si riferisce alla sua richiesta per una intesa di cartello come "il fare da sé".

Proposizione 2 per un miglior governo: ci dovrebbe essere un'azione più forte contro le attività statali che limitano la concorrenza ed un'azione più forte a favore di quelle che favoriscono la concorrenza

Coloro che fanno politica dovrebbero concentrarsi su quelle attività che garantiscano una maggiore concorrenza. Le restrizioni governative alla concorrenza, molto spesso associate alla diminuzione del benessere, sono uno dei sintomi più comuni di un'ingiusta influenza esercitata dai portatori di interessi particolari. Sebbene infatti molti concordano sul fatto che la promozione della concorrenza e l'agire come "garante" nell'economia di mercato siano ruoli chiave del governo, lo Stato spesso cede alla pressione di ridurre la concorrenza. Così, ad esempio, negli Stati Uniti, mentre esiste una notevole competizione tra istituzioni pubbliche e private nel fornire l'istruzione ai livelli più elevati, questa competizione è molto limitata nel settore dell'istruzione elementare e media inferiore. Questa classe di interventi indica la sottomissione del bene generale al bene particolare, dal momento che il governo cede alla

pressione di proteggere certe categorie dalla concorrenza¹⁰.

Poiché pochi sono espliciti nella loro ricerca a causa dei vantaggi degli interessi particolari, pochi sono espliciti nei loro tentativi per ridurre la concorrenza. Ad esempio, continuano i sussidi alla produzione di etanolo, sotto l'apparenza di una promozione dell'interesse generale, per la riduzione del danno ambientale e della dipendenza dal petrolio estero. Allo stesso modo, molti gruppi hanno affermato di cercare protezione da un'ingiusta e distruttiva concorrenza. Ciò è particolarmente importante nelle c.d. leggi sulla concorrenza sleale, come ad esempio le leggi contro l'esportazione sottocosto. Il presupposto di queste leggi è che ogni azienda la quale offra all'interno della propria nazione i beni importati ad un minor prezzo rispetto a quello di vendita nel paese esportatore, esercita attività di concorrenza sleale. Gli standards delle leggi sul commercio internazionale sleale sono completamente differenti da quelli associati alle equivalenti leggi nazionali antitrust. Le aziende nazionali hanno usato in modo crescente la dualità negli standard come protezione dalla concorrenza estera. Thurow (1985) ha sostenuto che "se si applicava la legge antidumping alle imprese nazionali, le prime venti nella classifica Fortune delle maggiori 500 imprese sarebbero state giudicate colpevoli di dumping nel 1982" (discusso in Stiglitz 1997a).

La correlazione tra le azioni di governo ed i cicli elettorali è altrettanto notevole. Difatti, osservando le politiche seguite dagli Stati Uniti nel 1966, si nota come le elezioni imminenti abbiano notevolmente influenzato la decisione di limitare il commercio "sottocosto" praticato dal Messico dei pomodori americani. Il Messico era semplicemente riuscito ad importare

¹⁰ Questo esempio illustra inoltre la difficoltà a separare gli interessi privati da quelli pubblici. I sostenitori delle scuole pubbliche mettono in evidenza il loro ruolo attivo a favore dell'integrazione sociale. Ma ciò che distrugge questa prospettiva è il fatto che il monopolio pubblico ha generato una sorta di segregazione sociale basata sulla residenza; le scuole di periferia sono spesso molto meno integrate delle scuole private di città, specialmente quelle religiose. Il tema della separazione tra Stato e Chiesa può essere, ed è stato, trattato in altro modo, cioè restringendo l'insegnamento delle materie religiose entro certi tempi.

Joseph Stiglitz

le miglierie tecnologiche per la crescita dei pomodori, specialmente quelli abbastanza robusti da sopportare la spedizione.

Proposizione 3 per un miglior governo: ci dovrebbe essere un forte sostegno a favore di una maggiore chiarezza e minore segretezza nell'attività amministrativa dello Stato

La segretezza, o un'informazione parziale, è spesso utilizzata dai funzionari statali per limitare la partecipazione al processo di formazione delle decisioni. La risultante esclusività del processo decisionale incrementa sia l'influenza che i redditi dei funzionari. Le restrizioni sull'informazione, in realtà, riducono la competizione nell'attività decisionale.

Difatti una maggiore apertura potrebbe essere un utile strumento per ridurre l'influenza degli interessi privati e per migliorare la performance del governo. Primo, la chiarezza è un forte deterrente che spesso scoraggia o al limite aumenta il costo delle più immorali forme di favoreggiamento degli interessi particolari. Secondo, la segretezza rende più difficile correggere gli errori e valutare i funzionari. Quindi, la preoccupazione sull'eventuale smascheramento degli errori, può essere motivo di segretezza, molto più che la preoccupazione di nascondere i sottostanti interessi particolari di alcuni gruppi. Terzo, la segretezza genera vantaggi per chi ha informazioni dando loro qualcosa da scambiare! Sebbene gli scambi tra funzionari di governo e la stampa sono raramente di tipo monetario, quelli che in effetti intercorrono non sono meno ingiusti. Per cui il danno maggiore è arrecato proprio da una distorsione dell'informazione. Infine, la segretezza significa che spesso l'informazione è resa in modo discontinuo. Esattamente come grandi aggiustamenti, associati a tassi di cambio fissi, conducono ad una maggiore instabilità economica, la stessa situazione provoca una grande ed improvvisa raffica di informazione.

I funzionari di governo hanno sempre cercato di trovare una spiegazione logica alla segretezza che creasse occasioni di informazione da scambiare con la stampa e con coloro che intendono promuovere una campagna a favore di concessioni di

contributi (i loro clienti) e che li protegga dalle critiche per i loro errori. Quanto spesso abbiamo sentito la frase allusiva: “Se tu solo sapessi quello che so, ma purtroppo, non posso dirti nulla”? La segretezza crea l’aura di autorità che è essenziale per l’esercizio effettivo del potere. L’imperatore può non avere vestiti, o averne molto meno di quanti generalmente attribuitigli, ed è anche importate (per il suo prestigio) mantenere quel segreto.

In termini economici, comunque, i governi hanno di recente tirato fuori una nuova e più efficace spiegazione: le discussioni possono disturbare i mercati. E’ ironico che molti di quelli che più ardentemente mettono avanti questo argomento sono quelli che credono nell’importanza e probabilmente nella razionalità dei mercati. Il loro sostegno della segretezza appare in disaccordo con questa convinzione, perché mercati nazionali dovrebbero essere collegati a dei fondamentali che sono raramente alterati in maniera significativa dalle dichiarazioni di un funzionario di governo qualunque. Infatti, i fondamentali sembrano essere proprio la sola cosa che conta. Negli Stati Uniti, il tentativo di Alan Greenspan di denunciare la sua preoccupazione sulla bolla speculativa del mercato azionario (si riferiva all’esuberanza irrazionale del mercato nel Dicembre del 1996), dimostrò che persino le dichiarazioni (piuttosto che le azioni o gli espliciti annunci di azioni) da parte di coloro che hanno un ruolo centrale nel fare politica hanno un effetto poco duraturo. L’osservazione di Greenspan incise sul mercato minimamente: un piccolo ribasso per non più di un paio di giorni, con nessun ulteriore effetto (a volte scherzo sul fatto che l’annuncio delle mie dimissioni dalla presidenza del Council of Economic Advisers ha avuto un effetto molto più vasto e duraturo. Naturalmente, ciò sottolinea anche che queste fluttuazioni di mercato sono più casualità che altro).

Quasi tutte le informazioni vengono alla fine rivelate. Il problema è se vengono rivelate in “blocco” o man mano e gradualmente. Come ho osservato, la prima strategia può quindi creare più instabilità che la seconda.

Joseph Stiglitz

Proposizione 4 per un miglior governo: il Governo dovrebbe incrementare la fornitura privata di beni pubblici, anche attraverso organizzazioni non-statali, non solo come meccanismi di generazione di effettiva concorrenza a se stesso, che lo autodisciplini, ma anche come effettivo mezzo di espressione

Precedentemente ho affermato che si dovrebbero intraprendere azioni di promozione della concorrenza e contrastare quelle che la limitano. Questo impegno a competere si dovrebbe estendere allo stesso modo al mondo politico. Dovrebbero cioè essere favorite le azioni che permettano una maggiore partecipazione al processo politico e scoraggiate quelle che la inibiscono.

Una delle ragioni per cui mi sono opposto così fortemente alla segretezza nell'attività di governo è perché ciò crea una sorta di barriera alla reale partecipazione al processo politico. Più in generale, le grandi barriere naturali all'entrata limitano la vera concorrenza, espressione dell'interesse dei cittadini, e favoriscono il potere di ristretti gruppi di interessi¹¹. La natura dello Stato nazionale e la funzione automatica di membro dello Stato impediscono che l'uscita e la scelta siano usati per trasmettere informazione. Come ho già detto nella mia discussione sul fallimento del governo, ci sono ulteriori seri problemi nell'esprimere le preferenze quando i costi della politica sono diffusi ed i benefici concentrati. Un flusso limitato di informazione incrementa ancora di più i costi di partecipazione per i singoli individui e per i gruppi diffusi.

Il Governo può intervenire in quest'area fornendo un bene

¹¹ Hirschmann (1970). A livello locale, tuttavia, dove i cittadini hanno libertà di movimento per quanto riguarda il tipo di giurisdizione (potendo essi migrare da un territorio all'altro), i governi hanno maggiori possibilità di recepire i segnali del mercato. Questa idea, la c.d. "ipotesi Tiebout" è uno dei fondamenti razionali della decentralizzazione. Sebbene sia suggestiva l'analogia tra scelte fra comunità, suggerita da Tiebout (1956) e la scelta di beni privati nei mercati convenzionali, ci sono evidenti differenze tra le due che rendono molto meno probabile (o valida sotto condizioni molto più restrittive) l'ottimale allocazione delle risorse, generata dalla concorrenza tra le comunità, rispetto ad un'ottimale allocazione delle risorse nei mercati esclusivamente privati (Cfr. Stiglitz, 1983).

pubblico: la pubblica opinione. Si può prendere una posizione più stimolante incoraggiando una più diffusa partecipazione pubblica all'attività politica. Un modo per fare ciò è di assicurare che siano ascoltate le opinioni di coloro che formulano collettivamente un punto di vista, attraverso la miriade di organizzazioni non-statali, che giocano un ruolo sempre più importante nella società. La distinzione tra l'interesse di gruppi in cerca di guadagni e l'opinione nota dei cittadini non è sempre chiara¹² e l'aumentare il numero dei partecipanti e il grado di concorrenza assicurerebbero segnali più equilibrati delle preferenze sociali.

Sebbene l'appoggio del governo alle organizzazioni non-statali potrebbe allargare l'effettiva partecipazione pubblica, io non conosco asserzioni generali a favore della conclusione che, in mancanza di una partecipazione completa, coloro che hanno una maggiore probabilità di partecipare rappresentino pienamente i punti di vista dell'intera società. Al contrario, è molto più probabile che siano i gruppi con il maggior grado di interessi propri a beneficiare di più delle particolari azioni del governo. Le organizzazioni non governative possono più efficacemente trasmettere il vigore delle opinioni di certi gruppi all'interno della popolazione che non trasmettere una campionatura dei punti di vista dell'intera popolazione. Mentre è importante per il processo politico riflettere la forza delle opinioni di alcuni gruppi, la politica del governo deve considerare la potenziale non rappresentatività di quelli che manifestano con forza la loro opinione.

Proposizione 5 per un miglior governo: i governi hanno bisogno di raggiungere un equilibrio tra competenza, rappresentanza democratica e responsabilità

È necessario estendere la trasparenza in quelle aree che sono state tipicamente regno degli esperti. Per fare ciò, i tecnici de-

¹² Negli Stati Uniti, per esempio, l'Associazione per il Progresso dei pensionati costituisce un mezzo di espressione potente per gli anziani; ma è un gruppo di interessi particolari che ha impedito ai riformatori di assicurare un programma di diritti pubblici per gli anziani, ostacolando le riforme necessarie alla continua solvibilità fiscale del paese.

vono spiegarsi meglio (ridurre la segretezza o l'effetto "protettivo" del gergo tecnico) ed essere più aperti al settore politico in modo da dare significato agli obiettivi per i quali dovrebbero applicare la loro esperienza.

La capacità tecnica è importante. Una delle limitazioni più grandi che è stata notata nei meccanismi di partecipazione (incluso i meccanismi elettorali) è che le decisioni possono non riflettere in modo adeguato questa capacità, e come risultato, le decisioni possono non avere i loro effetti attesi o possono non essere comunque il modo più efficiente per raggiungere gli obiettivi prefissati. Per esempio, le opinioni circa i pericoli ambientali non sono pienamente supportate da opinioni scientifiche sui rischi connessi¹³. Se le decisioni sull'allocazione delle risorse atte a mitigare i rischi ambientali fossero lasciate a processi di partecipazione, ci sarebbe una marcata discrepanza tra rischio percepito ed attuale riduzione del rischio.

In moltissimi casi, il procedimento politico ha riconosciuto queste limitazioni. Infatti negli Stati Uniti, i più recenti dibattiti sulla forma di governo repubblicana o la democrazia diretta, si sono incentrati sui temi dell'informazione e della capacità tecnica (anche se non necessariamente in quell'accezione); gran parte dei poteri regolatori sono stati delegati ad una commissione indipendente, tipicamente bipartitica, sebbene sotto la responsabilità del Congresso e dell'Esecutivo. Sebbene non sia una situazione ideale, la limitata comunicazione tra queste commissioni e gli altri organismi di governo, e le limitazioni di movimento verso e dal settore privato, aiuta a garantire che gli esperti non siano coinvolti da interessi particolari. Questa indipendenza è un esempio della strategia di "astinenza" che ho evidenziato nella Proposizione 1: queste sono aree in cui si possono generare facili profitti e il governo (o per lo meno un governo responsabile e democratico) ha limitato il suo ruolo in queste questioni. Le commissioni indipendenti assumono un ruolo quasi giudiziario, sebbene gran parte del loro lavoro è più nella natura di legislazione delegata, al fine di rendere

¹³ Slovic, Layman e Flynn (1993), EPA (1987).

più sostanziosi i dettagli tecnici del lavoro di regolamentazione governativo.

Raggiungere un equilibrio tra rappresentatività ed indipendenza, tuttavia, non è cosa facile. Gli esperti, soprattutto quelli scelti per coadiuvare il lavoro di queste commissioni di agenzie indipendenti, sono di solito scelti da un campione non-rappresentativo. Quelli che sono buoni conoscitori dell'industria con molta probabilità provengono da quel settore. L'eccezione è costituita dagli accademici. In ogni caso, la conoscenza tecnica crea le sue proprie inclinazioni.

Forse i maggiori allontanamenti dalla rappresentatività sono avvenute nell'area delle politiche monetarie¹⁴. Molti paesi hanno creato banche centrali indipendenti che tuttavia sono responsabili in modo molto limitato verso rappresentanti eletti. Il fatto che i politici siano generalmente giudicati in base all'andamento dell'economia crea una curiosa situazione in cui i politici eletti in rappresentanza dipendono dagli esperti (tecnici) designati. Con molti dei designati dalle precedenti amministrazioni, quelle correntemente in carica non possono nemmeno essere ritenute responsabili per la qualità delle loro nomine. La giustificazione razionale per questa indipendenza, e cioè che la gestione delle politiche macroeconomiche sia troppo importante per essere lasciata ai politici, può risultare come profilattico per politiche populiste in situazioni dove comportamenti irresponsabili per l'economia di breve periodo sono possibili, ma tale giustificazione è più debole in quei paesi dove deficit ingenti e persistenti hanno decisamente ridotte le possibilità di politiche discrezionali.

Si potrebbe dire che l'autonomia della banca centrale sarebbe efficace in quei paesi propensi ad una maggiore spesa per motivi elettorali. Il fatto che i politici siano responsabili dell'economia e gli elettori siano invece relativamente ingenui, fornisce lo spunto per realizzare imbrogli¹⁵. Ma si può anche

¹⁴ Stiglitz (1997b).

¹⁵ C'è una vasta letteratura che testimonia la tendenza a perseguire politiche miopi, specialmente in presenza di un elettorato poco attento e superficiale, a causa della sua incapacità di comprendere le conseguenze di lungo periodo delle politiche correnti (Cfr., ad esempio, Dornbusch e Edwards, 1991).

dire che le banche centrali autonome non sono l'unica via né quella più efficace per garantire una politica monetaria responsabile¹⁶. Gli elettori in paesi con trascorsi di iperinflazione e crisi spiacevoli voteranno con responsabilità, cioè non spingono per ottenere più lavoro quando c'è la possibilità di una ripetuta inflazione (Stokes, 1996). Inoltre, i politici possono essere disciplinati dalla necessità di mantenere la fiducia dei mercati delle capitali internazionali.

L'argomento base per una maggiore rappresentatività nel fare politica monetaria è che la politica economica coinvolge scelte importanti che non hanno soltanto risposte tecniche. Sebbene le banche centrali spesso attingano i loro funzionari o amministratori tra i banchieri, esse non si occupano solo dell'attività bancaria. Le azioni che esse intraprendono sono di centrale importanza per la politica macro-economica e per l'andamento dell'economia sia nel breve che nel lungo periodo. I banchieri centrali solitamente hanno una scarsa conoscenza di questi argomenti più generali di politica macro-economica che dovrebbero essere la loro occupazione principale. Nonostante la capacità tecnica sia importante nella politica macroeconomica, c'è una quantità di legami (per esempio tra inflazione e crescita) che sono una questione di principio. I principi e gli interessi particolari della comunità bancaria differiscono tipicamente in modo evidente da quelli dell'intero paese.

Inoltre, è impressionante come i giudizi degli esperti siano così tanto influenzati dagli interessi particolari: coloro che hanno più da perdere dall'inflazione e meno da un incremento nel tasso di disoccupazione generalmente considerano poco importante un trade-off (ad es., essi ritengono meno importante

¹⁶ L'evidenza statistica della correlazione tra banche centrali indipendenti e politiche monetarie più stabili è un riflesso del fatto che le società, maggiormente interessate all'inflazione, scelgono di avere banche centrali indipendenti: queste riflettono le preferenze sociali come deve essere in questi casi (Cfr. Posen, 1993). Ad esempio la Russia ha avuto una banca centrale indipendente, la quale fu la fonte maggiore di pressioni inflazionistiche, apparentemente contro il volere del governo; l'India ha avuto una lunga tradizione di politiche macroeconomiche stabili ma senza avere una banca centrale indipendente.

un guadagno in occupazione che non un piccolo aumento in inflazione), rispetto a coloro che hanno meno da perdere dall'inflazione e più da un aumento della disoccupazione. In questo caso, un'eccessiva fiducia sugli "esperti" inibisce chiaramente la concorrenza nella manifestazione delle preferenze da parte del pubblico.

Mentre alcune banche centrali hanno raggiunto un ragionevole grado di capacità nella loro principale missione (stabilità macro-economica e crescita), molte (intendo le più piccole) non attingono i migliori esperti nelle loro economie né li coltivano fuori dalle industrie disposte a fornirli cioè ad esempio le università o i pensatoi. Questo è in particolare il caso della politica monetaria, la principale preoccupazione delle banche centrali. Cioè si ritiene che le banche centrali spesso non hanno la preparazione adatta per poter giudicare le conseguenze macro-economiche delle loro decisioni politiche. Questo è il caso di quei paesi in cui si potrebbe addirittura verificare un conflitto tra gli esperti che operano nell'interesse della nazione e gli esperti che rappresentano gli interessi costituiti di gruppi. Comunque, è certamente il caso di un alto livello di competenza come quello raggiunto oggi nella maggior parte delle banche centrali, che è risultato più rappresentativo dell'interesse nazionale e delle componenti più responsabili, e che combinerebbe le valutazioni professionali con i principi espressioni di tutta la società. Sebbene un più alto grado di autonomia delle banche centrali può essere associato con una più elevata stabilità dei prezzi, si è notato che le economie, con banche centrali maggiormente autonome, hanno raggiunto un più alto livello di performance dell'attività economica, sia nel tasso di crescita che nel livello di stabilità economica¹⁷. I risultati non

¹⁷ Alesina e Summers (1993). Il fatto che quegli obiettivi abbiano un piccolo impatto sui valori "reali" (crescita economica e stabilità, come riflesso nei tassi di crescita reale e di disoccupazione), non dovrebbe essere una sorpresa, data l'evidenza della debole connessione tra le due. Più in generale, i sistemi economici si adattano ad una maggiore stabilità dei prezzi, e possono, ad esempio, adottare un leverage più elevato, sfruttando le conseguenze reali di ogni variazione nell'inflazione e nei tassi di interesse nominali (Cfr. Greenwald e Stiglitz, 1986).

dovrebbero essere una sorpresa: la comunità bancaria, rappresentata in maniera schiacciante all'interno delle banche centrali, è maggiormente interessata alla stabilità dei prezzi che a quella dell'occupazione. In questo modo, il fatto che esse abbiano raggiunto degli obiettivi più in accordo con i loro personali valori ed interessi, non dovrebbe essere una sorpresa.

Quindi, in alcuni casi, le azioni che non riflettono più ampi punti di vista della società, possono far sorgere delle spaccature politiche e sociali che interferiscono con il funzionamento dell'economia. Senza dubbio, gli esperti destinati al management della politica monetaria, dovrebbero prendere in considerazione prima di tutto i costi connessi a questi sconvolgimenti, anche se le ramificazioni politiche e sociali non sono espressamente parte della loro "funzione oggettiva". Tuttavia, in molti casi essi non lo fanno. Ci si potrebbe chiedere allora perché: sicuramente, essi sostengono, ci sono delle sistematiche relazioni tra politiche economiche e disoccupazione, disoccupazione e probabilità di spaccature, e la possibilità che ciò avvenga comporta degli sconvolgimenti politici che possono seriamente minare il ripristino della fiducia nell'economia. Anzi, i funzionari politici all'interno di un paese hanno generalmente una maggiore consapevolezza di queste conseguenze politiche di coloro che potrebbero effettuare nel paese solo una breve visita.

Forse la ragione di questa apparente propensione ad ignorare queste importanti dimensioni, risiede nelle osservazioni fatte recentemente e altrove (vedi Stiglitz, 1998) sulla correlazione tra i valori ed i giudizi economici: quelli che si preoccupavano più dell'inflazione, ad esempio, vedevano sistematicamente un tasso di disoccupazione con inflazione stabile (c.d. NAIRU) negli Stati Uniti più elevato di quelli maggiormente preoccupati della disoccupazione. Ciò semplicemente rafforza la conclusione sulle difficoltà di separare capacità tecnica e valori e di conseguenza rafforza l'importanza di raggiungere un grado di rappresentatività all'interno dei consigli che hanno il compito di apportare maggiore conoscenza tecnica nel processo decisionale pubblico.

Le proposizioni nel contesto

Le cinque proposizioni forniscono approssimate linee guida che permettono di osservare alcune debolezze del governo che ho evidenziato all'inizio di questo lavoro. Molte di queste non possono essere risolte, ma, il nostro giudizio su di esse può essere dato in maniera più equilibrata.

I sistemi di servizio civile, ad esempio, rappresentano dei vincoli volti a garantire che non ci siano situazioni di abuso di potere; ma quelle stesse limitazioni spesso interferiscono con la capacità del governo di assumere la forza lavoro migliore e pagare salari competitivi. Come ho notato nella mia lezione ad Amsterdam nel 1989, il problema può essere visto come un problema di informazione. Gli outsiders non possono dire se il funzionario di governo paghi un salario elevato ad alcuni occupati perché: a) è un "salario efficiente", stabilito per generare una migliore performance o un più basso turnover; b) deve attrarre l'individuo; c) l'occupato è realmente più efficiente ed il salario riflette adeguatamente il contributo marginale; d) il più alto salario è semplicemente un pagamento ad un amico. Quest'ultimo caso rappresenta un abuso privato del potere pubblico, una redistribuzione da quelli che pagano le tasse ad un individuo particolare. Nel settore privato, dall'altra parte, se il proprietario di un'azienda decide di pagare un salario più elevato, si presume che abbia una buona spiegazione logica economica per farlo. In ogni caso, quando vengono commessi degli errori o fatte disposizioni inefficienti, solo il proprietario dell'azienda ne sopporta i costi.

Allo stesso modo, nella politica di approvvigionamento, le limitazioni vengono imposte per ridurre gli abusi potenziali del potere. Ma ci sono alti costi per queste limitazioni. Da una stima, il costo di produzione dei motori del jet per il governo è tre volte più elevato di quello per la produzione degli stessi motori per il settore privato, semplicemente perché il governo impone un gran numero di regolamentazioni per assicurare che non siano commessi imbrogli. Un prezzo più alto è pagato per prevenire gli abusi.

In molte di queste aree, c'è la sensazione che il governo abbia

perduto il senso dell'equilibrio e quindi stia ora pagando un prezzo troppo alto per prevenire gli abusi. La persistenza del "tasto rosso" può essere spiegato attraverso un altro riconosciuto fallimento del governo: i politici hanno interesse a che gli "errori" non avvengano sotto il loro sguardo, mentre il pubblico paga per i regolamenti anti-errori. La fiducia nei processi è un modo attraverso il quale i funzionari di governo cercano di evitare il biasimo. Se qualcosa va male, essi possono almeno replicare di aver seguito dei procedimenti accettati da tutti. Sarebbe bello se l'elettorato potesse giudicare gli errori in un modo più equilibrato. Tuttavia, un tale impegno è inverosimile.

Una parte del problema ha a che fare con la Proposizione 3 e fornisce un'ulteriore argomentazione contro l'eccessiva segretezza che avvolge così tanto il processo decisionale in tanti paesi. L'elettorato osserva solo i risultati e raramente dispone delle informazioni richieste per valutare se siano state intraprese azioni ragionevoli. Una migliore informazione, quindi minore segretezza, potrebbe permettere di dare meglio dei giudizi, e così diminuire l'inclinazione ad evitare il rischio da parte di funzionari. L'altra parte del problema, comunque, ha a che fare con la difficoltà di un diversificato elettorato nel concordare sul termine: "azioni ragionevoli".

Noi stiamo scoprendo ora che ci sono vie meno costose per ridurre l'incidenza degli errori facendo affidamento sui meccanismi di mercato. Se il governo si libera mediante contratto dei suoi servizi di assistenza – un modo per aumentare la partecipazione – può accettare l'offerta più bassa. Di conseguenza non deve preoccuparsi di ciò che paga ai singoli assistenti.

I processi politici e la coesione sociale: consenso contro sostegno

Molte delle proposizioni hanno a che fare, in un modo o nell'altro, con la partecipazione ai processi decisionali. La segretezza cerca di escludere tutti eccetto un ristretto gruppo; le organizzazioni non-statali cercano di espandere quelli attivamente coinvolti; la discussione sulla opposizione tra competenza e rappresentatività è una discussione sul grado fino a cui il processo decisionale debba essere delegato a dei sottogruppi particolari all'interno della popolazione.

C'è un problema collegato: il modo in cui si prendono le decisioni, in particolare se sia una ricerca di consenso o di sostegno interessato in cui vince l'una o l'altra parte, può avere un maggior impatto sulla coesione sociale e può avere ripercussioni sulla stabilità politica, sociale ed economica. Le decisioni prese attraverso processi di consenso hanno un più elevato grado di permanenza ed una più alta probabilità di successo. Se gli individui ritengono che quelle decisioni siano state prese in modo giusto e credono di avervi potuto partecipare in modo significativo, saranno più propensi a supportare la decisione stessa, cioè, lavorano per assicurare che la stessa decisione sia realizzata e messa in pratica in modo da ottimizzare la probabilità di successo. Al contrario, le politiche raggiunte attraverso un processo di esclusione o un processo di sostegno interessato, in cui la maggioranza vince e mostra poca considerazione per la parte minoritaria perdente, suscitano la dinamica opposta. I perdenti si adoperano per rovesciare la decisione e coglieranno la prima opportunità possibile per votare un cambiamento. Poiché una decisione è più probabile che venga rovesciata se il programma si rivela un fallimento, essi possono adoperarsi per insidiarne il successo; al limite, non si ingegneranno per assicurare il suo successo. In questa prospettiva, la maggioranza può mettere in campo ogni sorta di impedimento per consentire il cambiamento, impedimenti che possono non solo essere direttamente costosi, ma che impediscono il cambiamento in risposta ai futuri eventi inattesi.

I processi di consenso effettivo richiedono pertanto chiarezza. Il fatto che il consenso possa essere insidiato da un dibattito conflittuale, è stato considerato come un motivo per reprimere le discussioni ed in casi estremi per mantenere la segretezza, ma si trascura il fatto che i processi competitivi di appoggio sono il metodo migliore per tirare fuori argomenti contrari ed incoraggiare una valutazione equilibrata costi-benefici delle politiche. Un segno di una democrazia matura è che essa dà valore e comprende l'importanza del dibattito e delle discussioni, non solo prima che le decisioni vengano prese ma anche dopo. L'intento del confronto non è quello di insi-

diare l'ultima decisione ma di preparare le basi per la prossima. E in una società in continua evoluzione, ci sarà sicuramente una "prossima decisione". I problemi che la società affronta sono complessi, più aperta è la discussione che si sviluppa, più grande è la possibilità di arrivare ad una decisione consensuale migliore che incorpori le informazioni sulle preferenze di più cittadini e che dimostri un livello più profondo di responsabilità dei vari partecipanti. Ci sono alcune ovvie eccezioni a questa generalizzazione, nelle società in cui ci sono incrinature di fondo nei valori, la cui consistenza può essere rivelata dalla discussione libera. Per la maggior parte comunque, tra quelle che hanno la responsabilità di società democratiche, anche il riconoscere la profondità di queste incrinature può essere utile per scoraggiare la maggioranza dal tentativo di imporre i propri valori alla minoranza.

Un'altra parte essenziale del processo di consenso è l'inclusione. Mentre gli economisti hanno a lungo cercato politiche che sono perfezionamenti di Pareto – politiche che favoriscano tutti, o almeno non nuocciano a nessuno – hanno anche da tempo riconosciuto che pochi sono i cambiamenti che realmente favoriscono tutti. Comunque è improbabile che cambiamenti che trascurano la maggioranza della società ricevano un sostegno diffuso. Dunque, politiche ugualitarie in cui i frutti della crescita vengono condivisi in modo generalizzato sono essenziali. Un motivo del successo dell'Asia Orientale è che essa aveva sviluppato una strategia di crescita che era inclusiva.

Considerazioni conclusive

Quanto detto ci riconduce al tema con il quale abbiamo iniziato la nostra discussione: quello che dobbiamo imparare dai paesi dell'Est Asiatico, sia dai successi degli ultimi trent'anni che dai problemi dei mesi più recenti.

Sembra che molti dei fattori che hanno contribuito al sorgere degli attuali problemi economici siano gli stessi di quelli evidenziati come fattori di successo. I forti mercati finanziari,

ad esempio, che hanno permesso di mobilitare gran parte dei flussi di risparmio e di allocarli in maniera molto efficiente¹⁸ si sono trasformati in mercati finanziari deboli che vengono biasimati per i loro problemi attuali. Indirizzare in maniera efficace i problemi di informazione, incluso la coordinazione affari-governo, era considerato la caratteristica del successo di queste economie; ma questa coordinazione ora è vista come un'alleanza politica e la mancanza di trasparenza come uno degli errori principali. L'apertura ai mercati internazionali fu salutata come una delle ragioni del loro successo, ed in più la determinazione nell'eliminare le barriere ai flussi di capitale e agli scambi dei beni è un ingrediente importante in molti programmi del Fondo Monetario Internazionale. La stabilità macroeconomica compreso un basso tasso di inflazione, fu concordemente ritenuto uno dei fattori chiave della notevole performance delle economie dell'Est Asiatico, e inoltre il programma del IMF per la Corea includeva un provvedimento riguardante la costituzione di una banca centrale indipendente il cui unico obiettivo era la stabilità dei prezzi. La promozione della concorrenza specie attraverso politiche orientate all'esportazione fu salutata come un pilastro della loro straordinaria performance, mentre la mancanza di concorrenza nei conglomerati economici è un errore criticabile.

Tuttavia ignoriamo il fatto che questa è una singola crisi contro trent'anni di crescita notevole. Sebbene sia comunque un notevole passo indietro, i recenti tumulti non sembrano poter cancellare ciò che è stato conquistato nell'ultimo quarto di secolo. Noi consideriamo in modo ingiustificato l'avvento di una crisi come un'evidenza del malfunzionamento di un'economia. Ma nessuna economia, dall'inizio dell'era del capitalismo, è riuscita a sfuggire alle fluttuazioni. La storia infatti mostra che i paesi asiatici hanno avuto molte meno fluttuazioni di altri paesi nel mondo – evidenza improbabile di una straordinaria vulnerabilità nelle economie. Negli ultimi trent'anni,

¹⁸ C'è una evidente correlazione tra depressione dei mercati finanziari e crescita economica (King e Levin 1993, e Levin 1997).

l'Indonesia e la Thailandia non hanno avuto un solo anno di crescita negativa, la Corea e la Malesia soltanto uno. Al contrario, gli Stati Uniti ed il Regno Unito hanno avuto sei anni di crescita negativa nello stesso periodo. La storia suggerisce inoltre che nel lungo periodo le strategie di investimento degli Stati Est Asiatici sono state di relativo successo. Anche se accettiamo i risultati di Young e di altri economisti come dimostrazione che la crescita della produttività dei fattori totali non è stata in Asia più alta di quella di altri paesi¹⁹, bisogna ammettere anche che non è stata comunque inferiore alle altre. Comunque, se guardiamo ai risultati econometrici, è ovvio che il sistema di governo di riallocazione è riuscito a distribuire una percentuale dell'investimento del Prodotto Interno Lordo più grande di quello raggiunto in altre parti del mondo senza alcuna diminuzione nell'efficienza generale.

L'evoluzione del dibattito sull'Est Asia dimostra che i sapientoni tendono o all'esagerazione o alla spiegazione semplicistica di fenomeni complessi. La realtà del passato successo e della recente crisi dell'Est Asiatico si colloca probabilmente tra i due estremi. Lo si può vedere per esempio esaminando le stridenti accuse al "Capitalismo amichevole" ("crony capitalism"). In verità, l'interazione governo-economia nella regione ha sempre incluso il pericolo che fosse oltrepassata la sottile linea di confine tra la costruzione del consenso e la collusione e poi tra il partenariato e l'alleanza politica. Infatti, queste questioni furono una delle ragioni che ci facevano esitare nel suggerire che altri paesi seguissero tutti gli aspetti del modello Est Asiatico. Tuttavia, nel complesso, anche se possono esserci state delle errate allocazioni delle risorse come risultato degli abusi di potere, la solidità del sistema Est Asiatico è riuscita a sopportare i rischi per molti anni. Probabilmente, i guadagni derivanti da un miglioramento della coordinazione sono stati superiori alle perdite derivanti da incauti investimenti. In ogni caso, solo un ideologo affermerebbe che

¹⁹ Young (1994) e Kim e Lau (1993). Tuttavia, ci sono ottime ragioni per non considerare seriamente questi studi. Rodriguez-Clare (1993).

senza il loro sistema di stretta coordinazione fra il governo e l'economia essi sarebbero cresciuti ancora più velocemente.

Un confronto dei paesi Est Asiatici con gli Stati Uniti suggerisce che un discorso più ampio ed equilibrato dovrebbe prendere il posto di quello attuale antistorico e superficiale. Sono stato spesso colpito dalle similitudini tra le strategie seguite dall'Asia dell'Est e dagli Stati Uniti, incluso il ruolo che lo Stato ha svolto nel promuovere l'educazione generale, la tecnologia avanzata e la creazione e regolamentazione dei mercati finanziari.

I governi sono stati in entrambi i casi coinvolti in una politica industriale di successo. Il ruolo attivo dello Stato americano nella promozione dell'espansione economica nell'Ovest, attraverso l'assegnazione di grandi pezzi di terra alle ferrovie, può essere visto come una prima collaborazione tra attività economica ed attività di governo. Questa è stata una collaborazione che ha prodotto per poche persone ingenti ricchezze, con più discutibili benefici per l'intera società. Probabilmente una politica meno discutibile è stato il finanziamento da parte dello Stato americano della prima linea telefonica tra Washington e Baltimora, nel 1842, un esempio di ciò che oggi verrebbe chiamata innovazione pre-concorrenziale. Molti osservatori sostengono pure che una politica industriale forte ed efficace è stata mascherata nelle nostre politiche difensive in tutto il mezzo secolo a partire dalla seconda guerra mondiale.

In entrambi i casi, la creazione di istituzioni finanziarie è stata considerata come una delle fonti del loro successo, ma nessuno ha avuto pienamente successo nel garantire la stabilità del settore finanziario. Gli Stati Uniti sono stati il primo paese al mondo a stabilire un regolatore nazionale, the Office of Comptroller of the Currency, nel 1863; ma ciò non ha portato all'eliminazione delle piuttosto frequenti crisi finanziarie che hanno afflitto il paese. Sebbene le riforme nel 1933, inclusa la nascita dell'assicurazione nazionale dei depositi, abbiano eliminato tali situazioni di panico, non hanno eliminato le situazioni di crisi. Le attuali situazioni di crisi dell'Asia dell'Est hanno rinforzato la necessità che il governo assuma un ruolo

più ampio: i problemi del settore finanziario possono dare vita ad effetti sistematici, con rilevanti effetti sfavorevoli sull'intera economia²⁰.

Sebbene ci siano molte similitudini con le politiche perseguite dagli Stati Uniti, ci sono anche delle differenze, naturalmente, nelle politiche perseguite in diversi paesi asiatici. A parte l'attività di promozione dell'educazione generale e le opportunità offerte con l'apertura verso l'Ovest, gli Stati Uniti hanno fatto ben poco per promuovere una più equa redistribuzione dei redditi. Molti paesi dell'Est Asiatico hanno preso delle misure ponderate, come ad esempio la redistribuzione delle terre ed una compressione dei salari, per incrementare il grado di uguaglianza e ridurre le manifestazioni di disuguaglianza. Ho già infatti parlato del loro successo nella riduzione della povertà. L'Asia dell'Est, al contrario delle previsioni di Kaldor e di Kuznets, ha mostrato che lo sviluppo può avvenire anche senza raggiungere alti livelli di disuguaglianze²¹. Le politiche di uguaglianza hanno portato con loro una sensazione di inclusione ed un grado di stabilità socio-politica decisamente necessaria per una crescita economica di successo²².

In questa prospettiva più equilibrata possiamo osservare sia i punti di forza che le debolezze dell'intervento dello Stato. Possiamo identificare meglio i problemi specifici che hanno contribuito allo scompiglio dell'Est Asia senza passare il segno e condannare il ruolo del governo nel suo insieme. È interessante notare che alcuni degli attuali fallimenti sembrano essere il risultato della discontinuità da parte dei governi in al-

²⁰ Per una discussione più approfondita, vedi Stiglitz (1997b).

²¹ Kaldor (1963) ha osservato che alti livelli di disuguaglianza erano necessari per creare alti livelli di risparmio. L'Est Asia ha mostrato che persino i ceti relativamente poveri potevano risparmiare con alti tassi di interesse, a patto che ci fosse la giusta struttura istituzionale. Il Giappone, ad esempio, ha creato banche postali di risparmio, fornendo un veicolo sicuro e conveniente al risparmio finanziario. Kuznets (1995) ha osservato che la disuguaglianza sociale, durante i periodi di crescita, ha un andamento crescente e decrescente (U-shaped pattern).

²² World Bank (1993), Birdsall e Sabot (1993), Campos e Root (1996).

cune delle attività che avevano assicurato la loro crescita nei trent'anni precedenti. La Thailandia per esempio, ha avuto un sistema di regolamentazione bancaria che limitava i prestiti alle attività fondiari e immobiliari. Il Governo si rese conto della vulnerabilità creata da questo tipo di prestito e insieme si convinse che la riconversione del credito dalle speculazioni immobiliari e fondiari a favore di impianti e attrezzature più produttive fosse parte essenziale di una strategia di crescita efficace. In ogni caso, queste restrizioni sono state eliminate sotto l'influenza di quelli che affermavano che esse potessero interferire con l'efficienza dell'economia. La risposta della Thailandia alle esigenze di liberalizzazione del mercato finanziario non fu accompagnata da una uguale attenzione nel rafforzare le strutture di regolamentazione e di vigilanza. Sembra assolutamente chiaro che il problema era una funzione del governo troppo debole e non troppo forte.

Alcuni giornalisti e perfino economisti hanno evidenziato che non tutte le riforme proposte riguardano periodi di crisi. Alcuni, come ad esempio Martin Feldstein (1998), hanno fatto esplicito riferimento a questo problema. Per esempio, si è osservato che la Corea ha modificato la sua politica monetaria per concentrarsi esclusivamente sulla stabilità dei prezzi. Ma queste riforme sono sembrate non necessarie dal momento che la Corea non è un paese che ha avuto periodi di alta inflazione. Si potrebbe replicare che negli Stati Uniti in precedenza erano stati rappresentati argomenti da parte dell'opinione pubblica impetuosi e significativi contro le riforme proposte per cambiare il mandato istituzionale della Federal Reserve rivolto esclusivamente all'obiettivo della stabilità dei prezzi. Feldstein ha sostenuto che andare oltre le misure direttamente collegate alle crisi ed entrare nel merito di questioni che riflettono valori sociali rappresenti una intrusione nei processi democratici che può risultare anche controproducente per le azioni di riforma. Al contrario, un confronto che mira a ridefinire i programmi in vista di cambiamenti può accrescere credibilità e sostegno all'interno di un paese. Se le mie analisi precedenti sull'importanza della formazione del consenso hanno qualcosa di vero,

Joseph Stiglitz

si può dire che le più grandi riforme non possono essere attuate o mantenute senza il consenso sociale ed una politica di dibattito aperto.

Sembra chiaro, comunque, che la mancanza di trasparenza ha contribuito sia alla vulnerabilità del sistema finanziario nell'Est dell'Asia sia alla dimensione ed intensità della sua implosione. Nel mezzo dell'euforia della crescita, dettagli importanti possono essere ignorati, ma nel mezzo delle crisi, essi diventano di centrale importanza²³. Alti tassi di indebitamento possono, per un certo periodo, generare una rapida crescita economica consentendo all'economia di espandersi senza le solide infrastrutture pubbliche necessarie per forti mercati di capitali. Come abbiamo notato nelle recenti esperienze, essi rendono i paesi più vulnerabili agli shock. Il fatto che il settore privato ha optato per queste condizioni rischiose, scegliendo di ignorare dettagli importanti e di avere alti tassi di indebitamento, non è comunque il risultato dell'intervento dello Stato. Queste scelte, come le decisioni prese a Bangkok e a Dallas di investire eccessivamente in beni reali, sono state prese da aziende individuali.

Ma queste decisioni da parte di privati sono state nondimeno influenzate dallo Stato: i governi non hanno fornito una struttura di regolamentazione adeguata alle banche, che includesse regole per fornire adeguate valutazioni del rischio delle aziende altamente indebitate e limitazioni all'eccessivo prestito immobiliare. I governi non sono riusciti a mettere in campo la struttura legale e regolatrice richiesta per mercati di capitali volatili (incluso la protezione degli azionisti di minoranza e le protezioni garantite dalle Securities and Exchange Commission). Essi non hanno incoraggiato o rafforzato

²³ La trasparenza era importante in parte perché i creditori non potevano distinguere fra debitori buoni e cattivi, e ciò limitava la loro propensione a prestare. Ma bisogna conservare una prospettiva su questa e su altre questioni: gli ultimi casi di crisi finanziarie si sono verificate in Scandinavia in un gruppo di paesi con una diffusa reputazione di avere i governi "più puliti", con il più alto grado di trasparenza.

standard di contabilità²⁴ e non hanno intrapreso azioni per mitigare i rischi sistematici risultanti da queste decisioni da parte dei privati²⁵. Qualcuno potrebbe anche accusare i governi degli Stati Uniti, europei, giapponesi ed altri paesi creditori di essere stati deboli nei loro doveri. I governi dell'Est Asiatico non hanno forzato le banche per incrementare i prestiti che aumentassero ancora il tasso di indebitamento delle aziende asiatiche. In breve, le omissioni da parte dei governi, più che le loro politiche, appaiono la causa degli attuali problemi.

In realtà, i governi Est Asiatici non hanno seguito tutte le massime che ho elencato come elementi di un buon governo. Essi hanno promosso la concorrenza in alcune aree, ma l'hanno ristretta in altre. Il settore delle esportazioni è stato competitivo, ma i settori non commerciali spesso non lo sono stati. I leader hanno promosso il dialogo ed il consenso in alcune aree, ma non hanno avuto sufficiente trasparenza e chiarezza in altre. L'attività di controlli e bilanciamenti finalizzata alla soppressione degli abusi è stata in alcuni casi assente ed in altri, molto leggera. L'equilibrio tra il consenso ed il sostegno interessato può essersi alterato troppo a favore di una sola direzione. Tuttavia, queste circostanze cambiano perfino nel mezzo delle crisi. La Corea, per esempio, ha avuto il suo primo passaggio di potere democratico dopo un'elezione aperta, con un attivo dibattito sugli argomenti chiave. Il consenso su un'ampia gamma di riforme ha supportato una veloce promulgazione di leggi.

Questi problemi, allo stesso modo degli enormi successi dei precedenti trent'anni, forniscono una struttura di analisi per poter riesaminare il ruolo dello Stato, per chiedersi di nuovo non solo cosa esso dovrebbe fare, ma anche come dovrebbe farlo, e forse ancora più importante, come devono essere prese queste decisioni.

²⁴ Negli Stati Uniti gli standard di contabilità vengono stabiliti dal settore privato e non dal governo; ma la frode, la rivelazione di segreti, ed altre leggi protettive hanno prodotto un forte impulso per la loro adozione diffusa.

²⁵ Alcuni paesi sono stati sottoposti a pressioni per ridurre gli interventi che erano stati rivolti oppure avevano l'effetto di mitigare questi rischi. Queste politiche vengono ora viste sotto una luce più favorevole.

Riferimenti bibliografici

- Alesina A. – Summers L. (1993): *Central Bank Indipendence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence*, in “Journal of Money, Credit, and Banking”, n.25 (2), May.
- Aoki M. – Murdock K. - Okuno-Fujiwara M. (1997): *Beyond the East Asian Miracle: introducing the market-Enhancing View*, in M. Aoki, H. Kim and M. Okuno-Fujiwara, eds. “The Role of Government in East Asian Development”, Oxford, Clarendon Press.
- Birdsall N. – Sabot R. (1993): *Virtuous Circles: Human Capital Growth and Equity in East Asia*, in “Background Paper for The East Asian Miracle”, World Bank Policy Research Department, Washington, D.C..
- Campos E. – Root H., eds. (1996): *The Key to the East Asian Miracle*, Washington, D.C., Brooking Institution.
- Deininger K. – Squire L. (1996): *A New Data Set Measuring Income Inequality*, in “World Bank Economic Review”, n.10 (3), pp.565-91.
- Diebold F. – Rudebusch G. (1992): *Have Postwar Economic Fluctuations Been Stabilized?*, in “American Economic Review”, n.82 (4), pp.993-1005.
- Dixit A. – Olson M. (1997): *Does Voluntary Partecipation Undermine the Coase Theorem?*, Princenton: Princenton University, Processed.
- Dornbusch R. – Edwards S. (1991): *The Macroeconomics of Populism*, in - Dornbusch and Edwards, eds.- The

Macroeconomics of Populism in Latin America”, Chicago: University of Chicago Press.

Edlin A. – Stiglitz J. (1995): *Discouraging Rivals: Managerial Rent-Seeking and Economic Inefficiencies*, in “American Economic Review”, n.85 (5), Dec., pp.1301-12.

Environmental Protection Agency (1987): *Unfinished Business: A Comparative Assessment of Environmental Problems*, Washington, D.C.: EPA.

Farrel J. (1987): *Information and the Coase Theorem*, in “Journal of Economic Perspectives”, n.1 (2), pp.113-129.

Feldstein M. (1998): *Refocusing the IMF*, in “Foreign Affairs”, n.77 (2), March/April, pp.20-33.

Greenwald B. – Stiglitz J. (1986): *Externalities in Economics with Imperfect Information and Incomplete Markets*, in “Quarterly Journal of Economics”, May, pp.229-264.

Harrington M. (1962): *The Other America: Poverty in the United States*, New York, Maxwell Macmillian International.

Hellmann T. – Murdock K. – Stiglitz J. (1995): *Deposit Mobilization through Financial Restraint*, Stanford Graduate School of Business Research Paper 1354, July.

Hellmann T. – Murdock K. (1995): *Financial Sector Development Policy: The Importance of Reputational Capital and Governance*, Stanford Graduate School of Business Research Paper 1361, December.

Hirschman A.O. (1970): *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*, Cambridge, MA, Harvard University Press.

- Jensen M. – Murphy. K. (1990): *Performance Pay and Top-Management Incentives*, in “Journal of Political Economy”, pp.225-64, April.
- Kaldor N. (1963): *Capital Acculation and Economic Growth*, in - Friederich Lutz and Douglas Hauge, eds. - Proceedings of Conference Held by the International Economics Association, London, Macmillan.
- Kim J. – Lau L. (1993): *The Sources of Economic Growth of The East Asian Industrialized Countries*, Paper presented at a Conference on the Economic Development of Republic of China and the Pacific Rim in 1990 and Beyond, Stanford University, California.
- King R.G. – Levine R. (1993): *Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right*, In “Quarterly Journal of Economics”, n.108 (3), pp.717-38.
- Kuznets S. (1995): *Economic Growth and Income Inequality*, in “American Economic Review”, n.45 (1), pp.1-28.
- Levine R. (1997): *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*, in “Journal of Economic Literature”, n.35 (2), pp.688-726, June.
- Posen A. (1993): *Why Central Bank Independence Does Not Cause Low Inflation: There is No Institutional Fix for Politics*, in – Richard O’Brien, ed. – Finance and International Economy, Vol.7, pp.41-54, New York, Oxford University Press for the Amex Bank Review.
- Rodriguez-Clare A. - Hammond P. (1993): *On Endogenizing Long-Run Growth*, in “Scandinavian Journal of Economics”, n.95 (4), pp.391-425.

Shleifer A. - Vishny P. (1989): *Management Entrenchment: The Case of Manger –Specific Investments*, in “Journal of Financial Economics”, n.25 (1), pp.123-139.

Slovic P. – Layman M. – Flynn J. (1993): *Perceived risk, trust, and Nuclear Waste: lessons from Yucca Mountain*, in – R. Dunlap, M. Kraft, and E. rosa, eds. – *Public Reactions to Nuclear Waste*, Durham, North Carolina, Duke University Press.

Stiglitz J.E. (1983): *The Theory of Local Public Goods Twenty-Five Years After Tiebout: A Perspective*, in – G.R. Zodrov, ed. - *Local Provision of Public Service: The Tiebout Model After Twenty-Five Years*, pp.17-53, Academic Press.

_____. (1987): *Tecnological Change, Sunk Costs, and Competition*, in “Brookings Papers on Economic Activity”, n.3, (Special issue of Macroeconomics, M.N: Baily and C. Winston, eds., pp.883-947).

_____. (1989): *The Economic Role of the State: Efficiency and Effectiveness*, in – A. Heertje, ed. – *The Economic Role of the State*, London, Basil Blackwell.

_____. (1992): *The Role of the State in Financial Markets*, Proceeding of the World Bank conference on Development Economics 1993, Washington, D.C., World Bank.

_____. (1994): *Whither Socialism?*, Cambridge, MA, MIT Press.

_____. (1996 a): *Some Lessons from the East Asian Miracle*, in “World Bank Research Observer, n.11 (2), pp. 151-77, Aug.

_____. (1996 b): *Financial Markets, Public Policy, and the East Asian Miracle*, with M. Uy, in “World Bank Research Observer”, n.11 (2), pp.249-76, Aug.

- _____. (1997 a): *Dumping on Free Trade: The U.S. Import Trade Laws*, in "Southern Economic Journal, n.64 (2), pp.402-424.
- _____. (1997 b): *Central Banking in a Democratic Society*, presented as Tinbergen Lecture, Amsterdam, Netherlands, October.
- _____. (1998): *The Private Uses of Public Interests: Incentives and Institutions*, forthcoming in "Journal of Economic Perspectives".
- Stokes S. (1996): *Public Opinion and Market Reforms: The Limits of Economic Voting*, in "Comparative Political Studies", n.29 (5), October.
- Thurow L. (1985): *The Zer-Sum Solutions: Building a World-Class American Economy*, New York, Simon and Schuster.
- Tiebout C. (1956): *A Pure Theory of Local Expenditure*, in "Journal of Political Economy", Vol.64, n.5, pp.416-424, October.
- Wade R. (1990): *Governing Markets: Economic Theory and the Role of Government Intervention in East Asian Economies*, Princeton, N.J., Princeton University Press.
- Williamson J. (1990): *What Washington Means by Policy Reform*, in – John Williamson, ed. – *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Washington, D.C., Institute for International Economics.
- World Bank (1997): *China 2020*, Washington, D.C.
- Young A. (1994): *The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience*, in "Quarterly Journal of Economics 110, pp.641-80, Aug.

Carlos Lage

**ECONOMIA CUBANA E SISTEMA BANCARIO:
SOLIDARIETÀ E GLOBALIZZAZIONE?***

Abstract

On the occasion of 8th World Congress of the Savings Banks on May 10-11 in L' Havana, Carlos Lage Davila, Vice President of the Council of State of the Republic of Cuba, reconfirmed the savings banks commitment to provide an anchor of stability and a human face in a world of increasing globalisation and rapidly changing financial systems.

The event has as its motto "Think Globally, Act Locally, Cooperate Internationally" and its program is built around these three concepts. Savings banks all over the world recognise the advantages of globalisation. They are however concerned about the impact of globalized finance on the average citizen, as well as on the vulnerable banking systems of the developing world. This is why, Carlos Lage said, savings banks offer the local approach as an answer to the unsettling tendencies of globalisation and centralisation. In particular, savings banks are dedicated to the creation of a local capital, through the mobilization of savings, and to helping the population of this region to improve its economic conditions through micro credit.

In occasione dell'8^a Assemblea Generale dell'Istituto Mondiale delle Casse di Risparmio, svoltosi a L' Havana il 10 e 11 maggio 2001, Carlos Lage Davila, vice Presidente del Consiglio dei Ministri cubano, conferma l'importante ruolo delle

* Relazione di Carlos Lage, vice Presidente del Consiglio di Stato di Cuba, all'8^a Assemblea Generale dell'Istituto Mondiale delle Casse di Risparmio, svoltasi a L'Havana il 10 e 11 maggio 2001.

Carlos Lage

Casse di Risparmio nel fornire un'ancora di stabilità ed un volto umano ad una economia sempre più globalizzata ed ad un sistema finanziario in rapida evoluzione. Il Congresso Mondiale, dal motto "Think Globally, Act Locally, Cooperate Internationally" ha basato il suo programma su tre concetti fondamentali: le Casse di Risparmio riconoscono i vantaggi della globalizzazione, ma allo stesso tempo sono preoccupate dell'impatto di una finanza globalizzata sulla popolazione e sui sistemi bancari. Questo è il motivo per cui, afferma Carlos Lage, le Casse di Risparmio offrono l'approccio locale come risposta alle tendenze sconvolgenti della globalizzazione. In particolare, le Casse di Risparmio cubane sono impegnate nella creazione di capitali locali attraverso la mobilitazione dei risparmi per migliorare le condizioni economiche della popolazione di questa regione, attraverso il micro credito.

Desidero innanzi tutto, in nome del nostro Governo, ringraziare l'amico Manuel Pizarro*, da noi molto stimato, e voi tutti, per l'opportunità che ci avete offerto di organizzare a Cuba l'Ottava Assemblea Generale dell'Istituto Mondiale delle Casse di Risparmio, evento che per la prima volta si celebra in America Latina.

Ci sentiamo onorati della vostra presenza e ci uniamo all'Istituto Mondiale nei suoi sforzi affinché l'inserimento delle Casse di Risparmio in un'economia internazionale sempre più globalizzata sia proiettata verso il bene comune.

Consideriamo l'incentivo al risparmio come il più sano, intelligente e previdente modo di utilizzare e rendere vantaggiosi i beni temporaneamente svincolati; pertanto, per il nostro paese che si è forgiato soprattutto negli ultimi anni nell'austerità e nello sfruttamento massimo delle sue risorse, il risparmio è una realtà strettamente legata alla sua sopravvivenza ed al suo sviluppo sociale.

Riconosciamo importante il ruolo delle Casse di Risparmio

* Presidente dell'Istituto Mondiale delle Casse di Risparmio (WSBI).

rispetto ai crescenti tassi del settore finanziario, per il suo intento di raggiungere la coesione sociale e per il suo impegno di stretto contatto con la società, proponendo programmi per le famiglie con possibilità limitate, e promuovendo progetti nella sfera dell'educazione, dell'ambiente, dello sport, della cultura, delle arti ed altri.

Nel 1838 la Regina di Spagna, per mezzo del Capitano generale dell'Isola, autorizzò la creazione di una Cassa di risparmio nell'Avana. Lunga è la storia delle Casse di Risparmio e del sistema bancario cubano fino al trionfo della rivoluzione del 1959, per cui se ne rimanda il racconto ad un'altra occasione. La dittatura che malgovernò il paese, nel periodo precedente, rubò le risorse della nazione che ammontava a più di 400 milioni di pesos e gli attivi internazionali in oro e dollari.

La Rivoluzione iniziò un processo di trasformazioni radicali con un profondo senso della giustizia, e fin dal primo momento fu – ed è ancora – oggetto di aggressioni in ogni direzione da parte del governo degli Stati Uniti che, durante 42 anni e dieci amministrazioni (incluso quella che si è installata alla Casa Bianca da poco più di 100 giorni), non ha cessato un solo istante la sua ostilità e la sua strategia di guerra economica contro Cuba.

Nel 1960, in difesa degli interessi del paese, furono nazionalizzate le banche nordamericane e le altre banche, che sono incorporate alla Banca Nazionale di Cuba, la quale, a partire da quel momento, funse da banca centrale ed unica banca commerciale del paese. In questo modo si dichiarò pubblica la funzione bancaria.

A partire dal 1983, con la creazione della *Banca Popolare di Ahorro*¹ il servizio del risparmio passò a questa nuova istituzione e si rese necessaria la creazione di un'ampia rete in tutto il paese: attualmente conta quasi 500 succursali, ubicate nei 169 municipi in cui si divide il territorio nazionale, e dà lavoro a circa 8500 lavoratori.

Come sapete sicuramente, Cuba si è vista obbligata ad adot-

¹ Decreto Legge n. 169, del 19 maggio 1983.

Carlos Lage

tare importanti misure economiche e finanziarie all'inizio degli anni '90 per sopravvivere al forte impatto che provocò la scomparsa del partito socialista, la fine dell'Unione Sovietica e la conseguente perdita dei nostri maggiori partners commerciali e finanziari, nei quali si collocava più dell'85% del nostro commercio, fatto di cui approfittarono gli Stati Uniti, con la politica dell'embargo, con il manifesto proposito di arrecare al nostro popolo fame e miseria. Bastino solo pochi dati ad illustrare l'effetto devastatore che soffrimmo in solo quattro anni:

- Il Prodotto Interno Lordo è diminuito del 35%.
- Il deficit fiscale si è elevato del 33% del PIL.
- Le importazioni a prezzi correnti sono cadute del 75%
- Si è acuitizzato il dislivello finanziario interno ed esterno.
- Il dollaro è arrivato alla quotazione di 150 pesos cubani.
- Le condizioni di vita della popolazione sono peggiorate, venendo a mancare cibo, medicine, trasporti ed altri prodotti e servizi di base.

Cuba si vide privata non solo di mercati ed accessi importanti per le sue esportazioni, ma scomparvero anche le condizioni eque di finanziamento a medio e lungo termine; il paese fu costretto a far fronte alle necessità con crediti commerciali a breve termine sempre più dispendiosi.

In quel momento cruciale, quando molti predicevano che la rivoluzione cubana sarebbe sopravvissuta solo pochi giorni, prevaleva in tutto il mondo la filosofia secondo cui avrebbero avuto un futuro solo quei paesi che avessero adottato un'economia di mercato all'interno delle più riuscite teorie neoliberali. Ciò nonostante, il nostro paese non ha mai dubitato del fatto che fosse possibile avere un'economia propria, basata sulle nostre idee socialiste.

In modo molto succinto vorrei enumerarvi alcune delle misure che abbiamo adottato:

- La struttura dell'economia è stata trasformata, dando la precedenza al settore dei servizi, in particolare il turismo,

che attualmente rappresenta il settore maggiormente remunerativo e di maggior impatto per il suo effetto moltiplicatore sugli altri. Quest'anno la presenza di turisti si attesterà intorno ai 2 milioni di visitatori, facendo registrare un termine medio di crescita annuale superiore al 15% rispetto a quello degli ultimi 6 anni.

- Sono stati gestiti nuovi mercati d'importazione ed esportazione, con la decentralizzazione, verso imprese differenti, della gestione del commercio estero. Oggigiorno manteniamo relazioni commerciali con 173 paesi e con nessuno di essi si realizzano più del 14% dei nostri scambi commerciali. Godiamo, inoltre, del raro privilegio di non aver bisogno del commercio con gli Stati Uniti, né dei prestiti del Fondo Monetario Internazionale per sopravvivere e svilupparci.
- È stato depenalizzato il possesso e l'uso delle divise, applicando misure per attenuare, per quanto possibile, le differenze che si originano.
- Si è promossa l'apertura graduale all'investimento straniero, come completamento dello sviluppo nazionale, cercando capitali, tecnologie e mercati, ai quali ci sarebbe impossibile accedere in altro modo. Oggi operano circa 400 associazioni economiche internazionali, e tutto sommato con buoni risultati, con un impegno vicino ai 5 milioni di dollari.
- Si sono applicati provvedimenti per il risanamento delle finanze interne, portando il deficit preventivo a meno del 3% del PIL, e si è ridotta convenientemente l'offerta monetaria senza applicare terapie d'urto, senza chiudere una sola scuola, né un ospedale, senza abbandonare un solo lavoratore al suo destino e discutendo con la popolazione su ognuna delle decisioni che sono state adottate.
- La moneta nazionale è stata rivalutata più di 7 volte, da 150 pesos per dollaro nel 1994 a 20-22 nel 2000.
- È stato concepito ed impiantato un sistema tributario che ha la sua maggiore ispirazione nelle teorie del socialismo; non è considerato quindi un sistema di tipo esattoriale,

Carlos Lage

bensi come fattore di regolazione e di stimolo all'efficienza delle imprese.

Come parte di questo processo di trasformazioni, si è intrapreso il compito di ordinare, diversificare e modernizzare il sistema bancario cubano.

Così è stata creata la *Banca Centrale di Cuba*², incaricata di stabilire una politica monetaria volta a garantire il controllo dell'inflazione e la stabilità della moneta, supervisionare il sistema bancario, promuovere una sana intermediazione finanziaria e garantire un sistema di pagamento agile e sicuro.

Oggi, al termine dei 6 anni, sono stati raggiunti i tre obiettivi fondamentali sui quali era stata disegnata la ristrutturazione del sistema bancario:

1. È stata elevata la capacità tecnologica ed operativa delle agenzie bancarie nazionali, mediante l'introduzione accelerata e su larga scala dei più moderni mezzi tecnici relativi ai processi automatizzati dell'informatica, alle comunicazioni ed alla riqualificazione del personale.
2. Il sistema è stato dotato di un gruppo di entità finanziarie con la versatilità di forme organizzative ed istituzionali richieste per rispondere alle necessità di credito e di servizi bancari ed per appoggiare lo sviluppo delle nostre imprese ed istituzioni nei mercati finanziari e bancari esteri.
3. Si è stabilito un sistema bancario di due livelli, supervisionato dalla Banca Centrale, capace di occuparsi dell'emissione monetaria e condurre il processo di normalizzazione dei nostri rapporti finanziari internazionali.

Si può affermare che oggi, e ciò è molto importante, nel nostro sistema bancario non esiste corruzione né alcun tipo di riciclaggio di denaro, e saremo sempre più protetti attraverso

² Decreto Legge n. 172, del 28 maggio 1997.

dei provvedimenti pratici ma anche grazie al fomento della morale e dell'etica dei lavoratori e dei funzionari.

In questo contesto, la *Banca Popolare di Ahorro* ha ampliato le sue funzioni originarie, attestandosi come l'istituzione bancaria principale alla quale si rivolge la grande fetta di mercato rappresentata dai consumatori privati; detiene infatti il 96,2% dei depositi di risparmio in moneta nazionale e continua ad incrementare costantemente il valore aggiunto ai suoi prodotti finanziari, attraverso i suoi differenti servizi, tanto in moneta nazionale quanto in divise, tra i quali figurano:

- Prestiti ad imprese nazionali
- Depositi a termine fisso e certificati di deposito
- Pagamento al 43% dei circa 1 milione e 400 mila pensionati della previdenza sociale
- Casse automatiche per prestazioni rapide e agili, in moneta nazionale e in divisa
- Emissione della quasi totalità delle entrate al preventivo dello Stato
- Finanziamento creditizio a persone fisiche con le varianti di prestito al consumo ed all'investimento, in particolare per gli immobili.
- Prestiti con tassi e condizioni agevolate per le vittime dei disastri e delle calamità naturali, con bassa solvenza economica
- Trasferimento di persone giuridiche da e per Cuba

D'altra parte la *Banca Popolare di Ahorro*, mantiene relazioni di corrispondenza con più di 50 banche di differenti paesi, realizza ogni tipo di attività finanziaria internazionale e partecipa come unico azionista in una banca straniera ed in una compagnia finanziaria cubana a capitale misto.

Consideriamo di vitale importanza il fatto che la nostra popolazione manifesta una grande fiducia nei confronti delle nostre banche, poiché è convinta che il denaro depositato sia totalmente al sicuro, al riparo da crisi finanziarie, manovre speculative, frodi e fallimenti.

Attualmente i depositi superano 5 mila e 500 milioni di pesos, con una quantità superiore ai 4,5 milioni di conti di risparmio, per una popolazione di circa 11 milioni di abitanti, quasi un 20% in depositi a termine fisso, a cui si deve aggiungere l'incremento sostenuto dei conti di risparmio in divise.

Da sei anni cresciamo ininterrottamente al ritmo medio del 4,7% annuo e siamo fiduciosi di poterlo incrementare. Non sono superate completamente le difficili condizioni finanziarie e le gravi carenze materiali della popolazione che si sono prodotte nello scorso decennio, tuttavia la crescita economica misura in maniera molto relativa l'economia di un paese e molto più relativamente la vita di una nazione. Si può crescere, ma non avanzare; può crescere l'economia ed anche la povertà. Si rende necessaria una giusta distribuzione della ricchezza, dando la precedenza a molti altri aspetti che hanno a che fare con la vita spirituale della società e che non si misurano con indicatori macroeconomici.

Il concetto di sviluppo applicato dalla Rivoluzione cubana concepisce la crescita economica unita in modo indissolubile al progresso sociale, allo sviluppo del capitale umano del paese, con una coscienza patriottica, umanista e solidale che rappresenta ciò che ha permesso di superare gli ostacoli di quest'ultimo decennio e difendere la società socialista che abbiamo costruito.

Oggi disponiamo di un medico ogni 172 abitanti e questo indicatore si colloca al primo posto nel mondo; il tasso di mortalità infantile, dei bambini inferiori ad un anno, è di 7 ogni 1000 nati vivi; tutti i nostri bambini sono protetti dal vaccino contro malattie e la durata media della vita è di 76 anni; il livello di scolarizzazione dei bambini tra i 0 e 14 anni è superiore al 97,5%; tutti i cittadini hanno accesso al sistema della sicurezza e dell'assistenza sociale.

Abbiamo intrapreso nuovi ed ambiziosi programmi volti ad elevare la cultura generale del nostro paese, attraverso l'uso della televisione e dell'informatica. Per fare un esempio, oggi 2 milioni di cubani studiano l'inglese attraverso corsi in televisione.

La solidarietà dovrebbe essere il principio base della globalizzazione. Per quanto riguarda Cuba, ciò che abbiamo, il capitale umano, lo mettiamo al servizio dell'umanità.

Più di due mila medici cubani, in questo momento, e da più di due anni, curano gratuitamente milioni di abitanti nelle zone più difficili del centroamerica, Haiti e nei paesi africani; 11.689 studenti dei paesi latino- americani, dei Caraibi ed africani si formano a Cuba, anch'essi gratuitamente, come anche in altre professioni.

NOTA REDAZIONALE

1. Premessa

Cuba recentemente è tornata alla ribalta delle cronache internazionali avendo maturato nel corso degli ultimi cinque anni un contesto politico volto al risanamento del paese.

Fin dal 1990, il governo cubano ha avviato una profonda ristrutturazione nella politica economica, introducendo meccanismi di mercato all'interno di un sistema pianificato; inizialmente si è trattato solo di riforme volte all'esterno e cioè alla promozione degli investimenti stranieri e del turismo. Dal 1993, le riforme sono state invece dirette all'interno dell'economia cubana ed alla ristrutturazione della struttura produttiva.

Nel 1995, è stata inoltre promulgata la legge sugli investimenti stranieri che stabilisce che tutti i settori ad eccezione di sanità, educazione e difesa sono aperti agli investimenti stranieri. Dal 1996, l'economia cubana ha registrato un certo assestamento, con una crescita del PIL pari al 7,8%.

Nel corso del 1997 inoltre il governo ha considerato prioritario il miglioramento della situazione dei conti con l'estero, elemento indispensabile per indirizzare il paese verso uno sviluppo economico permanente ed autosufficiente.

Negli anni '90 l'economia cubana è stato oggetto di un

processo di trasformazioni, il cui scopo è stato quello di promuovere il reinserimento di Cuba nell'economia internazionale, a seguito dell'improvvisa rottura delle sue relazioni economiche esterne con l'ex Unione Sovietica, con il sistema socialista europeo, e del sistematico inasprimento dell'embargo statunitense.

Le trasformazioni relative all'economia cubana sono state caratterizzate nella loro totalità, in quanto hanno interessato tutti i settori principali suscettibili di modifiche, e quindi quello macroeconomico e quello istituzionale.

In ambito macroeconomico si è registrato un processo di stabilizzazione monetaria orientato all'eliminazione delle cause dell'inflazione, al controllo delle spese ed ai sussidi alle imprese, soprattutto grazie alle misure selettive applicate ai prezzi e alla realizzazione graduale di una attiva politica fiscale. La novità principale di questo processo macroeconomico è stata l'ampia partecipazione popolare nella sua formulazione, approvazione e messa in atto.

In ambiente macroeconomico le trasformazioni si sono concentrate innanzitutto nell'apertura dell'economia al capitale straniero, nell'abolizione del monopolio statale del commercio estero nel suo decentramento, oltre che nella diversificazione delle forme organizzative e di proprietà, nella apertura di liberi mercati.

In ambito istituzionale, la riforma costituzionale effettuata comprende la possibilità di avere imprese miste e a capitale straniero. Inoltre ha avuto luogo una vasta riforma amministrativa che ha permesso la riduzione quantitativa dell'apparato burocratico e un crescente processo di decentramento delle funzioni gestionali a livello imprenditoriale e territoriale.

Tra le trasformazioni costituzionali troviamo il perfezionamento dell'organizzazione, della gestione e della pianificazione dell'economia supportato sempre più su basi finanziarie.

Come risultato delle misure economiche introdotte, nel 1994 si è avuto un arresto del calo economico nazionale con una modesta crescita, pari allo 0,7%. Nel 1995 la crescita è stata del 2,5%, nel 1996 del 7,8% e nel 1997, in condizioni eccezionalmen-

te sfavorevoli, l'economia ha registrato un aumento del 2,5%.

Durante gli ultimi anni si è verificato un incremento del lavoro autonomo: dai circa 16 mila lavoratori nel 1994 agli oltre 180 mila nel 1997. Questi lavoratori esercitano la loro professione in circa 150 attività ed uffici, legati soprattutto alla prestazione di servizi alla popolazione e, secondo le stime, il loro numero potrebbe continuare ad aumentare fino a stabilizzarsi sulle 350 mila unità.-

Oggi la forza lavoro cubana è altamente qualificata, come dimostra il fatto che un cubano su 20 possiede una laurea. Ciò significa che il 50% della forza lavoro ha almeno un livello di istruzione media superiore e che 4 lavoratori su 5 possiedono come minimo un'istruzione media.

La Legge riserva poi una particolare attenzione alle donne in gravidanza, alle madri di bambini al di sotto di un anno, e gli adolescenti e ai lavoratori le cui capacità lavorative siano ridotte per ragioni fisiche o mentali.

2. Commercio estero e bilancia dei pagamenti

All'inizio degli anni '90 si è verificata una serie di eventi che hanno esercitato un influsso negativo sullo scenario economico cubano e che, possono essere classificati come segue:

- Scomparsa dell'URSS e del CAME
 - Sospensione di forniture essenziali, perdita di mercati preferenziali e interruzione di progetti di investimento.
 - Calo dei prezzi di esportazione e importazione.
 - Eliminazione di accordi di collaborazione esistenti.

- Tendenza economica mondiale
 - Deterioramento della relazione dei termini di scambio.
 - Tassi di interesse elevati.
 - Fluttuazioni delle quotazioni sui mercati monetari.

- Inasprimento dell'embargo degli USA contro Cuba e approvazione delle leggi Torricelli e Helms Burton

Carlos Lage

- Ostruzione delle operazioni commerciali normali.
- Limitazione dell'accesso di istituzioni finanziarie e crediti esterni.
- Persecuzione dei potenziali investitori stranieri.

A partire dal 1990 gli improvvisi cambiamenti dovuti alle trasformazioni politiche dei principali partners commerciali di Cuba, insieme all'inasprimento dell'embargo degli U.S.A. contro lo stato cubano, hanno provocato un calo degli scambi commerciali con una riduzione dell'11% nel 1993 rispetto al 1989. Le importazioni nello stesso tempo sono crollate del 75%, mantenendosi stabili soprattutto quelle di generi alimentari e di combustibile.

Le misure applicate al commercio estero a Cuba negli anni '90 hanno svolto un ruolo importante per la ripresa dell'economia nazionale. Tra queste l'eliminazione del monopolio statale del commercio estero ha rappresentato un fattore fondamentale per il reinserimento di Cuba nell'economia internazionale, favorendo la diversificazione dei mercati, dei prodotti e dei servizi e l'aumento della competitività dell'offerta esportabile cubana, ampliata come risultato del progresso tecnico-scientifico raggiunto nel settore dell'industria farmaceutica, nel settore biotecnologico, e nei servizi turistici e professionali.

Nel 1996 si è registrato un incremento del 21,8% dello scambio totale di merci rispetto al 1995. Le esportazioni sono aumentate del 24% e le importazioni di 20,7% punti percentuali, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Questo risultato è una dimostrazione del recupero della tendenza al rialzo delle importazioni manifestatasi negli ultimi anni, il che rivela l'adattabilità e la potenzialità dell'economia cubana nei confronti dei nuovi mercati.

Nonostante la situazione più favorevole, si è mantenuto un disavanzo commerciale di 631,7 milioni di pesos, determinato soprattutto da una dinamica sfavorevole dei prezzi sul mercato internazionale, sia per la caduta dei prezzi dell'esportazione che per l'aumento di quelli dei prodotti importati.

Oggi il paese è legato da relazioni commerciali con 132 paesi, con la partecipazione di più di 3 mila aziende. Nello stesso tempo si registrano a Cuba oltre 680 rappresentanze di enti commerciali stranieri.

Il decentramento ha fatto sì che esistano quasi 300 imprese statali, miste e giuridicamente private che svolgono direttamente attività commerciali con l'estero.

Nel corso del 1997 sono proseguiti i contatti con le banche e i governi creditori di Cuba, allo scopo di continuare l'analisi della questione del debito cubano con l'estero, alla ricerca di soluzioni realistiche e costruttive per i problemi di indebitamento e finanziamento estero del paese.

3. Sistema bancario

Attualmente il sistema bancario cubano sta vivendo un processo di riorganizzazione sulla scia delle esperienze nazionali ed internazionali. Tra gli obiettivi di tale processo troviamo:

- Aumentare la capacità tecnologica ed operativa delle agenzie bancarie internazionali.
- Dotare il sistema di un gruppo di enti finanziari versatili nelle forme organizzative ed istituzionali che possano soddisfare le esigenze di credito e di servizi bancari del paese e sostenere i rapporti delle imprese e delle istituzioni con i mercati finanziari e bancari stranieri.
- realizzare un sistema bancario a due livelli, supervisionato da un solido ente istituzionale, il Banco Central (BCC) (Banca Centrale Cubana), che si occupa dell'emissione di moneta, di proporre la politica monetaria e di coordinare il processo di normalizzazione delle relazioni finanziarie internazionali.

Carlos Lage

Tra gli altri componenti del sistema bancario cubano vanno citate:

- Banco Nacional de Cuba (BNC) (Banca Nazionale di Cuba): come rappresentante della BCC, mantiene la registrazione, il controllo, il servizio e la gestione del debito con l'estero contratto dallo stato e dalla banca stessa con creditori stranieri; si caratterizza come banca commerciale.
- Banco Popular de Ahorro (BPA) (Banca Popolare di Risparmio): si occupa della promozione del risparmio e nell'emissione di crediti alla popolazione con diverse modalità e salvaguardando i pensionati. Inoltre estende i suoi servizi al settore delle imprese, assumendo funzioni di banca universale.
- Banco de Credito y Comercio (BANDEC) (Banca di Credito e Commercio): fondamentalmente si occupa della gestione delle attività finanziarie relative ai settori commerciale, agricolo e industriale. Svolgendo le funzioni di banca universale, questa banca è di carattere autonomo, con una personalità giuridica indipendente ed un proprio patrimonio, come altre banche facenti parte del sistema bancario nazionale.

Queste banche realizzano le loro operazioni sia in moneta nazionale che in divise straniere.

È presente inoltre un gruppo di enti che offrono vari servizi finanziari, tra cui citiamo per la loro importanza:

- Banco Internacional de Comercio S.A. (BICSA) (Banca Internazionale di Commercio S.A.): tra le sue attività principali sono comprese le transazioni legate al commercio estero, i trasferimenti di denaro da e verso Cuba e i finanziamenti di compravendita di divise straniere.
- Financiera Nacional S.A. (FINSA) (Finanziaria Nazionale S.A.): finanzia l'esportazione e importazione di prodotti, impianti e servizi con modalità quali leasing, il franchising e lo sconto di effetti commerciali.

- ❑ Casas de Cambio S.A. (CADECA) (Case di Cambio S.A.): effettua operazioni di compravendita di moneta convertibile, secondo il principio per cui la mediazione finanziaria istituzionale è sempre preferibile e offre maggiore spazio alla regolarità, rispetto alle transazioni di persone fisiche.
- ❑ Banco Metropolitano S.A. (Banca Metropolitana S.A.): offre servizi specializzati soprattutto rivolti al corpo diplomatico, agli stranieri permanentemente o temporaneamente residenti nel paese e a particolari cittadini cubani possessori di valuta liberamente convertibile, in qualità di banca di servizio che svolge operazioni commerciali seguendo la pratica internazionale.
- ❑ Banco de Inversiones S.A. (Banca di investimento S.A.): è orientata alla prestazione di servizi finanziari specializzati in materia di investimento e all'identificazione e mobilitazione di risorse disponibili sia sul mercato nazionale che su quello straniero, canalizzandole verso i settori prioritari e maggiormente produttivi del paese.
- ❑ Banco Financiero Internacional S.A. (BFI) (Banca Finanziaria Internazionale S.A.): realizza operazioni in divise convertibili come banca commerciale, offrendo servizi bancari di ogni tipo.
- ❑ Compania Fiduciaria S.A. (Società Fiduciaria S.A.): accetta e svolge incarichi di fiducia affidati da qualsiasi persona, società o autorità giudiziaria, compresi gli incarichi di agente fiscale, esecutore testamentario o fideicommissario, oltre a realizzare altre attività fiduciarie di pratica internazionale.

Il paese ha una banca a Londra, El Havana International bank Limited (HAVINT) con partecipazione in crediti vincolati, riscossioni documentarie, cambio di valute straniere e operazioni interbancarie tra le altre attività.

Oggi a Cuba si trovano inoltre 13 uffici di rappresentanza di banche straniere.

4. Investimenti stranieri

A partire dal 1960 e fino al 1998 gli investimenti stranieri a Cuba cessarono. Quelli esistenti furono nazionalizzati e risarciti, tranne quelli il cui capitale era di origine statunitense, in cui le imprese interessate non poterono essere compensate in quanto ciò fu proibito dal loro governo che, con l'embargo, sbarrò la strada ai negoziati.

Agli inizi degli anni '80 Cuba riesaminò la politica seguita fino ad allora in relazione agli investimenti con capitale straniero, considerando conveniente istituire delle associazioni imprenditoriali con capitali stranieri. Ciò avrebbe permesso di acquisire rapidamente una tecnologia avanzata e approfittare dei vantaggi comparativi per diversificare ed aumentare il volume delle esportazioni e delle entrate in divise convertibili.

A tal proposito si ritenne opportuno mettere a punto una legislazione che permettesse la costituzione di associazioni di imprese straniere; venne così promulgato nel 1982 il Decreto Legge 50, che poteva essere considerato moderno rispetto alle leggi esistenti in altri paesi in materia.

Nel 1992 il Parlamento cubano convocò una sessione speciale per analizzare ed approvare più di cento modifiche ed emendamenti alla Costituzione della repubblica, molte delle quali legate al decentramento e funzionamento del commercio estero.

La ripresa degli investimenti stranieri a Cuba si fonda quindi sul principio dei vantaggi reciproci, per gli investitori stranieri e per il paese ricettore, basandosi sul rispetto della sovranità e dell'indipendenza e in funzione dello sviluppo economico e sociale.

Un altro aspetto da prendere in considerazione è che la legge prevede per l'investitore la garanzia di libero trasferimento all'estero degli utili netti o dei dividendi realizzati grazie ai propri affari a Cuba, senza pagare nessuna imposta o nessun altro onere.

I criteri fondamentali per la definizione dell'istituzione di associazioni a capitale straniero sono: l'apporto di capitale, di

mercato e tecnologia. Le associazioni a Cuba sono approvate caso per caso partendo dai criteri sopra citati. Oggi esistono nel paese più di 300 organizzazioni di questo tipo con origine prevalentemente in Spagna, Canada, Italia, Francia, Messico, Olanda e Regno Unito. Un dato rilevante è che il 53% del totale di queste associazioni provengono da paesi membri dell'Unione Europea.

5. Accordi per stimolare e proteggere gli investimenti stranieri

Cuba ha siglato nel 1993 i primi due Accordi di Protezione e Promozione Reciproca degli Investimenti (APRI) seguiti da altri due accordi firmati l'anno successivo. Nel 1995 erano 8 gli accordi sottoscritti e nel 1996 ne furono firmati altri 7. A metà del 1997 erano 29 gli APRI siglati a Cuba, di cui 6 con paesi membri dell'Unione Europea (Italia, Spagna, Regno Unito, Germania, Grecia e Francia), 4 con paesi dell'Europa Orientale (Russia, Ucraina, Romania e Rep. Slovacca) e 7 con paesi dell'America Latina e dei Caraibi (tre con i paesi del Mercosur: Argentina, Cile, Bolivia, e tre con i paesi membri dell'Associazione di Stati Caraibici: Colombia, Barbados e Venezuela). Attualmente si stanno definendo accordi con il Brasile ed il Belgio, tra i 30 in corso di preparazione.

Costantino Felice

**TRA LOCALISMO E GLOBALIZZAZIONE:
IL RUOLO DELLA BANCA CARIFE**

Abstract

In this paper the Author outlines the results of his in-depth research about the history of Carife Bank: a research, which has been recently published in a volume with the title “From the village to world. Carife Bank 1870-2000”, in the collection “History of banks in Italy”, edited by Laterza Publishing House. The old-age history of the Institute, somewhat foreseen and straightforward in his phases, it is recovered not only in his business appearances; the paper illustrates the relationship it has been able to intertwine with the local and national economies. Arose as “Savings and Agricultural Bank” in a peripheral village, with obvious connotations of charity and public interest, it is greatly set in the “fourth province of Abruzzi”. Afterwards, especially in Pescara, it has become a modern credit institution: without losing its original vocation (“the roots in the village”), it is nowadays effectively projected on wider and wider and competitive markets (“the head in the world”); it is gifted of all qualifications and necessary potentialities to face successfully, thanks also to a big prestige partnership, the challenges of the global economy.

In questo scritto l'autore presenta, per linee essenziali, i risultati di una sua approfondita ricerca sulla storia dell'attuale Banca Carife: ricerca che recentemente è uscita in volume, con il titolo Dal borgo al mondo. La Banca Carife 1870-2000, nella collana “Storia delle banche in Italia” pubblicata dalla Casa editrice Laterza. La vicenda ultrasecolare dell'istituto, tutt'altro che scontata e lineare nelle sue diverse fasi, viene ripercorsa

non solo nei suoi aspetti aziendali, ma anche nei rapporti che esso ha saputo intrecciare tanto con l'economia locale quanto con quella nazionale. Sorta come "Cassa di Risparmio e di Credito agrario", con ovvie connotazioni di beneficenza e pubblica utilità, in un "borgo" tutto sommato di periferia (Loreto Aprutino), ma poi fortemente radicatasi sulla "quarta provincia abruzzese", e soprattutto a Pescara, la Banca Caripe diventa mano a mano, passando per alterne vicissitudini, una moderna azienda di credito che, pur senza smarrire la sua vocazione originaria (le "radici nel borgo"), è oggi efficacemente proiettata su mercati sempre più vasti e competitivi (la "testa nel mondo"), essendo dotata di tutti i requisiti e delle necessarie potenzialità per fronteggiare con successo, grazie anche ad una partnership di grande prestigio, le sfide dell'economia globale.

Esaminare le vicende dell'economia assumendo come campo di osservazione la storia di una banca può aprire all'indagine percorsi inediti ed eccezionalmente fecondi, consentendo l'evidenziazione di aspetti dello sviluppo forse difficilmente riscontrabili da altri punti di vista. Ricostruire il processo di crescita di un ente creditizio – che è luogo per antonomasia dell'intermediazione monetaria e finanziaria – vuol dire entrare, in un certo modo, nel cuore stesso dei processi di accumulazione. Come si creano i capitali? E quali strade, una volta disponibili, essi poi prendono? Chi li utilizza? E come? Attraverso quali dinamiche evolve, insomma, l'economia di un certo luogo? Si tratta di questioni – lo si comprende – tutt'altro che facili da indagare, nonostante la letteratura meridionalistica e la stessa storiografia economica più recente abbiano tentato più volte di affrontarle con sofisticate metodologie. Porsi dall'ottica di una banca, specie se la sua storia "interna" diventa anche storia "esterna" del contesto in cui essa opera, vuol dire sperimentare un approccio, oltre che finora scarsamente frequentato, sicuramente ricco di stimoli.

Se tutto questo vale in generale, il discorso acquista ulteriore rilievo quando lo si collochi in una realtà come quella

abruzzese – e pescarese-aprutina in particolare – che presenta connotati storici assai marcati e peculiari, non soltanto in ambito meridionale ma anche nazionale. Da “profondo Sud”, dove all’indomani dell’Unità (ed ancora nel secondo dopoguerra) lo relegavano tutti i principali indicatori economici e sociali, l’Abruzzo è giunto a posizionarsi, ad un certo punto, nei primissimi posti dello sviluppo tra le regioni italiane. La storia di un istituto bancario, che da modesta realtà locale diventa protagonista di tutto rispetto nell’odierno sistema creditizio, può offrire uno spaccato molto significativo, e sotto certi aspetti anche inedito, dei radicali mutamenti che in età contemporanea hanno investito questo “segmento” del paese così particolare. Indubbiamente si tratta di un osservatorio privilegiato per la comprensione dei fattori che ne hanno determinato la crescita, tanto dal versante economico-finanziario quanto dal lato sociale e politico.

Chi scrive ha potuto godere di questo “privilegio” ricostruendo la storia dell’attuale “Banca Caripe”, prodotto ultimo dell’ultrasecolare evoluzione cui è andata incontro la Cassa di risparmio della provincia di Pescara. Il lavoro è stato svolto su incarico dei vertici aziendali e della Fondazione, che hanno inteso in tal modo commemorare degnamente una ricorrenza: il 130° anniversario della nascita di questo ente creditizio. Il volume che ne è venuto fuori compare nella collana “Storia delle banche in Italia” che da qualche anno, sotto gli auspici dell’Associazione Bancaria Italiana, ha iniziato a pubblicare la casa editrice Laterza. La collana è diretta da un Comitato scientifico formato da Tancredi Bianchi, Pierluigi Ciocca, Marco Onado e Gianni Toniolo e può annoverare già una decina di opere. Il titolo del libro (uscito nel maggio 2001) – Dal borgo al mondo. La Banca Caripe 1870-2000 –, per quanto possa apparire un po’ ardito, non è affatto casuale.

La Cassa di Risparmio e di Credito agrario di Loreto Aprutino sorge in un centro rurale di provincia, Loreto Aprutino appunto, una sorta di modesta agrotown che tuttavia si caratterizzava per un notevole dinamismo economico e sociale. All’indomani dell’Unità (censimento demografico del

1861) questo comune contava 5.644 residenti, che dieci anni dopo scesero a 5.568, per poi risalire a 5.726 nel 1881 e a 6.768 nel 1901. In provincia di Teramo, a parte il capoluogo (che comunque riuscì a superare i 20.000 abitanti solo nel 1881), potevano vantare una maggiore consistenza demografica soltanto Penne (i suoi residenti passano da 9.888 nel 1861 a 10.326 nel 1901), che pure era capoluogo di circondario, Atri (da 9.527 a 13.569) e Città Sant'Angelo (da 6.341 a 8.204).

Per la massima parte la popolazione loretese era dedita all'agricoltura (su 2.737 maschi, stando sempre ai dati del primo censimento postunitario, gli addetti al settore primario erano 1.543). Ma si trattava di una realtà tutt'altro che passiva ed immobile: una realtà che anzi, sotto il profilo economico e sociale, sembra contrastare nettamente con l'immagine stereotipata che storicamente abbiamo dell'Abruzzo. Ancora oggi, quando pensiamo a questa regione, nonostante la visione di movimento e dinamismo che pure la sua recente evoluzione dovrebbe suggerire, i clichés che abitualmente tornano subito alla mente sono quelli del "pastore" dannunziano e del "cafone" siloniano: un Abruzzo in "idea", mutuato dalla grande letteratura regionale (non a caso nutritasi, specie in D'Annunzio, degli abbondanti materiali etnografici raccolti tra Otto e Novecento da studiosi del calibro di Finamore, Pansa e De Nino), che a sua volta presuppone un mondo statico ed appartato, chiuso nei suoi secolari costumi e stili di vita. Luoghi comuni, insomma, che richiamano altri luoghi comuni: isolamento, arretratezza, perifericità.

Loreto Aprutino contraddice almeno in parte questo schema. Vi trova scarso riscontro anche quella figura di imprenditore "scentrato" – sempre più nettamente evidenziata da recenti studi come tipica dell'Italia meridionale – che la particolare arretratezza dei luoghi costringeva a disperdere "orizzontalmente" le proprie iniziative in una pluralità di imprese differenziate (agricole, commerciali, manifatturiere, finanziarie) per ridurre al minimo i rischi: se gli affari andavano male in un campo, ci si poteva sempre rifare con i successi in qualche altro. Qui invece gli esponenti più intraprendenti della bor-

ghesia agraria “verticalizzano” la propria attività in uno specifico settore. Fin dal Settecento infatti, ma poi soprattutto nei decenni a cavallo dei successivi due secoli, a Loreto Aprutino si era affermata la viticoltura, un comparto innovativo e redditizio, com'è facile comprendere, i cui raffinati prodotti riuscivano a raggiungere non solo i mercati nazionali ma anche quelli europei.

Lucrando quindi sulla produzione e commercializzazione in ampio raggio di raffinatissimi oli, aveva accumulato considerevoli ricchezze un notabilato tutto sommato laico ed illuminato, il quale peraltro sa cogliere pienamente le prospettive nuove che si aprono con l'unificazione nazionale. Il suo ruolo propulsivo appare evidente non soltanto sul piano amministrativo e politico, ma anche a livello economico. Naturalmente si tratta di grossi possidenti terrieri – con qualche incursione nelle libere professioni (nella rilevazione demografica del 1861 gli addetti maschili alle professioni liberali sono 182 e quelli alle “industrie” 332) – che avevano costruito le loro fortune, più o meno consolidate, attraverso i meccanismi dell'eversione feudale attivatisi nel corso del Settecento e nel primo Ottocento. Grazie alla loro intraprendenza, oltre che all'operosità contadina, le morbide colline dell'area vestina s'erano andate man mano infoltendo di lussureggianti oliveti – una “smania di piantare” visibile a colpo d'occhio, raccontano gli osservatori coevi – che costituivano il maggiore lievito dell'economia loretese.

La Cassa loretese nasce in questo contesto (gli atti formali della sua costituzione – delibera della municipalità loretese, decreto regio di ratifica, approvazione dello statuto nelle sue varie istanze – vengono assunti nel biennio 1870-71), nel quale trova poi anche il suo primo consolidamento: un contesto certo di periferia, ma tutt'altro che arretrato (vi prendeva piede, non a caso, un giornale locale significativamente denominato “L'Olivo”), ed in ogni caso sicuramente pervaso da uno spirito d'intrapresa che appare molto distante da quel classico “assenteismo” agrario descrittoci da tanta letteratura meridionalistica (ed anche specificamente abruzzese). La ban-

ca diventa lo strumento attraverso il quale i capitali accumulati dai ceti rurali, anziché finire nelle aree più avanzate del Nord Italia attraverso i consueti meccanismi del drenaggio fiscale e della rendita pubblica tanto volte denunciati dagli studi sul Mezzogiorno d'Italia, rientravano nei circuiti dell'economia zonale.

Per un'economia agricola caratterizzata non dalle colture estensive del grano, com'era nella gran parte del Mezzogiorno, ma da quella ben più preziosa e ricca dell'olivo, segnata peraltro da profonde trasformazioni in senso industriale e mercantile, una forma arcaica del credito come quella che poteva assicurare il Monte frumentario, quando funzionava, risultava del tutto inadeguata. Di qui la decisione di trasformarlo in "Cassa di Risparmio e di Credito agrario" (questa l'originaria denominazione). L'orizzonte entro il quale venivano fissate le finalità dell'istituto era ovviamente sempre quello dell'agricoltura: la Cassa di risparmio avrebbe dovuto assumere, come nelle confinanti province romane (il modello di riferimento era Ascoli Piceno), la "natura di un'istituzione di Credito agrario per giovare alla classe agricola". E tuttavia lo sforzo per uscire da un tipo di economia in prevalenza "naturale" era evidente: non più scambio di merci, occorreva, ma denaro contante. Naturalmente la Cassa, com'era nella mentalità del tempo, nasceva con intenti di beneficenza e pubblica utilità (parte degli utili venivano statutariamente destinati alla fondazione e al perpetuo mantenimento di un asilo d'infanzia), ma cominciano a delinearsi, al di là del filantropismo d'antico regime, anche più concreti obiettivi d'investimento finanziario entro un'ottica tipicamente borghese e capitalistica.

Dopo i primi anni di radicamento nel paese d'origine, le vicende della Cassa di risparmio e di credito agrario di Loreto Aprutino seguono le varie congiunture dell'economia nazionale, mostrando di sapersi adattare con profitto non solo nei momenti di espansione, ma anche in quelli di difficoltà. Nel corso degli anni '80 dell'Ottocento, in coincidenza della crisi agraria, raggiungono anche in Abruzzo una notevole diffusione, facendo concorrenza alle stesse Casse di risparmio, le Società cooperative di credito, le Banche popolari e (sia pure un

po' più tardi) le Casse rurali. Nello stesso tempo andavano disseminandosi, come altrove del resto, le Casse di risparmio postali, verso cui confluivano generalmente – anche per la loro crescente capillarità sul territorio – il medio e il piccolo risparmio: nel giro di soli quattro anni ad esempio, dal 1877 al 1881, il loro numero sale in Abruzzo da 108 a 132, con un aumento dei libretti aperti da 1.684 ad 11.294 e del relativo credito dei depositanti da 123.038 a 973.184 lire.

Nel secondo Ottocento il momento più alto di dibattito e di entusiasmo intorno alle istituzioni creditizie in Abruzzo si raggiunge con il loro primo congresso regionale che nel giugno 1888, per iniziativa soprattutto della locale Banca popolare, si tiene a Teramo. Con la diretta partecipazione di Luigi Luzzatti, che ne assume la presidenza, intervengono i rappresentanti di quasi tutti gli enti creditizi abruzzesi, compresa la Cassa di risparmio di Loreto Aprutino, avanzando proposte e richieste soprattutto in merito al credito agrario: in particolare assume risalto nell'occasione la proposta di fondare una "Cassa regionale" per coordinare e rendere più efficace particolarmente l'esercizio del credito in agricoltura. Ma né allora, né successivamente nelle tante occasioni in cui l'argomento verrà ripreso, l'ipotesi riesce a tradursi in realtà.

Le banche in ogni caso continuano a diffondersi anche nel periodo della "grande depressione" di fine Ottocento: anzi forse questo nesso tra dilatazione del risparmio (cooperativo soprattutto, ma anche più latamente bancario) e crisi agraria non è casuale. Di fronte alle difficoltà che incontrava l'agricoltura è probabile che da settori del notabilato locale la via "filantropica" della speculazione finanziaria venisse vista come la più sicura e proficua. Ovviamente l'investimento sulla terra continuava ad essere la principale forma di valorizzazione del capitale, oltre che il mezzo maggiormente corposo per dare segni visibili dell'ascesa sociale e del prestigio conseguito. Ma il calo dei prezzi agricoli, rendendo maggiormente esigui ed aleatori i margini di guadagno nel settore, apre la strada anche ad altri possibili impieghi. Fondare una banca, in forma cooperativa o anche di società anonima, diventa allora – per i be-

nestanti di una determinata comunità – un modo concreto e piuttosto facile di rastrellare il denaro e metterlo a frutto, tanto che l'eccessivo maneggio in questo campo da qualche osservatore del tempo viene ad un certo punto rimproverato come grave limite alle forze capitalistiche regionali. Da una parte si ammantava l'operazione con finalità etiche di educazione alla "parsimonia" e alla "probità", come quasi sempre recitavano gli ordinamenti statutari; dall'altra, col meccanismo semplice della variazione dei saggi d'interesse (3-4% i tassi passivi contro il 7-8% di quelli attivi), ci si assicurava discreti introiti: venivano in tal modo soddisfatti tanto gli ideali umanitari del solidarismo ottocentesco, quanto – soprattutto – i più prosaici bisogni del profitto.

Pur in questo quadro di crescente concorrenza, comunque, la Cassa di risparmio e di credito agrario di Loreto Aprutino registra un costante miglioramento delle sue posizioni. Dopo una flessione proprio negli anni a cavallo del secolo (da quasi 318.000 lire nel 1896 a meno di 223.000 nel 1902), la massa dei depositi sale a quasi 337.000 nel 1905. Più o meno analogo era l'andamento degli impieghi. Naturalmente si trattava di un istituto dalle dimensioni assai modeste. Si pensi, tanto per avere un termine di confronto sempre in ambito regionale, che negli anni qui considerati, presso la Cassa di risparmio dell'Aquila i depositi superavano i quattro milioni e il portafoglio si avvicinava ai due milioni e mezzo. Nello stesso ambito provinciale, dove esistevano ben otto Casse di risparmio ordinarie (contro soltanto una in provincia dell'Aquila e appena quattro in provincia di Chieti), quella di Loreto Aprutino occupava il terzo posto, per volume d'affari, dopo quelle di Atri e di Nereto (nel capoluogo Teramo operava invece solo una Cassa di sconto), sebbene fosse l'unica (anzi la sola anche a livello regionale) in cui si praticavano depositi in conto corrente, sia pure con un limite molto basso (massimo 4.000 lire). Le sue "attività", cioè in sostanza gli impieghi del capitale raccolto, si riassumevano in pochi punti: sovvenzioni cambiarie dirette e in sconto di cambiali (il portafoglio), la cui durata non poteva superare i sei mesi (si richiedeva la firma di "due persone solvibili e di

conosciuta probità”), accordate di preferenza in primo luogo ad agricoltori, coloni e fittavoli, in secondo luogo ad artigiani “e quindi a commercianti”; prestati su oggetti preziosi; acquisto di titoli di Stato o di cartelle di credito agrario e fondiario; anticipazioni su detti titoli o cartelle; mutui chirografari ad enti morali, che non potevano comunque superare un quindicesimo del complessivo capitale in deposito.

In età giolittiana la Cassa loretese si avvantaggia della modernizzazione che allora si registra anche nel settore agricolo e nei flussi mercantili (la produzione olivicola dell'area vestina raggiunge i più diversi mercati dell'Italia e dell'Europa). Ma è soprattutto la “grande emigrazione”, con la sua straordinaria “pioggia d'oro” (come si legge nell'Inchiesta parlamentare), a produrre i più benefici effetti. Di fronte al forte incremento dei depositi dovuto alle rimesse degli emigranti, il problema principale della Cassa diventa, in questo periodo, quello di trovare adeguati impieghi alla massa di denaro disponibile. In più casi, mancando nel contesto locale buone possibilità d'investimento, gli amministratori si videro allora costretti a bloccare l'afflusso dei risparmi.

Negli anni del fascismo la Cassa di risparmio e credito agrario di Loreto Aprutino, come del resto ogni altra istituzione, va incontro ad un processo di progressiva irregimentazione. Questo tuttavia non le impedisce di subire, proprio in quel periodo, una radicale metamorfosi che, portando a compimento una tendenza per la verità già delineatasi in precedenza, la indurrà a spostare il proprio baricentro dal “borgo” Loreto Aprutino sull'intero territorio della “quarta provincia abruzzese”, e particolarmente sul nuovo capoluogo Pescara. Naturalmente su questo percorso, a tratti accidentato e per nulla scontato, un ruolo decisivo svolge Giacomo Acerbo, che fin dall'avvento del fascismo diventa personaggio di primo piano nella politica nazionale, sottosegretario alla presidenza del Consiglio dei ministri già col primo governo Mussolini. Egli è il referente nazionale di ogni iniziativa o manovra d'ambito locale. Ed infatti non c'è occasione che il Consiglio di amministrazione della Cassa non gli tributi i dovuti omaggi.

La “fascistizzazione” della banca segue un percorso “naturale”, se così vogliamo dire, cioè sostanzialmente senza ostacoli né forzature. Un momento di tensione si verifica solo in occasione di un passaggio di gestione, negli anni 1925-26; ma non emerge nulla che possa far supporre l’esistenza di convinte posizioni antifasciste. Al contrario, la Cassa loretese, poi sempre più pescarese, si mostra quanto mai prodiga di elargizioni verso gli uomini e le istituzioni del regime, oltre che prona alle sue direttive.

Più intenso e sostanzioso, negli anni del fascismo, diventa il rapporto con gli enti locali. La frenesia delle opere pubbliche movimentava ingenti capitali. E la Cassa di risparmio di Loreto Aprutino ne viene coinvolta in pieno. Lo stesso “borgo” Loreto Aprutino è preso da un fervore di attività e iniziative di cui i contemporanei esaltano le “meraviglie”. Ma naturalmente il nesso tra sviluppo della banca ed espansione edilizia diventa ben più solido e sostanzioso quando il centro gravitazionale si sposta su Pescara. È qui che il settore delle costruzioni, con la crescita impetuosa registrata dalla città in questi anni, tocca i suoi ritmi più convulsi. La Cassa di risparmio di Loreto Aprutino, mano a mano che i suoi interessi finiscono risucchiati nell’area pescarese, indubbiamente partecipa di questo particolare dinamismo.

Pescara tuttavia non era solo sviluppo urbano: assi portanti della sua economia erano anche l’industria e soprattutto il commercio. La valle del Pescara in età giolittiana aveva registrato – prima in Abruzzo – un sostanzioso processo di industrializzazione. La “creazione” della provincia di Pescara, nel 1927, sanzionava dunque, sul piano politico ed amministrativo, una realtà economica e sociale che già di per sé era destinata a tale ruolo. In nessun’altra area della regione – e forse tra pochissime nell’intero Mezzogiorno – si erano registrate dinamiche espansive di pari spessore ed incidenza. Naturalmente la elevazione di Pescara a capoluogo di provincia funge poi da ulteriore volano di crescita.

La Cassa è parte integrante di questa complessiva crescita del Pescara: vi si immerge anzi a tal punto da venirne, come

in un vortice, quasi travolta, fino a rischiare la bancarotta. I ritmi di incremento delle sue principali operazioni, tanto quelle “attive” che le “passive”, già nel decennio 1920-30, come si può osservare dalle tabelle riportate nel libro, risultano particolarmente intensi; ma poi è significativo, nonostante gli evidenti effetti della “grande crisi” (l’utile nel 1933, dopo un crollo già nell’anno precedente, diventa negativo), ciò che accade nei successivi anni ’30: si pensi, per ricordare solo un dato, che nella Cassa pescarese-aprutina nel periodo 1927-37 le attività amministrate registrano un incremento del 65,60%, contro il 10% di quella dell’Aquila e meno del 3% di quella di Chieti (le Casse minori addirittura regrediscono). Non ci sono dubbi dunque che, nel periodo fascista, lo spostamento su Pescara e il progressivo radicarsi sull’intera nuova provincia segnino per l’istituto momenti di eccezionale sviluppo. Attorno alla futura Caripe ruota ormai buona parte della borghesia cittadina (ed anche dell’aristocrazia) più intraprendente. Non solo per i rapporti d’affari che con essa intrattengono, ma anche per le funzioni dirigenti che vi assumono, nei verbali del Consiglio di amministrazione s’incontrano di frequente personaggi pescaresi di grosso calibro (Antonio Chiola, Gennaro Caracciolo, Berardo Montani, Gustavo De Landerset), i quali peraltro occupavano spesso posti di primo piano in ogni ramo della vita pubblica, ponendo talvolta anche problemi di incompatibilità con i ruoli ricoperti nella banca. Le sorti della Cassa di risparmio, evidentemente, s’intrecciavano sempre più fittamente con i settori più dinamici di un’economia e di una società che erano allora in una fase di convulsa crescita.

Il processo di “provincializzazione” della Cassa tuttavia non è affatto scontato. Esso incontra non poche resistenze nel municipalismo del notabilato loretese; ed inoltre deve fare i conti con gli ostacoli frapposti dalla Cassa di risparmio di Chieti, anch’essa interessata ad “occupare” l’allettante piazza della nuova provincia. Un contributo decisivo al successo dell’operazione, come si diceva, venne senz’altro da Giacomo Acerbo, il potente gerarca del regime fascista che da dietro le

quinte – e talvolta anche in forme dirette – guidava le sorti della banca.

L'identità nuova che andava assumendo la Cassa pescarese-aprutina con lo spostamento del proprio baricentro operativo da Loreto Aprutino a Pescara imponeva modifiche anche sul piano statutario e persino su quello nominale. Nel giugno 1936 il Consiglio di amministrazione deliberava infatti una denominazione stringata ed essenziale: "Cassa di risparmio della Provincia di Pescara", con sede in Loreto Aprutino, perché in questo modo – si disse – venivano indicate ancora meglio le funzioni e le finalità dell'istituto. Era evidente una certa marginalizzazione di Loreto Aprutino, sebbene si trattasse di una tendenza ineluttabile. Spinte analoghe, del resto, si registravano nelle altre province, particolarmente in quella di Teramo, dove in quello stesso lasso di tempo la fusione delle Casse di Nereto e di Atri portava quest'ultima ad assumere la denominazione di "Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo". Anche la soppressione di ogni cenno al credito agrario rispondeva, in fondo, ad un cambiamento reale: ormai le operazioni della banca riguardavano, come accennato, ogni settore dell'economia, sebbene quello agricolo – se non proprio nel capoluogo Pescara, quanto meno nel resto della provincia (soprattutto nelle valli del Tavo e del Saline) – conservasse sempre un notevole peso. Quella che un tempo era una Cassa di risparmio legata al paese d'origine, o al massimo al suo circondario, con radicamento soprattutto negli ambienti rurali della zona, ora aveva subito una profonda mutazione che ne faceva effettivamente la Cassa di risparmio della provincia di Pescara.

La decisione di togliere dal nome della banca ogni riferimento a Loreto Aprutino (se non per la sede), al di là degli assenti in sede pubblica, non dovette tuttavia passare inosservata. È anzi probabile che un certo malcontento – mugugni, lamentele, disappunti – abbia serpeggiato tra la popolazione loretese, e forse anche negli ambienti che maggiormente contavano, seppure non manifestato in forme di aperto dissenso (ma come poteva essere diversamente a quel

tempo?). Non si spiega altrimenti la ricomparsa di Loreto Aprutino con un nuovo statuto del 1939, sia pure dopo Pescara, e con l'indicazione ora della sede nel capoluogo di provincia. In effetti tale soluzione – “Cassa di Risparmio di Pescara e di Loreto Aprutino”, con sede in Pescara – meglio rispondeva alla situazione di fatto, senza peraltro scontentare del tutto la comunità loretese. Del resto non era solo una questione di campanile. L'esplicito richiamo a Loreto Aprutino voleva essere – anche nelle dimensioni più vaste – una rivendicazione del proprio insediamento locale, delle “radici nel borgo”: una prerogativa che verrà sempre rivendicata con orgoglio, anche quando la banca avrà “la testa nel mondo”, tanto da farne quasi uno slogan pubblicitario.

In un contesto di forti dinamismi economico-sociali come quello pescarese s'annidavano tuttavia anche manovre speculative: un mondo di affari e di facili arricchimenti nel quale la Cassa di risparmio ad un certo punto finisce quasi inghiottita. Nei primi anni '40 si scopre che la direzione aziendale s'era lasciata andare in una lunga serie di “operazioni arbitrarie” e “speculazioni” che – stando alle risultanze di ripetuti accertamenti ispettivi (ma l'affaire assume poi anche dimensioni giudiziarie) – avevano assorbito circa il 50% dei depositi, riducendo l'istituto in una situazione – scrive un commissario straordinario insediatosi dopo l'azzeramento di tutti gli organi statutari – in una “situazione pressoché fallimentare”. Dalla vicenda usciva un profilo della Cassa pescarese-aprutina, come pure delle altre consorelle abruzzesi, tutt'altro che confortante. Erano venuti a scoperchiarsi carenze strutturali che andavano anche al di là dei limiti e delle difficoltà del momento. Vi erano certo responsabilità prossime, ma anche cause remote, “fattori ambientali”, che i vertici aziendali non avevano saputo fronteggiare in modo adeguato. Sulle alterne vicende della banca avevano influito – si legge in un rapporto delle autorità di controllo – la “immaturità della nuova provincia”, l'“unità amministrativa più che economica” e il “crescente fermento commerciale e industriale inserito su una tradizione esclusivamente agricolo-pastorale”. Aveva preso cor-

po, in altri termini, una “crisi di crescita dell’ambiente economico” che si era facilmente propagata anche alla piccola Cassa di risparmio, “non ancora in grado di parare le ripercussioni del dinamico sviluppo economico della provincia”. La direzione aziendale, complice più o meno diretto un personale amministrativo e sindacale non del tutto all’altezza dei suoi compiti, s’era dunque fatta travolgere dal fervore speculativo del nuovo capoluogo provinciale, fino a scadere in forme di illegalità e di arbitrio.

Quando il fascismo giunge al suo epilogo, dunque, la Cassa di risparmio di Pescara e di Loreto Aprutino si trovava già in condizioni di grave dissesto. Il passaggio del fronte di guerra sul territorio abruzzese, dove i durissimi combattimenti tra i contrapposti eserciti ristagnano per diversi mesi (dall’ottobre-novembre del 1943 fino al giugno del 1944), seminando ovunque morte e rovine (era la “guerra in casa”), produce su di essa ulteriori effetti distruttivi, fino a portarla sull’orlo del totale fallimento. Dopo la catastrofe bellica, tuttavia, la banca si riprende e, grazie all’impegno e all’oculatazza dei nuovi vertici aziendali, diventa un protagonista di primo piano nelle dinamiche della ricostruzione e poi del boom economico: un boom che proprio a Pescara, soprattutto nei settori del commercio e dell’edilizia, diventa particolarmente accentuato.

Un primo anno di svolta sulla via del risanamento si ha già nel 1945. Per la prima volta, dopo quattro anni di perdite, il conto economico si chiudeva con un utile, sia pure modestissimo (84.777,51 lire). La massa dei depositi fiduciari era salita da 65.567.709,17 nel 1944 a 129.800.768,34 lire, con un incremento mensile dai cinque ai dieci milioni, mentre il portafoglio sovvenzioni e sconti si era quasi quadruplicato, passando da 5.464.255 a 20.912.913 lire. Negli anni seguenti, pur operando in una piazza dove già all’indomani della guerra la struttura bancaria veniva considerata dalla Banca d’Italia “più che sufficiente” (a metà anni ’50 addirittura “pletorica”) per soddisfare i bisogni della zona, la crescita continuerà a rimanere, come mostrano le tabelle riportate nel libro, costante e abbastanza sostenuta.

Nella politica degli impieghi, sebbene si cercasse di privilegiare gli investimenti sicuri e a carattere liquido, indirizzati prevalentemente verso le operazioni di portafoglio commerciale, non venivano trascurati gli altri settori dell'economia provinciale e cittadina. Ovviamente si puntava a consolidare i consueti legami col mondo agricolo, il cui apporto all'attività della banca, grazie anche alla politica di credito agrario iniziata nel 1952, prometteva di diventare – almeno in quello scorcio di anni – sempre più consistente. Ma a mostrarsi ora in frenetica espansione era soprattutto il comparto dell'edilizia, ed in una certa misura anche quello industriale. Crescevano infatti i mutui ipotecari (di durata normalmente quinquennale), per quanto ci si muovesse con molta cautela in questa direzione, su invito alla prudenza da parte della stessa Associazione fra le Casse di risparmio italiane, preoccupata di evitare un eccessivo immobilizzo in rapporto alla durata delle singole operazioni e alle disponibilità di “prima linea”.

I buoni risultati erano, per la verità, il prodotto anche dei continui sconfinamenti dei fidi oltre i limiti normativi e statutari: una gestione “euforica” degli impieghi che, nonostante i severi richiami di Bankitalia, diventa in quello scorcio di anni quasi una costante della gestione aziendale. La Cassa pescarese-aprutina partecipava insomma dell'atmosfera elettrizzata e affaristica – quasi da California, come notavano alcuni osservatori del tempo – che negli anni '50 e '60 si respirava a Pescara. Era pienamente inserita nell'economia e nel tessuto connettivo della provincia; ne costituiva anzi essa stessa un ulteriore volano di crescita. Per il contesto in cui operava, fatto soprattutto di piccole imprese commerciali, edili e artigiane, ma anche sorretto sempre da un saldo retroterra agrario (piccola e media proprietà contadina), questo tipo di banca rispondeva perfettamente a quelle finalità di “capitalismo diffuso”, di sostegno alla piccola e media borghesia urbana e rurale, verso cui le autorità monetarie e le forze di governo (per l'Abruzzo il referente era ora Giuseppe Spataro) cercavano di indirizzare l'attività delle istituzioni creditizie, soprattutto quelle d'ambito locale.

Nel corso degli anni '70, nonostante le difficoltà della congiuntura economica (per effetto soprattutto della crisi petrolifera di metà decennio), la Cassa di risparmio di Pescara e di Loreto Aprutino continua a guadagnare posizione, ampliando le proprie strutture di servizio e la rete degli sportelli sul territorio. Gli anni '80 pure sembrano aprirsi in un clima di incertezze per il sistema bancario. La crescente dilatazione della spesa e dell'indebitamento pubblico (il rapporto debito/Pil s'innalza fino a passare dal 57,7 al 64,9% nel periodo 1983-1987) continua ad alimentare il processo inflattivo, inducendo i risparmiatori a privilegiare l'acquisto dei cosiddetti "beni-rifugio" e la sottoscrizione dei titoli di Stato (Bot e Cct soprattutto), che garantivano rendimenti effettivi certamente più alti di quelli che potevano offrire allora le banche.

Già dai primi anni '80 i vertici delle banche locali abruzzesi manifestavano disappunto di fronte alla "stretta creditizia" perseguita da Bankitalia per frenare un'inflazione che si stava facendo esplosiva: i vincoli che, nella "latitanza di altre politiche" (siamo negli anni del "divorzio" tra Banca d'Italia e Tesoro nella gestione del debito pubblico), venivano imposti dal governo della moneta e del cambio avrebbero reso difficile, a loro giudizio, condurre una politica di espansione. In effetti gli impieghi economici nella Cassa di risparmio di Pescara e Loreto Aprutino, i cui amministratori pure si mostravano abbastanza consapevoli dei problemi nuovi che allora si ponevano per le banche, dopo un picco del 1981 (31,66%), come emerge chiaramente dai dati esibiti nel volume, registrano incrementi tendenzialmente decrescenti; nello stesso tempo salgono non poco gli investimenti finanziari (particolarmente in titoli di Stato). Ma addossare la responsabilità di questa divaricazione – peraltro comune all'intero sistema bancario – unicamente a fattori "esterni" era sicuramente esagerato.

Emergevano, in verità, anche problemi che erano "interni" al sistema creditizio regionale. Il rapporto impieghi/depositi al 30 settembre del 1983 – tanto per fare un esempio – era in Abruzzo del 39,49%, mentre il corrispettivo dato nazionale ammontava al 53,46%. La debolezza riguardava soprattutto

gli istituti locali. Le banche aventi sede legale in Abruzzo alla fine di quell'anno, grazie ad un continuo crescendo nel corso degli anni, risultavano raccogliere il 70% (nel 1960 era il 48%) dei complessivi depositi regionali (89,5% in provincia di Teramo, 66% in quelle di Chieti e dell'Aquila, 54,4% in quella di Pescara), ma riuscivano a coprire solo il 67% dei finanziamenti, una percentuale che scendeva a 62 in provincia di Chieti e addirittura a 45 in quella di Pescara, dove evidentemente la concorrenza delle banche non locali era più agguerrita. È vero che nel corso degli anni '80 la forte dipendenza del reddito bancario dall'area titoli (circa il 30% del totale dei ricavi nel 1983 e il 27% nel 1987) costituiva una modalità operativa comune all'intero sistema; ma in Abruzzo questo indirizzo – reso in parte inevitabile da un'economia che fondava la sua espansione sul “grande debito” – presentava curvature, come si vede, ancora più accentuate. In particolare le Casse di risparmio, che pure coprivano il 45,4% del mercato regionale, su ogni 100 lire raccolte impiegavano, sempre a fine 1983, solo 35,6 lire (punta minima del 30,1% in provincia di Chieti e massima in quella di Teramo con 38,4%), con un crollo fortissimo rispetto a una ventina di anni prima.

La pervasività delle Casse di risparmio nel territorio – una “anomalia” tipicamente abruzzese (nei primi anni '80 possedevano oltre il 50% degli sportelli contro una media nazionale del 28-30%) – era frutto di precise scelte ed interessi: essendo facilmente controllabili dai partiti, esse godevano di un mercato “garantito”, di “posizioni monopolistiche” che frenavano – si notava da più parti – ogni spinta alla competitività e alla innovazione. Le “interferenze di tipo politico”, con la complicità talvolta della stessa Banca d'Italia nella gestione degli sportelli, impedivano una migliore articolazione dei circuiti finanziari che potevano non essere direttamente controllabili, come invece lo erano le Casse di Risparmio. Nel mercato creditizio derivava una sorta di “rendita di posizione” per queste ultime, con una pericolosa tendenza alla burocratizzazione e all'inefficienza, a svantaggio di un'ottimale allocazione delle risorse umane e tecnologiche.

In questo contesto di complessiva inadeguatezza del sistema bancario regionale, tuttavia, proprio la Cassa di risparmio di Pescara e di Loreto Aprutino sembrava mostrare – stando almeno a quanto si può desumere dalla lettura dei verbali del Consiglio di amministrazione – una certa capacità di iniziativa. Essa cercava di attrezzarsi, in vari modi, per rispondere il più efficacemente possibile alle nuove sfide: da una parte riducendo progressivamente il differenziale tra tassi attivi e tassi passivi (il fenomeno è particolarmente evidente a partire dal 1984), dall'altra rendendo più funzionale e variegata la gamma dei servizi, nell'intento di preservare e possibilmente di accrescere – anche per questa via – la complessiva redditività aziendale.

La distribuzione del credito per fasce d'importo, nel corso degli anni '80, continuava a registrare i maggiori addensamenti, conformemente – anche qui – alla natura “popolare” della banca, in quelle minime e medie, con crescente espansione dei prestiti agevolati, soprattutto in favore dell'agricoltura e dell'artigianato (vengono allora stipulate convenzioni con enti ed associazioni di categoria). Ma forse l'aspetto più rilevante di questo periodo consiste nel fatto che nella ripartizione degli impieghi tra i vari rami di attività andava perdendo progressivamente peso il comparto “famiglie”, mentre ne guadagnavano l'industria (edilizia compresa), “servizi e trasporti” e “pubblica amministrazione”, oltre all'agricoltura che conservava sempre un suo posto di tutto rispetto. Era un'ulteriore prova – ribadivano in ogni relazione presidente e direttore – del considerevole radicamento della Cassa nell'economia provinciale.

L'urgenza di una rapida ed efficace modernizzazione, nella particolare congiuntura economico-finanziaria degli anni '80, era imposta d'altro canto dalla realtà stessa delle cose. Le scelte dei risparmiatori continuavano ad orientarsi prevalentemente verso i fondi comuni d'investimento e soprattutto sui titoli di Stato (Bot, Cct, Btp), facendo lievitare la “raccolta indiretta”, costituita appunto da questi titoli, talvolta a scapito di quella tradizionale “diretta”. Tutto questo per le banche comportava la necessità di dotarsi di nuovi servizi: oltre a quello

per la sottoscrizione dei fondi comuni d'investimento, la Cassa di risparmio di Pescara e di Loreto Aprutino vantava in proposito anche la realizzazione di un "comparto titoli" e di un ufficio per la intermediazione nel mercato azionario – il cosiddetto "Borsino" – la cui attività fu avviata dal 1986.

Ma era soprattutto la concorrenza a spingere verso l'innovazione. Era questo il fattore "nuovo" che nel Sud d'Italia, dove le carenze del settore erano di lunga data (diseconomie d'ambiente, alti costi operativi, tassi elevati, ecc.), a partire dalla fine degli anni '70 stava alimentando la "grande trasformazione" del sistema bancario. Verso tale obiettivo – che per le banche meridionali significava il superamento di antichi divari rispetto a quelle centro-settentrionali – stava sollecitando la Banca d'Italia con tutti i mezzi, amministrativi e di mercato, di cui essa disponeva.

I primi anni '90 sono un periodo di profonde modifiche negli ordinamenti bancari: modifiche cui la Cassa pescarese-aprutina, sia pure con qualche affanno, ottempera alla fine pienamente. Il tutto accade, peraltro, in un contesto economico e finanziario assai poco favorevole. La debolezza delle banche locali apparve con tutta evidenza – in Abruzzo non meno che altrove (specie nel Mezzogiorno) – non appena si passò dal regime di "pianificazione degli sportelli" alla liberalizzazione dei mercati del credito. In passato la pianificazione, più o meno rispondente ad esigenze politiche di controllo del territorio, le aveva tenute al riparo, in qualche modo, dalla concorrenza esterna, sia nazionale che internazionale; ma ora, venuta meno ogni cintura protettiva, ciascun istituto valeva per le forze e l'abilità che per proprio conto riusciva ad esprimere sul campo. Le "radici" nel territorio d'origine, per quanto solide e ramificate, da sole non garantivano più lo sviluppo, e forse neppure la semplice sopravvivenza. I vantaggi che il "localismo" aveva apportato allo sviluppo delle Casse di risparmio, con riflessi a loro volta in genere positivi sull'economia delle zone di competenza, come ha evidenziato tanta letteratura sull'argomento, erano molteplici: maggiore forza sul mercato dei depositi al dettaglio, informazioni più dirette sui clienti, mi-

gliore flessibilità operativa, ecc. Ora però tutti questi “privilegi” derivanti dalle piccole dimensioni, che peraltro con l’avanzare dell’informatizzazione già tendevano a venir meno, non bastavano più.

Fino ai primi anni '80 le banche abruzzesi erano cresciute – volendo assumere come indicatore l’apertura di nuovi sportelli – più o meno in linea con le tendenze del sistema bancario nazionale; poi invece cominciano ad emergere vistosi segnali di ritardo: nel 1971 gli istituti creditizi con sede legale in Abruzzo coprivano il 68,7% del totale regionale, un indice – il cosiddetto “grado di regionalità” – che nel 1982 sale al 71,4%, ma poi nel 1991 scende al 57,2%, mentre il corrispondente valore delle banche non locali scende dal 31,3% nel 1971 al 28,6% nel 1982, per poi salire bruscamente al 42,8% nel 1991, in diretta correlazione – è chiaro – con il regime di libera concorrenza. Il fenomeno continua più o meno intensamente anche negli anni seguenti. Ovviamente gli istituti d’ambito locale mostravano le maggiori crepe nel loro settore – evidentissimo anche nella storia della Caripe – di più atavica fragilità: vale a dire negli impieghi. Era un’ulteriore prova – notava ripetutamente la Banca d’Italia – della persistente scarsa apertura dell’economia regionale, e del sistema finanziario in particolare, alla dimensione nazionale ed internazionale.

Tuttavia la Banca Caripe, grazie ad un radicale processo di rinnovamento portato avanti con decisione recentemente dai vertici aziendali, riusciva a superare antichi “limiti strutturali”, resi particolarmente vistosi – oltre che più volte rilevati dall’autorità di vigilanza – dalla liberalizzazione dei mercati creditizi e dalle trasformazioni imposte dalle nuove leggi in materia. Carenze ed inefficienze che si trascinarono da tempo, soprattutto sotto il profilo tecnologico, organizzativo e gestionale, sono state mano a mano rimosse nell’ambito di una rinnovata strategia industriale che ora è in grado di proiettare l’azienda su mercati sempre più vasti e competitivi.

La storia della Caripe, tanto della Fondazione che della Spa, è tutta inscritta – negli ultimissimi anni di fine secolo – entro una linea di tenace difesa della propria identità ed autonomia.

Si tratta, peraltro, di perseguire una linea di presenza finanziaria che fosse di sostegno allo “sviluppo locale”: non soltanto per il fatto che il “localismo”, riconosciuto come valore da tutelare dalla stessa legislazione bancaria, costituisce il pilastro – le “radici nel borgo” – su cui si è costruita la ultrasecolare vicenda di questa banca, ma anche perché ora sembra questo – stando ad una serie di risultanze empiriche ed anche di “teorie” che se ne deducono – il “modello di sviluppo” vincente: modello che mostra di trovare proprio in Abruzzo una delle sue aree di più sicuro e promettente attecchimento

La storia di una banca ovviamente non è solo storia economica. Essa infatti chiama in causa molteplici soggetti: non soltanto gruppi imprenditoriali, ma anche élites politiche, ceti professionali, municipalità ed organismi di varia natura. E’ dunque l’intero processo di trasformazione – economico-sociale, ma anche politico e persino culturale – a venirne coinvolto: non soltanto storia “interna” della specifica istituzione, ma anche storia “esterna” della regione di operatività. Nelle imprese riuscite hanno certamente un peso i fattori di contesto: favorevoli condizioni economiche, ambienti culturalmente vivaci, classi dirigenti operose ed intraprendenti; ma contano molto anche le capacità e la determinazione degli uomini che sono chiamati a realizzarle.

Antonio Pezzuto

**LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI: NUOVA OPPORTUNITÀ
DEL MERCATO GLOBALE ALLO SMOBILIZZO DEI PORTAFOGLI**

Abstract

Credit securitization is a financial technique through which it's possible to transform credits portfolio into stock exchange securities.

This transaction, developed in U.S. financial market, was initially founded on building loans securitization; afterwards, it involved lends by credit cards and leasing contracts. In Europe, it has had a wide development in Great Britain, France and Spain; on Italian financial market it is going to increase; it has also been favoured by the n.130/'99 Act, which has been waited for a long time, in order to remove interpretation uncertainties and rule hindrances. According to the law, this operation can be realized through a loan selling both to investment companies and to a company, incorporated for this aim ("special purpose vehicle") which will be able to issue, directly, "asset backed securities". The purpose of this research is to examine the nature of this process and to show the great benefits given to all the parts involved: as for transferor, it produces increasing funding, funding cost reduction, integrated management of assets and liabilities, increasing ROE and ROI index; as for investor, it gives possibility to diversificate his own securities portfolio and to invest liquid resource into high rate-of-return assets. Besides, if the transferor is a bank, securitization of bad loans (grounding and overdue debts) allows to improve qualitative profile of credit risk, to increase free capital and to reduce costs connected to the contention management.

The Bank of Italy, as comptroller of the currency, has drawn particular attention to this subject, because of positive benefits for intermediaries, business enterprises and markets.

La cartolarizzazione dei crediti è una tecnica finanziaria che consente di trasformare portafogli di crediti in valori mobiliari negoziabili sul mercato secondario. Questa procedura si è sviluppata sul mercato statunitense e si è basata inizialmente sulla mobilitazione di mutui edilizi; successivamente, hanno formato oggetto di titolarizzazione i crediti concessi tramite le carte di credito e i finanziamenti derivanti da contratti di leasing. In Europa, ha avuto una rapida diffusione nel Regno Unito, in Francia e in Spagna. Le operazioni di cartolarizzazione stanno assumendo nel panorama finanziario italiano una crescente rilevanza. Vi ha contribuito anche il varo della legge 130/99, fortemente auspicata, che ha rimosso incertezze ed ostacoli interpretativi. La legge prevede che operazioni della specie possano essere realizzate mediante cessione di crediti sia ad un fondo comune di investimento sia a una società appositamente costituita (c.d. “*special purpose vehicle*”), che potrà provvedere direttamente alla emissione dei titoli rappresentativi dei crediti ceduti (c.d. “*asset backed securities*”), oppure avvalersi allo scopo di un’altra società. La cartolarizzazione dei crediti offre significativi vantaggi a tutti gli operatori coinvolti nell’operazione: al cedente, un ampliamento delle fonti di provvista, una riduzione dei costi di *funding*, una gestione integrata dell’attivo e del passivo, un aumento della redditività del capitale proprio e del capitale investito; all’investitore, l’opportunità di diversificare il proprio portafoglio titoli e di impiegare le risorse liquide in *assets* ad alto di rendimento. Inoltre, qualora il cedente sia un soggetto bancario, la cartolarizzazione di *bad loans* (incagli e sofferenze) consente di migliorare il profilo qualitativo del rischio creditizio, di aumentare il *free capital*, di ridurre i costi connessi alla gestione del contenzioso. La Banca d’Italia, in qualità di organo di supervisione bancaria, ha riservato una costante attenzione al

tema della cartolarizzazione, attesi i positivi riflessi che potranno derivarne per gli intermediari, le imprese e i mercati.

1. La struttura operativa di un'operazione di cartolarizzazione

Negli anni ottanta il termine *securitization* (o cartolarizzazione/titolarizzazione) era impiegato per identificare il processo di disintermediazione del sistema bancario conseguente alla tendenza delle imprese a reperire risorse finanziarie tramite l'emissione di titoli.

Tale tecnica di finanziamento si è sviluppata inizialmente negli Stati Uniti grazie alle politiche di deregolamentazione attuate dal governo federale che favorirono la diffusione di nuovi valori mobiliari più flessibili e, pertanto, idonei a soddisfare meglio le esigenze dei prenditori di fondi.

Attualmente tale locuzione è utilizzata per esprimere lo smobilizzo di un portafoglio di crediti omogenei, i quali vengono a costituire supporto finanziario e garanzia per l'emissione di titoli negoziabili sul mercato secondario.

L'operazione di cartolarizzazione si articola in tre fasi distinte:

1. una impresa (*originator*) confeziona un pacchetto di prestiti aventi caratteristiche simili e standardizzate in termini di tipologia, vita residua, tasso e piano di ammortamento;
2. l'*originator* trasferisce i crediti a un soggetto economico creato allo scopo (*special purpose vehicle - SPV*), che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione;¹
3. lo SPV emette titoli obbligazionari (*asset backed securities - ABS*) garantiti dal capitale e dal flusso di interessi attesi sui

¹ In alternativa, gli attivi smobilizzati possono essere ceduti a delle *conduit*, cioè a imprese che acquistano attivi da differenti e numerosi *originators*, al fine di confezionare dei pacchetti di prestiti omogenei da collocare sul mercato.

prestiti cartolarizzati e li vende direttamente agli investitori finali (istituzionali od operatori bancari) o ad una banca di investimento che, a sua volta, provvederà a collocarli sul mercato.

L'obiettivo primario di un'operazione di cartolarizzazione è quindi quello di eliminare dei prestiti titolarizzati dal bilancio dell'originator, in modo da consentire a quest'ultimo di acquisire la liquidità necessaria ad operare una ricomposizione dell'attivo verso forme di impiego a maggiore redditività o, comunque, a minore rischio.

Lo schema operativo testé delineato è nella realtà molto più complesso in quanto nell'operazione sono coinvolti altri soggetti con ruoli e obiettivi diversi:

- il *servicer*, che cura la gestione e la riscossione dei crediti ceduti. Di norma il servicer coincide con l'originator che, in contropartita del servizio svolto, percepisce una commissione (*servicing fee*) pari allo 0,60% - 0,80% del capitale residuo;
- l'*agenzia di rating*, che valuta l'attitudine degli attivi cartolarizzati a generare i cash flows necessari al pagamento degli investitori, le modalità con cui i garanti intervengono nell'operazione e la qualità dei garanti stessi. Funzionale alla valutazione del merito di credito del titolo è l'elaborazione di specifiche analisi statistiche sui dati storici delle insolvenze e/o dei ritardi di pagamento registrati su cespiti simili a quelli oggetto di cartolarizzazione;
- l'*arranger* (di norma un intermediario finanziario specializzato), che ha il compito di definire gli obiettivi dell'operazione, di selezionare il pacchetto dei crediti cedendi, di analizzare la convenienza economica dell'operazione stessa tenendo conto del rating che le obbligazioni emesse riusciranno ad ottenere;
- l'*investment bank* o la *merchant bank*, che si occupa del classamento sul mercato dei capitali degli strumenti cartolari emesse dallo SPV;

- il *credit enhancer*, che garantisce il buon esito del rimborso del capitale e degli interessi delle ABS. La garanzia può essere prestata dallo stesso originator (*internal credit enhancement*) o da una terza controparte (*external credit enhancement*), generalmente banche o compagnie di assicurazione, sotto forma di linea di credito o di polizza assicurativa. La prestazione di garanzie collaterali risponde all'esigenza di migliorare il giudizio espresso dall'agenzia di rating e, quindi, di aumentare il prezzo e il grado di liquidabilità dei titoli emessi.

Rientrano nel novero delle garanzie interne:

1. la *struttura senior/subordinated*, che prevede la suddivisione dei titoli emessi in due classi: la classe senior e quella junior. I possessori di titoli senior hanno diritto di ricevere i pagamenti in via prioritaria rispetto ai portatori di titoli subordinati, su cui grava in prima istanza il rischio di perdita;
2. lo *spread account*, che consiste nella costituzione a cura dell'originator di un fondo di garanzia a favore della società veicolo, finanziato dalla differenza tra il tasso originario relativo al package di prestiti ceduti e il rendimento corrisposto agli investitori. In caso di insolvenze o ritardi di pagamento la società veicolo attinge dal fondo le risorse necessarie a completare il servizio del prestito. Al termine dell'operazione, l'originator incamererà l'eventuale quota residua del fondo di garanzia;
3. l'*overcollateralization*, che si basa sulla cessione di un portafoglio di prestiti per un importo superiore al valore nominale dei titoli emessi. L'eccedenza dei crediti ceduti rispetto al valore degli impegni di pagamento assunti dalla società veicolo è diretta ad assorbire le perdite rivenienti da possibili situazioni di default.

Il flusso di fondi che origina da un'operazione di cartolarizzazione può essere rappresentato schematicamente nel modo seguente (fig. 1): i debitori pagano gli interessi e il

Antonio Pezzuto

capitale relativo ai prestiti cartolarizzati al servicer che, come detto, può coincidere con la stessa banca che ha ceduto i crediti; quest'ultima trasferisce allo SPV le commissioni derivanti dall'attività di *servicing*, trattenendone per sé una quota; la società veicolo utilizza il reddito di *servicing* per pagare interessi e capitale agli investitori che hanno sottoscritto i titoli emessi dallo SPV stesso e corrisponde le commissioni alla società di rating che esprime il giudizio sul rischio di credito, alla banca di investimento che cura il classamento dei titoli e, infine, al credit enhancer che offre garanzie collaterali.

INSERIRE SCHEMA

Figura 1

La cartolarizzazione dei crediti può essere realizzata essenzialmente attraverso due strutture operative: la *pass-through* e la *pay-through*.

La procedura *pass-through*, utilizzata soprattutto nei paesi anglosassoni, prevede che l'originator depositi i crediti presso un *trust* (organismo corrispondente alla società fiduciaria del nostro ordinamento), il quale emette certificati rappresentativi di quote del pool di attivi ceduti. Gli investitori acquistano un diritto di proprietà sui crediti sottostanti, diventando in tal modo creditori diretti nei confronti dei debitori ceduti e, di fatto, cessionari dei crediti.

Due sono essenzialmente le caratteristiche principali di tale procedura: la prima è che gli attivi vengono stralciati dal bi-

lancio dell'originator; la seconda è l'incertezza della vita media dei certificati emessi che deriva dalla possibilità concessa ai debitori di rimborsare anticipatamente i prestiti ottenuti.

La procedura pay-through prevede invece che l'originator ceda i crediti a una società veicolo appositamente costituita, i cui cespiti patrimoniali sono rappresentati dai crediti acquistati. Lo SPV emette titoli ad alto livello di rating per finanziare l'acquisto dei crediti cartolarizzati; titoli che non incorporano alcun diritto di proprietà sugli attivi sottostanti, ma rappresentano un'obbligazione dell'emittente. Ne consegue che gli attivi compaiono nello stato patrimoniale di quest'ultimo.

2. Le origini e lo sviluppo della securitization

La prima operazione di cartolarizzazione è stata realizzata intorno alla metà degli anni settanta negli Stati Uniti sul portafoglio di mutui immobiliari, dando vita a titoli denominati *mortgage backed securities - MBS*.

La securitization dei mutui fondiari si è fortemente sviluppata negli anni successivi per diversi motivi, tra cui rilevano in particolare:

- la crisi delle *thrifts institutions*, indotta da un eccesso di domanda rispetto ai fondi a disposizione, che le spinse a cedere una aliquota dei finanziamenti già concessi per ottenere i mezzi liquidi necessari a far fronte a nuove richieste di credito;
- l'esistenza di *agenzie governative* (ad esempio la *Federal National Mortgage Association - Fannie Mae*) che acquistavano i mutui dalle *thrifts institutions*, li garantivano e li rivendevano successivamente agli investitori istituzionali;
- l'elevata esposizione al rischio di tasso di interesse quale conseguenza della prassi di accordare, in periodi caratterizzati da una crescente volatilità dei tassi, mutui ipotecari a tassi fissi e a lungo termine, che erano finanziati con raccolta a breve e a tasso variabile (*mismatching*).

Le prime operazioni di ABS sono invece sorte durante la seconda metà degli anni ottanta ed hanno interessato dapprima i prestiti al consumo e, in epoca successiva, i crediti derivanti da contratti di leasing e i finanziamenti ottenuti attraverso carte di credito.

In Europa, operazioni di cartolarizzazione aventi per oggetto varie classi di attivo sono state effettuate nel Regno Unito, in Francia e in Spagna.

Nel Regno Unito si sono affermate due strutture operative: la *pass-through*, in cui lo SPV assume la natura di *trust* ed emette certificati attestanti la proprietà dei crediti acquistati, e la *asset backed bond structure* in cui lo SPV, che assume la forma giuridica di *owner trust*, emette titoli rappresentativi di quote di debito dell'emittente.

In Francia le operazioni di *titrisation* sono disciplinate da una legge specifica promulgata nel dicembre del 1988. Il veicolo francese ha la natura di un fondo comune (*fond commun de creance - FCC*), abilitato ad acquistare crediti generati da istituzioni finanziarie e dalla Cassa depositi e prestiti, nonché ad emettere, a fronte di tali attività, titoli che rappresentano quote parti del fondo.

Privo di un'autonoma personalità giuridica, il FCC è creato da una società di gestione, che espleta funzioni di controllo e di gestione dello SPV, nonché da una società depositaria, avente natura di società finanziaria, che riceve in deposito i crediti acquistati dal FCC e i flussi di interessi e di capitale da questi generati.

In Spagna vige da qualche anno una normativa di settore che disciplina le operazioni della specie. La legge n. 19 del 7.7.1992 ha istituito il *fondos de titulizacion hipotecaria* - anch'esso privo di personalità giuridica - che acquista partecipazioni ipotecarie detenute dalle banche ed emette titoli che incorporano, oltre ai diritti in termini di capitale e di interessi, anche le garanzie poste a presidio dei prestiti originari.

Nel marzo del 1994 è stata approvata una proposta di legge che ha ampliato la tipologia dei crediti che possono formare oggetto di titolarizzazione.

L'attività di cartolarizzazione ha registrato negli ultimi anni elevati tassi di crescita sia in Europa che negli Stati Uniti. Si calcola che nel 1999 sono state realizzate in Europa operazioni di cartolarizzazione per 73 miliardi di dollari, mentre sul mercato statunitense l'ammontare di dette operazioni è stato, nell'ultimo triennio, di quasi 200 miliardi di dollari.

3. La legge sulla cartolarizzazione in Italia

La legge 30 aprile 1999, n. 130 recante disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti si compone di sette articoli che definiscono la natura dell'operazione, i soggetti coinvolti, le modalità operative, la disciplina fiscale e di vigilanza, gli obblighi di informativa e di bilancio.

Sino all'emanazione della suddetta legge, incertezze interpretative e ostacoli normativi (opponibilità della cessione ai debitori ceduti, trasferimento delle garanzie che assistono i crediti ceduti, opponibilità della cessione ai terzi e al fallimento del cedente, revocatoria fallimentare) impedivano la diffusione sul mercato italiano di tecniche di cartolarizzazione, obbligando ad organizzare all'estero operazioni di securitization di crediti derivanti da attività di factoring e di leasing.

Lo schema operativo messo a punto consisteva nel creare due società veicolo con distinte finalità: una di diritto italiano con il compito di acquistare i crediti; l'altra di diritto estero, ubicata in un centro off-shore, incaricata dell'emissione di securities sull'euromercato.

Il veicolo italiano acquistava i crediti dall'originator con i mezzi finanziari messi a disposizione dal veicolo estero, ma formalmente erogati da una filiale estera di una banca italiana. Il secondo veicolo emetteva titoli del tipo ABS garantiti dagli attivi sottostanti e li collocava sul mercato. Attraverso tale struttura la società veicolo di diritto estero non era soggetta alla prescrizione dell'art. 2410 c.c. sui vincoli di patrimonializzazione e, per di più, eludeva la normativa fiscale in materia di ritenuta sugli interessi.

Le prime operazioni di cartolarizzazione realizzate in Italia risalgono all'inizio degli anni novanta e si caratterizzavano per il fatto che l'originator era una impresa finanziaria non bancaria. Per avere contezza delle dimensioni assunte dal fenomeno è sufficiente ricordare che nel periodo 1990-98 sono state realizzate meno di 25 operazioni e che il flusso annuale dei crediti cartolarizzati ha avuto un andamento costantemente in crescita (da 500 miliardi a 2500 miliardi), fatta eccezione per il 1993 in cui è stato nullo.

La cartolarizzazione dei crediti (*loan securitization*) è una tecnica finanziaria innovativa che offre significativi vantaggi a tutti i soggetti coinvolti nella transazione e agli investitori che sottoscrivono i titoli emessi. In breve, il ricorso alla securitization consente in generale all'originator un ampliamento delle fonti di provvista, una riduzione dei costi di *funding*, una gestione integrata dell'attivo e del passivo, un aumento della redditività del capitale proprio (*return on equity* - *ROE*) e del capitale investito (*return on asset* - *ROA*) e, alle banche in particolare, un incremento del livello di capitalizzazione in seguito alla cessione di crediti ad alta ponderazione.

Perché possa aversi un effettivo miglioramento dei *ratios patrimoniali* è necessario che si realizzino due condizioni: la prima è che la cessione avvenga *pro soluto*, senza quindi alcuna possibilità di rivalsa del cessionario (società veicolo) sulla banca cedente (originator) in caso di insolvenza del debitore ceduto. La seconda condizione è che l'azienda bancaria non abbia interessenze di rilievo nel capitale del veicolo in guisa da evitare che eventuali difficoltà di quest'ultimo, connesse all'operazione, possano riflettersi sul bilancio della banca cedente.

Per gli investitori i vantaggi principali consistono soprattutto nell'opportunità di diversificare il proprio portafoglio titoli e di impiegare le risorse liquide in assets ad alto tasso di rendimento.

La legge prevede, all'art. 1, che le operazioni di cartolarizzazione possono essere realizzate mediante cessione a pagamen-

to di crediti pecuniari (sia esistenti che futuri, individuati in blocco se oggetto della cessione è una pluralità di crediti) ad un fondo comune di investimento o ad una società costituita ad hoc, che potrà provvedere direttamente alla emissione dei titoli rappresentativi dei crediti ceduti, oppure può avvalersi a tal fine di un'altra società. Sono stati quindi accolti nel nostro ordinamento entrambi i modelli operanti nei paesi sopraindicati: quello anglosassone, che si basa sul ruolo della società veicolo, e quello "latino" che si fonda, invece, sul ruolo dei fondi comuni.

Poiché la legge nulla precisa in merito alla tipologia dei crediti cedibili, alla qualità dei soggetti cedenti e alle operazioni effettuabili, è stato giustamente sottolineato che la cessione può:

- avere per oggetto tanto i crediti *in bonis* quanto i crediti *non performing*;
- trarre origine da una banca e da una società finanziaria o non finanziaria;
- avvenire *pro solvendo* (la liberazione del cedente si verifica solo quando il cessionario ha ottenuto il pagamento dal debitore ceduto) o *pro soluto* (il cessionario si accolla il rischio della solvenza del debitore ceduto).

La cartolarizzazione di *bad loans* (crediti incagliati e in sofferenza) consente alle aziende di credito cedenti di ricondurre entro limiti fisiologici l'ammontare delle partite inesigibili, con conseguente miglioramento del profilo qualitativo del rischio, di aumentare il *free capital*, di ridurre i costi connessi alla gestione del contenzioso.

Alquanto esiguo è stato finora il numero degli intermediari bancari che hanno realizzato programmi di cartolarizzazione di crediti in sofferenza.

Verso la fine del 1997 il Banco di Sardegna ha posto in essere un'operazione di securitization, che si è sostanziata nella:

- cessione alla filiale di Londra della Abn Amro Bank di un pool di crediti garantiti da ipoteca, per un valore di libro di

174,7 miliardi di lire e un prezzo di cessione di 153,8 miliardi di lire, nonché di titoli di Stato con scadenza non superiore a 18 mesi per un valore nominale di 600 miliardi di lire a prezzi correnti di mercato;

- costituzione di una società veicolo (Sardegna N. 1 Limited) detenuta da un trust con sede nel Jersey, al quale lo SPV ha ceduto il pacchetto dei crediti e dei titoli;
- emissione a cura dello SPV di tre tipologie di obbligazioni, di cui solo due corredate del giudizio di rating, per un controvalore nominale pari all'ammontare delle attività acquistate.

La prima banca a fruire dei vantaggi previsti dalla legge n.130/1999 è stata la Banca di Roma. L'operazione si è articolata nel modo seguente:

- la banca capitolina ha ceduto pro-soluto crediti non performing per un valore netto contabile pari a 3.090 miliardi alla Trevi Finance Spa, società costituita per l'occasione, che ne ha finanziato l'acquisto attraverso l'emissione di quattro classi di titoli obbligazionari A, B, C e D, destinati ad investitori istituzionali e risparmiatori;
- la cedente ha concesso alla società veicolo una linea di credito pari a 310 milioni di euro, finalizzata a fornire un supporto di liquidità aggiuntivo qualora gli incassi siano inferiori ad importi minimi predefiniti;
- la banca ha venduto un contratto di interest rate cap alla "Trevi Finance" a copertura dei rischi di tasso di interesse del programma.

Per quanto attiene ai criteri di contabilizzazione applicati, si rileva che i crediti ceduti sono stati stralciati dal bilancio della banca cedente, in contropartita di un credito (2.892 miliardi) nei confronti della società cessionaria iscritto tra le "altre attività". La differenza fra il valore di libro dei crediti ceduti e il corrispettivo della cessione (300 miliardi) è stata imputata, in ossequio alle disposizioni di legge, alle riserve

patrimoniali, specificatamente al fondo sovrapprezzo azioni².

L'art. 2 del provvedimento legislativo elenca una serie di adempimenti che la società cessionaria deve esperire per rappresentare l'operazione agli investitori e alle autorità di controllo. È stabilito in particolare che:

- i titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti sono equiparati agli strumenti finanziari di cui al Testo Unico della finanza;
- le società veicolo sono obbligate a redigere un prospetto informativo;
- ove l'offerta di titoli sia diretta a investitori istituzionali, è la legge a stabilire il contenuto del prospetto informativo;
- qualora l'offerta sia rivolta a investitori non professionali, l'operazione deve essere sottoposta anche all'apprezzamento di una società di rating, i cui requisiti di professionalità sono definiti dalla Consob.

L'art. 3 stabilisce che la società cessionaria o "veicolo" e la società emittente i titoli hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione; in quest'ultimo caso è prevista la distinzione dei patrimoni, nel sen-

² Nel secondo semestre del 1999 la Banca di Roma ha portato a termine una seconda operazione di cartolarizzazione di crediti in sofferenza, che si è concretizzata nella cessione pro-soluto di crediti pecuniari del valore netto contabile di 2.995 miliardi alla Trevi Finance n. 2 S.p.a.. Lo schema operativo messo a punto è sostanzialmente simile a quello della precedente operazione. Si distingue principalmente per la presenza di due originator (Banca di Roma e Mediocredito di Roma), che cedono due portafogli di crediti in sofferenza ad una stessa società veicolo che si finanzia attraverso un'unica emissione di titoli obbligazionari.

La Banca di Roma ha poi concesso alla società veicolo una linea di credito (350 milioni di euro) per fornire un supporto di liquidità al pagamento degli interessi, garantita da un impegno di Abn Amro Bank.

A fine anno i crediti ceduti sono stati stralciati dal bilancio, in contropartita di un credito nei confronti della società veicolo (2.645 miliardi iscritti tra le "altre attività"). La differenza (350 miliardi) tra il valore dei crediti ceduti e il corrispettivo della cessione è stata imputata, analogamente al passato, al fondo sovrapprezzo azioni.

so che i crediti relativi a ciascuna operazione sono separati da quello della società e da quello relativo ad eventuali altre operazioni realizzate dalla stessa società.

La società veicolo è dotata di personalità giuridica ed è ricondotta tra gli intermediari finanziari disciplinati dal titolo V del Testo Unico bancario. Per le società finanziarie che esercitano le attività di cui all'art. 106 del Testo Unico bancario è prevista l'iscrizione in un elenco generale tenuto dall'Ufficio Italiano dei Cambi. Qualora queste presentino determinati requisiti in termini di volumi di attività (200 miliardi di lire o più) o di patrimonio (10 miliardi di lire o più) sono tenute ad iscriversi in un elenco speciale tenuto dalla Banca d'Italia che, in forza dell'art. 107 del Testo Unico bancario, esercita poteri di Vigilanza regolamentare, informativa e ispettiva.

L'art. 4 della legge disciplina: a) l'opponibilità della cessione ai terzi e ai creditori del cedente; b) i rapporti tra cartolarizzazione e revocatoria fallimentare; c) il trasferimento delle garanzie che assistono i crediti ceduti.

Con riferimento ai punti a) e c), il comma 1 estende alle cessioni a favore delle società veicolo la disciplina recata dall'art. 58 del Testo Unico bancario ove si dispone un regime di favore sia per quel che concerne la pubblicità sulla Gazzetta Ufficiale della notizia, sia in ordine al trapasso delle garanzie ipotecarie che avviene senza bisogno di alcuna formalità o annotazione.

Relativamente al punto b), mentre il comma 3 sancisce l'inapplicabilità dell'art. 67 della legge fallimentare ai pagamenti effettuati dai debitori alla società cessionaria, il comma 4 stabilisce che le operazioni di titolarizzazione sono soggette a revocatoria fallimentare, ai sensi del cennato art. 67, nei termini più brevi di sei e di tre mesi.

In base all'art. 5, ai titoli emessi dalla società veicolo si applica il disposto di cui agli articoli 129 e 143 del Testo Unico bancario in tema di controlli della Banca d'Italia sull'emissione di valori mobiliari sul mercato interno. Alla società veicolo non si applicano, però, i limiti quantitativi esistenti all'emis-

sione dei titoli (artt. 2410-2420 c.c.) e il divieto di raccolta del risparmio tra il pubblico di cui all'art. 11, comma 2, del Testo Unico bancario.

Il trattamento fiscale e di bilancio delle operazioni in questione è disciplinato dall'art. 6. In particolare, il comma 1 stabilisce che, ai fini delle imposte sui redditi, i titoli emessi dal cessionario sono soggetti alla normativa disposta per le obbligazioni emesse dalle società quotate nei mercati regolamentati. L'aliquota applicata è quindi del 12,50% e non del 27% come previsto per i titoli atipici, a cui sembrava, in un primo momento, che i titoli in parola dovessero assimilarsi. Il comma 3 prevede che, per le operazioni di cessione effettuate entro due anni dalla entrata in vigore della nuova legge, le perdite su crediti possono essere imputate a riduzione delle riserve patrimoniali (riserve di utili, riserve di capitale, ecc.), anziché gravare interamente sul conto economico dell'esercizio in cui avviene la cessione. L'imputazione al conto economico viene attuata in quote costanti nell'esercizio in cui le perdite si sono registrate e nei quattro successivi, con contestuale ripristino in questi ultimi delle riserve patrimoniali precedentemente utilizzate³.

Per quanto concerne i principi di vigilanza, la legge de qua non fornisce indicazione alcuna, limitandosi a far rinvio alle disposizioni all'uopo emanate dalla Banca d'Italia nell'esercizio della funzione di supervisione sul sistema creditizio.

³ Contabilmente si avrà:

Banche c/c	800	
Differenza iniziale per cessione crediti	200	
Crediti		1000

Riserve patrimoniali	200	
Differenza iniziale per cessione crediti		200

Differenza pro-quota per cessione crediti	40	
Riserve patrimoniali		40

La normativa vigente in materia di coefficiente di solvibilità prevede che le banche portino a conoscenza della Banca d'Italia la struttura tecnico-giuridica delle operazioni di cartolarizzazione e forniscano ogni elemento utile che consente di valutare se, e in quale misura, l'operazione comporti un effettivo trasferimento di rischi su altri soggetti.

Nel corso del corrente anno l'organo di Vigilanza, tenuto conto della crescente rilevanza assunta nel panorama finanziario italiano dalle operazioni di cartolarizzazione, è più volte intervenuto sull'argomento per fornire al sistema bancario chiarimenti di carattere generale sul trattamento prudenziale e indicazioni circa le modalità di segnalazione nella matrice dei conti ed alla Centrale dei rischi, nonché per impartire alle società cessionarie e alle società emittenti i titoli dettagliate istruzioni per la predisposizione del bilancio d'esercizio.

Più di recente, la Banca d'Italia ha reso note le guide-lines cui le società veicolo e le società emittenti i titoli dovranno fare riferimento nell'espletamento delle loro funzioni. Specifiche istruzioni sono state impartite anche agli intermediari finanziari incaricati della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento (c.d. "servicer").

In particolare, l'organo di Vigilanza ha disposto che le società veicolo:

- depositino le somme di denaro relative alle operazioni poste in essere in appositi conti (sottorubricati o distinti per ciascuna operazione), al fine di evitare confusione tra i patrimoni delle singole operazioni di cartolarizzazione tra loro e con i beni della SPV;
- curino la tenuta di evidenze contabili, anche in forma elettronica, nelle quali sono annotate le operazioni effettuate distinte per ciascuna operazione di cartolarizzazione;
- trasmettano alla Banca d'Italia copia delle informazioni fornite agli investitori e segnalazioni statistiche sulla base degli schemi che verranno successivamente comunicati, allo scopo di consentire alla Banca di conoscere le caratteristiche e l'evoluzione delle operazioni realizzate.

Per quanto riguarda i servicer, è stata sottolineata l'opportunità che tali soggetti: si dotino di strutture tecniche e organizzative idonee a monitorare costantemente le varie fasi in cui si articola il processo di securization; dispongano di una sufficiente dotazione patrimoniale (1 milione di euro se le operazioni di cartolarizzazione sono complessivamente di importo superiore a 100 milioni di euro e inferiore a 500 milioni di euro; 1,5 milioni di euro se le operazioni superano la soglia di 500 milioni di euro); segnalino alla Banca d'Italia le irregolarità eventualmente manifestatesi nello svolgimento delle operazioni.

Riferimenti bibliografici

ABI (1999): *Circolare Serie legale*, n. 33, Ago.

Ferri G. (1998): *La cartolarizzazione dei crediti*, in “Studi e Note di Economia”, n.3.

Crespi F. (1999): *L'Asset Backed Securitization dei Crediti*, in “Credito Popolare”, n.2.

La Torre M. (1995): *Securitization e banche*, Il Mulino.

Zen F. (1999): *La cartolarizzazione dei crediti in sofferenza*, in “Banche e Banchieri”, n.3.

SCHEDE BIBLIOGRAFICHE

a cura di G. Di Martino, N. Mattosco e G. Parodi

Luigi Paganetto, Pasquale Lucio Scandizzo, *La Banca Mondiale e l'Italia: dalla ricostruzione allo sviluppo*, Studi e Ricerche, Il Mulino, Bologna, 2000.

Il volume affronta la complessa questione del ruolo della Banca mondiale attraverso un'analisi critica delle strategie di crescita e di cooperazione allo sviluppo perseguite fin dalla sua nascita, risalente all'estate del 1944, in termini di promozione e sostegno ai processi di crescita, valorizzazione delle risorse locali e riduzione delle disparità. In particolare, gli autori concentrano l'attenzione sugli interventi della Banca mondiale in Italia nel dopoguerra e nelle fasi successive di sviluppo.

Il volume ha sicuramente un valore sia storico-economico, in quanto sollecita la riflessione sul modello di sviluppo affermatosi negli anni del dopoguerra, ma anche politico-economico, perché analizzando le diverse fasi del rapporto tra l'Italia e la cooperazione internazionale, prima come beneficiario e poi come donatore, pone in luce l'importanza dell'economia e della politica nel dare forma a questa complessa relazione.

L'ultima parte del libro è dedicata alla partnership tra la Banca mondiale ed il nostro paese, per un intervento efficace nei confronti delle economie in via di sviluppo per la lotta della povertà.

Dal libro emergono inoltre importanti insegnamenti e suggerimenti più generali che, come osserva lo stesso Antonio Fazio, nella prefazione al volume, si rivelano particolarmente utili in questo momento storico piuttosto critico per il futuro assetto dei rapporti internazionali, in cui la globalizzazione dei mercati e l'innovazione tecnologica impongono un nuovo ruolo delle Istituzioni di Bretton Woods.

(G. Di Martino)

Luciano Gallino, *Globalizzazione e disuguaglianze*, Editori Laterza, Bari, 2000.

La globalizzazione tocca la vita quotidiana e il destino di miliardi di individui. Tra le questioni più dibattute della globalizzazione vanno considerate le preoccupazioni per i suoi effetti "perversi" sulle condizioni sociali e culturali dei cittadini e sui mercati del lavoro dei paesi sviluppati.

D'altra parte, l'allargamento dei mercati e l'aumento della concorrenza

Schede bibliografiche

tra i produttori costituiscono elementi da cui dovrebbero discendere effetti positivi per i consumatori e per l'efficienza economica complessiva. Tuttavia non si può fare a meno di osservare le abissali disuguaglianze che la globalizzazione ha scavato tra i paesi e strati sociali nel mondo intero.

Questo saggio, di uno dei più autorevoli sociologi italiani, mette in evidenza l'esigenza di realizzare una "globalizzazione dal volto umano" (l'espressione è dell'ONU), ossia dare avvio alla strada della partecipazione della società civile nei processi decisionali. E' necessario, afferma l'autore, assicurare una nuova *governance globale*, capace di indirizzare la globalizzazione verso obiettivi specifici nel campo dell'occupazione e dello sviluppo economico e sociale: [...] Monitorare di continuo lo stato generale dell'economia mondiale [...] Fornire un quadro di politiche strategiche a lungo termine, al fine di promuovere uno sviluppo stabile, equilibrato e sostenibile [...] Assicurare la coerenza tra gli scopi di *policy* delle principali organizzazioni internazionali [...] e assicurare una leadership politica che promuova il consenso sui temi economici internazionali.

(G. Di Martino)

Paolo Sylos Labini, *Sottosviluppo. Una strategia di riforme*, Editori Laterza, Bari, 2000.

Negli ultimi anni sono sempre più numerosi i lavori sull'analisi della crescita economica. "Per cercare di interpretare l'evoluzione economica delle diverse società, dobbiamo considerare, insieme, tre aspetti fondamentali: la cultura, le istituzioni, le risorse naturali".

Questo assunto, che trae ispirazione dal pensiero di Adam Smith, costituisce il punto di partenza dell'analisi sviluppata nel libro: si tratta di una critica ai fondamenti teorici dei nuovi modelli di crescita ed un ritorno all'approccio degli economisti classici. Infatti, osserva l'autore, in tutti questi modelli il processo di sviluppo è assunto ma non spiegato. Inoltre il progresso tecnico e organizzativo è visto come una variabile esogena e nessuna importanza viene attribuita al fatto che tale progresso influisce in molti modi sulle diverse attività economiche.

Nel discutere i modi per battere il sottosviluppo gli economisti contemporanei hanno concentrato i loro studi prevalentemente sulle misure di politica economica. In effetti, la teoria dominante assume come data la struttura istituzionale e legislativa. I mutamenti di tale struttura riguarderebbero i politici, i politologi e i giuristi: una concezione diametralmente opposta a quella di Adam Smith. La questione delle misure di politica economica è certo importante, ma, per i paesi sottosviluppati, è assai più importante la questione generale delle riforme.

A conclusione del suo lavoro, Sylos Labini propone quindi cinque dire-

zioni verso cui concentrare gli sforzi per migliorare le condizioni economico-sociali dei paesi sottosviluppati: preparare un ampio programma di infrastrutture, promuovere programmi di istruzione elementare, sviluppare programmi di educazione superiore, realizzare adeguati progetti di ricerca, sfruttando ogni mezzo, comprese le moderne tecnologie elettroniche, creare centri per la formazione di esperti per la promozione dei distretti rurali e industriali adatti alle tradizioni delle comunità dei villaggi, ma dotati di strumenti moderni e di organismi creditizi.

(N. Mattosio)

Amartya Sen, *Lo sviluppo è libertà. Perché non c'è crescita senza democrazia*, Arnoldo Mondadori Editori, Milano, 2000.

Questo libro, destinato a diventare un punto di riferimento nella storia del pensiero economico, dimostra, con analisi rigorose ed originali, come lo sviluppo, nella sua concezione più ampia, non può essere antagonistico alla libertà, ma anzi consiste proprio nella sua crescita.

Lo sviluppo, sostiene l'autore, premio Nobel 1998 per l'economia, deve essere inteso come un processo di espansione delle libertà reali di cui godono gli esseri umani. In tale prospettiva, tutte le conquiste, nella sfera privata come in quella pubblica e politica, sono soltanto mezzi per accrescere qualsiasi forma di libertà, che rimane, allo stesso tempo, il fine primario ed il mezzo principale per conseguire lo sviluppo. Di conseguenza la sfida dello sviluppo consiste nell'eliminare i vari tipi di "illibertà" che limitano o negano all'uomo l'opportunità e la capacità di agire secondo ragione e di costruire la vita che preferisce.

Nel provare la sua tesi, Sen non attinge solo alla filosofia politica, all'etica e alla scienza economica, ma delinea anche una ricca casistica tratta dalla storia o dall'attuale quadro economico e politico mondiale. Dall'Africa all'Asia all'Europa, questo scenario rivela come molti dei paesi cosiddetti ricchi, nonostante l'opulenza, soffrano della violazione di diritti elementari che toccano la persona e minacciano l'ambiente.

La via dello sviluppo, osserva l'autore, si è rivelata più rapida ed efficace proprio in quegli stati che, nonostante la povertà e l'arretratezza economica, hanno saputo varare per tempo vasti programmi di interventi sociali come campagne di alfabetizzazione o piani di assistenza sanitaria.

L'idea che la sfida dello sviluppo si traduce essenzialmente nell'eliminazione dei vincoli di "illibertà" è stata riproposta da Sen anche nel dibattito sulla globalizzazione svoltosi a margine del G8 di Genova (ad es. Il Corriere della Sera del 18.07.01), ribadendo i seguenti principi: 1) la globalizzazione non è né una novità né un'occidentalizzazione; 2) essa ha arricchito il mondo dal punto di vista scientifico, culturale ed economico; 3) la questione fon-

Schede bibliografiche

damentale è la disparità; 4) è impossibile avere un'economia prospera senza un vasto utilizzo dei mercati; 5) la struttura globale è la risposta necessaria ai dubbi globali.

(N. Mattosio)

Gianluca Fiorentini (a cura di), *Assetti istituzionali e mercato del credito: il ruolo delle Fondazioni e delle Casse di risparmio*, Il Mulino, Bologna, 1998.

Il volume presenta una sintesi dei risultati di una ricerca svolta da alcuni economisti sul comportamento nel mercato del credito delle Casse di risparmio e degli altri istituti controllati dalle Fondazioni.

Sullo sfondo del processo legislativo che sta modificando la struttura ed il ruolo delle Fondazioni bancarie si è sviluppato un importante dibattito in merito all'assetto normativo da attribuire alle stesse, con particolare riferimento al loro controllo sul capitale azionario delle aziende conferitarie.

Le Fondazioni bancarie, infatti, fin dalla loro creazione, hanno subito una rapida evoluzione istituzionale sotto lo stimolo di innovazioni normative che hanno ridefinito il loro ruolo sia all'interno del sistema bancario, sia, in prospettiva, come finanziatori di attività di utilità sociale.

All'interno di questo dibattito, si sono venute a confrontare due principali posizioni. Da un lato, i sostenitori di un rapido processo di dismissione delle aziende bancarie ritengono che l'assenza di un effettivo controllo del mercato azionario sugli amministratori comporti significativi costi sociali in termini di inefficiente allocazione degli impieghi, di mancato sfruttamento delle economie di scala e di riduzione dei flussi finanziari da destinare ad attività di utilità sociale. Dall'altro, chi vuole tutelare l'autonomia decisionale delle fondazioni sostiene che, in presenza di forme di razionamento sul mercato del credito per gli utilizzatori di piccole dimensioni, un trasferimento della proprietà delle aziende bancarie ad azionisti sottoposti alla disciplina del mercato, possa avere effetti negativi sulla crescita delle economie locali. Secondo questa ipotesi l'insieme fondazioni-casse costituirebbe un esempio di integrazione verticale all'indietro in cui i clienti, rappresentati dalle principali organizzazioni di categoria attive sul territorio, si garantiscono l'accesso al credito evitando forme di opportunismo post-contrattuale da parte degli istituti di credito che agiscono sul mercato.

Il lavoro presenta inoltre una pluralità di approcci che vanno dall'analisi statistico-descrittiva, utile ad introdurre il lettore ai principali aspetti quantitativi della questione, all'applicazione di diverse tecniche econometriche, adatte a cogliere in modo più rigoroso alcuni elementi del comportamento dei soggetti osservati, anche alla luce delle caratteristiche strutturali del mercato creditizio italiano.

(G. Di Martino)

Gian Paolo Barbetta, *Il settore nonprofit italiano. Occupazione, welfare, finanziamento e regolazione*, Studi e Ricerche, Il Mulino, Bologna, 2000.

Nell'ultimo decennio, le organizzazioni nonprofit hanno attirato sempre più l'attenzione degli italiani e giocano ora un ruolo significativo, sempre più autonomo rispetto alle amministrazioni pubbliche, nel sistema sociale ed economico nazionale, soprattutto all'interno del "modello italiano" di welfare state.

Una multiforme costellazione di organizzazioni private senza fini di lucro, realtà minuscole, di tipo volontaristico-amatoriale, o complessi organismi con ingenti disponibilità di uomini e di mezzi, riversa il proprio contributo nei campi della sanità, servizi sociali, culturali, ricreativi, ambiente, tutela dei diritti civili, individuali e collettivi. Un fenomeno di ampiezza tale ad suscitare forte interesse nell'opinione pubblica e negli studiosi.

Lo scopo di questo libro è quindi quello di approfondire alcune delle questioni cruciali per lo sviluppo del terzo settore in Italia: difatti, osserva l'autore, esistono problemi di natura istituzionale e regolativa che ancora impediscono ad esso di dispiegare appieno le proprie possibilità.

L'analisi, partendo dalla riflessione sull'attuale situazione complessiva e sulle linee di tendenza, tenendo presenti anche le esperienze straniere, si conclude con alcune proposte per migliorare sia le definizioni che la regolazione del settore: quale ruolo è destinato ad assumere il nonprofit nel momento in cui lo stato sociale si ridimensiona? Lo stato, dal canto suo, mostra il proprio favore con una legislazione economicamente incentivante, che l'autore analizza indicando tra l'altro l'esigenza di una riqualificazione normativa più aderente alla variegata realtà nonprofit, e di meccanismi atti a garantire trasparenza e controllo.

(G. Di Martino)

Jean Gadrey, *Nouvelle économie, nouveau mythe?*, Flammarion, Paris, 2000.

Jean Gadrey è Professore di Economia all'Università di Lille (Francia) e si occupa principalmente di economia dei servizi e di occupazione. In questo libro illustra le caratteristiche della cosiddetta "nuova economia" e argomenta che, ben oltre al mondo ad una dimensione, generalmente associato alla rivoluzione informatica, un sistema basato su solidarietà e diritti è compatibile con il nuovo scenario creato dall'espansione della tecnologia dell'informazione.

Il libro inizia con una breve ricostruzione del successo e della diffusione del termine "nuova economia", coniato negli Stati Uniti nel dicembre 1996 e usato in Francia soltanto dal 1999, delinea in sei successivi capitoli le princi-

Schede bibliografiche

pali caratteristiche di solito associate a questo tema, e cioè un'economia a forte crescita e senza inflazione, la produzione e la diffusione delle nuove tecnologie dell'informazione e della comunicazione, l'espansione dell'occupazione nei servizi, la flessibilità del lavoro e del mercato del lavoro, un'economia di mercati concorrenziali di capitali privati, un nuovo modo di gestire le imprese, basato sul ruolo strategico degli azionisti, e sulla deregolamentazione dei mercati finanziari.

Secondo l'autore le caratteristiche sopraelencate vengono spesso considerate attributi della "nuova Economia" da un punto di vista normativo, anche se questo aspetto non è evidenziato esplicitamente; non esiste invece evidenza scientifica sul fatto che la "nuova economia" abbia le sopraindicate caratteristiche, che diventano quindi mitiche e anzi, alcune di esse non corrispondono affatto alla "nuova economia" stessa. La critica di Gadrey è particolarmente serrata per quanto riguarda il mondo del lavoro, a cui viene dedicata un po' più di metà del volume, sia per quanto riguarda gli effetti occupazionali, che per quanto riguarda gli assetti istituzionali del mercato del lavoro. Anche in una recente monografia, Gadrey e altri sviluppano un'analisi molto vasta dell'impatto occupazionale delle nuove tecnologie (Gadrey J., Jani-Catrice F., Ribault F., *France, Japon, Etats-Unis: l'Emploi en Detail. Essai de socio.économie comparative*, Presse Universitaire de France, Paris, 1999).

Un'analisi minuziosa dei dati americani confuta la saggezza convenzionale, per cui la nuova tecnologia dell'informazione e della comunicazione è fonte di forte crescita della produzione, dell'occupazione e della produttività. I risultati dell'analisi confermano del resto le previsioni teoriche, secondo le quali un aumento della produttività relativa di un fattore produttivo ne espande l'occupazione soltanto a condizione che i fattori produttivi siano tra loro facilmente sostituibili (cfr. ad esempio Cahuc P., *Economie du travail*, De Boeck et Larcier, Paris, 1996).

Nel libro di Gadrey viene messa in risalto la potenzialità delle nuove tecnologie per la crescita di attività solidaristiche, ma si evidenzia che questo uso è possibile a condizione che vengano modificati gli assetti istituzionali riguardanti i diritti di proprietà intellettuale.

Un modello duale di mercato del lavoro, caratterizzato da crescenti ineguaglianze sociali, viene spesso associato alla nuova economia, sull'esempio statunitense, come modello di pratica migliore. Secondo l'autore questo non è ineluttabile, nè a livello di previsione nè a livello normativo, ed è possibile sviluppare un modello alternativo di flessibilità e di mobilità organizzativa, oggetto di negoziazione tra le parti sociali, in cui il lavoro rimane integrato e professionale.

Lo stesso approccio volto a sottolineare le complessità della realtà economica, quindi al di là di una visione omologante, si trova nell'analisi inerente la deregolamentazione: Gaudrey argomenta l'esistenza di una pluralità di mercati, ciascuno dei quali implica un approccio socioeconomico e valutativo, che si concretizza in un insieme di regole e istituzioni, con le quali interagisce il formarsi delle decisioni individuali. Questa visione si contrappone a quel-

la del mercato unico, ritenuto desiderabile secondo un principio normativo e non in base ad un'astrazione fondata scientificamente.

L'ultima parte, inerente agli effetti del ruolo sempre maggiore giocato dagli azionisti nella gestione delle imprese e alla deregolamentazione in campo strettamente finanziario, propone una pluralità di assetti alternativi che consentano anche alle imprese finalità sociali.

Al termine di questo bel libro, l'autore propone agli studiosi alcuni compiti ben precisi: affinare l'analisi dei dati, al fine di evidenziare conclusioni affrettate e di parte; raccogliere documentazione su esempi alternativi esistenti e sviluppare modelli teorici che dimostrino come con altre regole del gioco si possano diffondere modelli socialmente preferibili; mettere a punto strumenti di valutazione basati su criteri originali, in modo da uscire dal circolo vizioso per cui spesso i criteri di valutazione sono modellati sulla base dei risultati che si vuole emergano dall'analisi.

(G. Parodi)

Franco Malerba (a cura di), *Economia dell'innovazione*, Carocci, Roma, 2000.

Nei crescenti processi di globalizzazione, si focalizza sempre più l'attenzione degli studiosi e dell'opinione pubblica sui complessi legami che qualificano la *new economy* nei confronti della *old economy*.

Sotto il profilo strettamente scientifico è difficile, comunque, tracciare una chiara linea di demarcazione tra due prospettive che forse corrispondono più a semplificazione lessicali piuttosto che a fenomenologie reali.

L'apparente contrapposizione, in effetti, sembra fornire valide opportunità per interpretare in tutti i suoi inediti riflessi l'importanza della tradizionale attività di innovazione nelle economie moderne. Così si può anche giustificare l'affermazione di un *corpus* disciplinare autonomo, indetificabile come "economia dell'innovazione".

È questo, mi sembra, l'obiettivo principale che si è voluto conseguire con il volume presentato, oltre a quello di contribuire alla migliore comprensione di tanti accadimenti che caratterizzano l'attualità.

Una prima parte del libro esamina le principali teorie che riguardano l'innovazione, attraverso il richiamo di Schumpeter e il confronto tra le scuole dell'approccio evolutivo e di quello neoclassico.

Una seconda parte analizza la relazione tra scienza, tecnologia e conoscenza. In particolare, a cominciare dall'originaria analisi di Arrow (1969) che qualificava l'economia della conoscenza come un capitolo fondamentale dell'economia del benessere, si considera il contributo di Dasgupta e David (1994) rivolto al superamento dell'idea *sic et simpliciter* della conoscenza come *commodity* adottando una prospettiva istituzionalista, sino a compiere un

excursus per rappresentare il superamento recente della dicotomia tra finanziamento pubblico e sostegno privato alle attività di produzione della conoscenza.

La competizione tecnologica internazionale tra paesi avanzati e sistema innovativo italiano costituisce un altro aspetto discusso nel volume. Ed infine, si esaminano le significative relazioni tra tecnologia ed occupazione e tra innovazione, crescita economica e sviluppo. Al riguardo, di particolare interesse appaiono i nuovi strumenti di interpretazione offerti dalla teoria evolutiva sul nesso tra crescita, sviluppo strutturale e fenomeni innovativi che, come la letteratura più aggiornata dimostra (ad es. Aghion e Howitt, 1998), meritano ulteriori approfondimenti.

(N. Mattosio)

NOTIZIE SUGLI AUTORI

JOSEPH STIGLITZ è Premio Nobel per l'economia 2001, Professore di Economia alla Stanford University e Senior Fellow alla Brookings Institution. Dal 1997 al 1999 è stato Vice Presidente senior della Banca Mondiale e capo degli economisti. Dal 1993 al 1997 è stato primo membro e poi Presidente del Council of Economic Advisers (il consiglio degli esperti economici) del Presidente Bill Clinton. Prima di insegnare a Stanford, è stato Professore di Economia alla Princeton University dal 1979 al 1988. Il suo primo incarico come Professore di Economia alla Yale University lo ha ottenuto nel 1969 all'età di 26 anni. Ha anche ricoperto la cattedra Drummond di Politica Economica presso la All Souls College di Oxford.

CARLOS LAGE DAVILA, Dottore in Medicina e laureato in Scienze Sociali, è Vice Presidente del Consiglio di Stato di Cuba e Segretario del Comitato Esecutivo del Consiglio dei Ministri dal 1992. Ha ricoperto, tra gli altri, l'incarico di Presidente della Federazione Studentesca Universitaria di L'Havana.

COSTANTINO FELICE, già docente di Storia economica presso l'Università D'Annunzio e direttore di "Abruzzo contemporaneo", si occupa di storia economica e sociale del Mezzogiorno, con particolare riguardo all'Abruzzo ed al Molise. Ha al suo attivo numerosi libri pubblicati da prestigiose case editrici.

ANTONIO PEZZUTO è Dirigente della Banca d'Italia e Vice Direttore della Filiale di Pescara; è autore di numerosi articoli in tema di economia bancaria e di politica monetaria.

