

Note bibliografiche

DONALD WINCH, *Adam Smith's Politics. An Essay in historiographic revision*, Cambridge University Press, Cambridge, 1978, pp. XI-206.

Questo lavoro di Winch, professore di storia del pensiero economico nell'Università inglese del Sussex, contribuisce validamente ad una revisione critica delle molte idee preconcette che si sono infittite intorno alla personalità e alla produzione scientifica di Adam Smith. Dopo due secoli dalla pubblicazione della sua opera più nota, la *Wealth of Nations*, si è finito per considerarlo solo come il teorico del mercato di concorrenza, l'economista che ha elaborato i postulati fondamentali del capitalismo liberale. Si sa come tale interpretazione abbia generato in duecento anni molti equivoci e dato luogo a innumerevoli, e non sempre proficue, controversie. Lo sforzo storiografico di Winch consiste nel riconsiderare Smith tenendo conto delle condizioni culturali, politiche e sociali della Gran Bretagna del XVIII secolo. Egli intende chiarire che Smith fu una eminente figura dell'illuminismo scozzese, un filosofo morale e un osservatore scientifico della mutevole scena sociale, che affrontò i problemi della sua epoca, contribuendo a chiarirli e a definirli secondo criteri che erano ampliamenti condivisi dai gu-

sti intellettuali e dai valori etici dei suoi contemporanei.

La Gran Bretagna dell'epoca di Smith era, come è noto, una nazione che, dopo molti eventi turbinosi, aveva istituzionalmente raggiunto, con l'influenza prolungata della politica Whig, un soddisfacente equilibrio tra corona e parlamento, che godeva di un regime di libertà alimentato dalle iniziative di forti personalità e di innumerevoli istituzioni che operavano con un radicato sentimento della loro autonomia. La Gran Bretagna si avviava in quegli anni a migliorare considerevolmente le proprie condizioni economiche, nel mentre cominciava a diffondersi il gusto per l'architettura e le arti in genere e un mutamento di prospettive intellettuali si verificava sotto l'influsso sia della scienza newtoniana sia della filosofia empiristica. La Gran Bretagna di allora, come osservò a suo tempo il Trevelyan, poteva apparire il migliore paese possibile in un mondo imperfetto, che chiedeva soltanto di essere lasciato in pace laddove la Provvidenza e la rivoluzione del 1688 l'aveva fortunatamente posto.

In questo ambiente va collocata anche quella scuola filosofica e storica scozzese che, da Hutcheson a Millar, da Hume a Ferguson, tanta parte ebbe nella formazione di personalità intellettuali e politiche, e di cui

Smith fece parte integrante. Gli studi di Campbell, di Forbes, di Hollander, di Lehmann, di Lindgreen, di Macfie, di Meek, di Pascal, di Pocock, di Skinner, di Viner e di vari altri autori ci hanno ormai fatti chiaramente avvertiti che non è possibile comprendere Smith senza rendersi conto dell'importanza per lui di tali collegamenti: è da questo contesto culturale e politico che emergono tutte le sue riflessioni.

Il Winch fa rilevare che oggi è possibile delinearne con sufficiente sicurezza l'itinerario intellettuale di Smith da quando, agli inizi della seconda metà del Settecento, diventò professore di filosofia morale nell'Università di Glasgow. Lasciando da parte gli *Essays on Philosophical Subjects*, che pur sono importanti per la comprensione delle sue concezioni filosofiche, psicologiche e di sociologia della scienza, e le *Lectures on Rhetoric and Belles Lettres*, che restano comunque interessanti per renderci conto delle sue opinioni sulle regole che governano i differenti tipi di espressione linguistica, i lavori di Smith che si riferiscono più direttamente alla sua visione "politica" formano un insieme di "sistemi" che, partendo dalla "scienza dell'etica", giungono sino all'economia politica, da lui definita, è il caso di sottolinearlo, "una branca della scienza dell'uomo di stato e del legislatore". I presupposti teorici e le finalità pratiche di questo insieme di riflessioni, chiaramente definiti nella *Theory of Moral Sentiments*, informano anche la *Wealth of Nations* e quel gruppo di appunti tratti dalle sue lezioni universitarie che va sotto il titolo di *Lectures on Jurisprudence*.

Winch, d'accordo con i più recenti studiosi di Smith, sostiene che non è rintracciabile alcuna sostanziale in-

compabilità tra l'etica della "simpatia" che caratterizza la *Theory of Moral Sentiments* e quella più "egoistica" della *Wealth of Nations*, in quanto l'"interesse" personale per il pensatore scozzese non consisterebbe nel perseguimento esclusivo di fini pecuniari, ma comprenderebbe aspirazioni o ambizioni più generali, anche se persistono alcuni problemi interpretativi per stabilire la precisa natura della concordanza tra le due posizioni. Winch è del parere che la prima opera presenti il pensiero smithiano sulla moralità e sulla psicologia umane ad un livello teorico molto più alto di quello che viene formulato nella *Wealth*. La quale può venir considerata come un'applicazione al campo specifico dell'azione economica delle teorie generali sul comportamento sociale contenute nella *Theory* senza pretendere, peraltro, che quest'ultima dia la risposta inappellabile a tutte le controversie filosofiche che emergono dalle pagine smithiane.

Occorre tener anche presente, nota Winch, che Smith stesso allestì un ponte analitico tra le due opere con la trattazione del concetto di giustizia nelle *Lectures on Jurisprudence*, e che la *Theory of Moral Sentiments* fornisce un'ampia trattazione sia della giustizia naturale sia delle norme atte a preservarla concretamente. Il principale interesse di Smith si rivolse qui allo studio delle caratteristiche della giustizia commutativa da lui definita, nella tradizione aristotelica, come il comportamento di un soggetto che si astiene, o impedisce, d'infliggere offesa o danno alle persone, alla proprietà, alla reputazione altrui. Rispondendo dei propri atti ad un "impartial Spectator", raffigurato come un giudice interiore, ogni uomo, a qualunque ceto appartenga,

dovrebbe considerare questa istanza di giustizia una garanzia di pacifica coesistenza. Mentre la società può esistere senza beneficenza, essa non potrebbe sopravvivere all'assenza di giustizia. Per Smith, infatti, la pace e l'ordine sociali costituivano gli obiettivi più importanti della politica. In un passo della *Theory of Moral Sentiments* egli dichiarava che la giustizia è il pilastro maggiore dell'edificio sociale; se esso viene rimosso, la grande, immensa fabbrica della società umana finirebbe per ridursi in frantumi. Le medesime preoccupazioni appaiono nella *Wealth of Nations*; in particolare nel libro V vengono collegate e sviluppate molte delle idee adombrate nella *Theory of Moral Sentiments* e introdotte nelle *Lectures on Jurisprudence*.

Tutto questo presuppone una concezione della società e dei ceti sociali, dei rapporti tra essi e lo Stato, delle relazioni tra politica ed economia ben diversa da quella comunemente accettata, e che è associata alla tradizione inglese del liberalismo economico e politico che risale a Hobbes e a Locke, ma specialmente a quest'ultimo pensatore. Essa, come si sa, offre lo scenario di un sistema di libertà naturale nel quale gli individui dispongono di certi diritti innati e perseguono i loro egoistici fini di carattere economico, nel mentre lo Stato appare solamente come "un male necessario". A Smith si è attribuito un ruolo centrale in questo scenario: lo si è configurato come il portavoce più rappresentativo dell'emergente ordine capitalistico entro cui veniva stabilendosi una trama di relazioni proprietarie, mediate dal meccanismo impersonale del mercato. Con una forte mistura di utilitarismo legato ai nomi di Jeremy Bentham e di James Mill, questa interpretazione

giunse sino a John Stuart Mill, restando influente sino a tutto il secolo scorso.

Winch spiega come Smith nei suoi scritti, impieghi, invece, un metodo, od uno stile, d'indagine politica che non possono venir identificati con le categorie intellettuali del capitalismo liberale. La sua prospettiva politica appare più problematica e, comunque, molto diversa; dovrebbe, pertanto, subire una profonda revisione il pregiudizio che Smith abbia nutrito avversione verso le attività di governo, che sia stato scettico nei confronti delle questioni d'interesse pubblico, che abbia allestito un sistema intellettuale in cui la politica sarebbe soltanto un epifenomeno delle forze economiche operanti nella "società commerciale". A conforto di questa tesi Winch studia il dibattito culturale apertosi nei circoli intellettuali britannici a metà del Settecento, e confronta le opinioni di Smith con quelle del suo maestro Francis Hutcheson e, soprattutto, con quelle di Hume e di Montesquieu. Egli analizza le varie trattazioni smithiane dei cruciali problemi politici ed etici dei suoi tempi: le relazioni tra attività commerciale, libertà politica e ordinamento giuridico, l'opportunità o meno di mantenere eserciti permanenti, la questione della "mental mutilation" e quella correlata dell'educazione, il debito pubblico, l'influenza nel contesto istituzionale di certi "interessi", i rapporti con le colonie americane.

A conclusione della sua ricerca Winch riafferma che Smith non può essere correttamente interpretato se non collocandolo nel contesto culturale e politico della sua epoca. Egli è dell'avviso che, anche nell'ambito più ristretto delle strutture concettuali dell'economia politica classica,

la scienza "fondata" da Smith, e della loro evoluzione, la discontinuità tra il suo tipo di approccio, che esaminò un'economia ancora manifatturiera, e quello dei suoi successori, sia ortodossi sia eretici, è più profonda di quanto si sia sinora creduto. Smith non si distaccò mai da una visione del mondo storico che postulava un equilibrio tra tutti i comportamenti sociali, un "armonia" tra gli interessi economici, per cui le diverse classi avrebbero dovuto coesistere come parti complementari di un tutto. Tale visione presupponeva alcuni principi unificatori di carattere etico, la conoscenza dei quali doveva considerarsi d'importanza prioritaria. A riprova di ciò Winch fa notare come nei quattordici anni che gli restarono da vivere dopo la pubblicazione della prima edizione della *Wealth of Nations*, a parte alcune aggiunte e correzioni introdotte nelle successive edizioni dell'opera, Smith non pubblicò alcun altro lavoro di economia politica. Ritornò, invece, a meditare sulla *Theory of Moral Sentiments* cui apportò alcuni importanti perfezionamenti proprio nel suo ultimo anno di vita; e probabilmente solo la morte doveva impedirgli di portare a compimento la sua da lungo tempo progettata trattazione dei "principi generali della legge e del governo".

UMBERTO MEOLI

S. BIASCO, *L'inflazione nei paesi capitalistici industrializzati*, Feltrinelli, Milano, 1979, pp. 247.

«Nulla fa prevedere che il disinflazionamento della economia internazionale sia vicino e indolore e possa

procedere con gradualità. Un riavvicinamento dei tassi di inflazione e una decelerazione è possibile, ma cammina su gambe incerte e presuppone tensioni interne e internazionali». Il moderato pessimismo di queste conclusioni (p. 195) di Biasco risulta — già dopo pochi mesi — superato dalla recente nuova accelerazione del processo inflazionistico a livello internazionale. Se l'inflazione ha caratterizzato l'andamento dell'economia mondiale negli anni settanta, è ormai facile prevedere che problemi non minori si porranno anche nel corso del prossimo decennio. Dieci anni di elevata inflazione sono probabilmente serviti a ridurre l'accettabilità dell'inflazione stessa come meccanismo attraverso il quale viene recuperata "flessibilità". Ma le modificazioni economiche, sociali, politiche che hanno accompagnato questa evoluzione non rendono meno intrattabile il problema di un ritorno alla stabilità dei prezzi. L'atteggiamento nei confronti dell'inflazione è oggi meno rassegnato, ma non è diminuita l'impotenza delle politiche economiche. Anzi, potrebbe ancora crescere nei prossimi anni la drammaticità delle alternative cui porta una politica disinflazionistica.

In buona misura ciò dipende dal fatto che l'inflazione in corso non è aumento dei prezzi in questo o quel paese, ma è inflazione internazionale, è cioè da ricondurre al reciproco coinvolgimento dei singoli paesi e alle modificazioni dell'"ambiente esterno". Non solo l'inflazione è comune ai paesi industrializzati, ma dipende dalla loro interdipendenza. Questa è la tesi di fondo dell'opera di Biasco che è quindi dedicata a ricondurre i fatti specifici dei singoli paesi ad una analisi del sistema internazionale per spiegare coincidenza,

uniformità e universalità dell'inflazione nei paesi capitalistici industrializzati ("il ruolo della loro interdipendenza 1968-1978" è infatti il sottotitolo dell'opera che già ne chiarisce l'approccio interpretativo adottato).

Il processo inflazionistico degli ultimi dieci anni emerge in tutta la sua complessità da questa opera che esamina in tre sezioni distinte gli avvenimenti degli anni 1968-73, 1974-76, e 1977-78. Nel primo periodo si registra l'avvio dell'inflazione internazionale, caratterizzato dal simultaneo ed uniforme aumento dei prezzi nell'ambito dei paesi industriali. Dopo un primo capitolo che indica in modo schematico il processo (cause ed effetti) di diffusione dell'inflazione, nei successivi due capitoli l'analisi è concentrata sui meccanismi di creazione e distribuzione della liquidità internazionale e di "trasmissione" ai prezzi internazionali, attraverso l'attenuarsi delle forze della concorrenza, la speculazione, la sincronia dell'espansione dell'attività economica. Biasco attribuisce particolare importanza alle condizioni che regolano la liquidità internazionale, pur criticando le tesi monetariste che attribuiscono l'inflazione ad una "autonoma" crescita della liquidità internazionale. Sottolinea soprattutto che alla fine degli anni sessanta cessano di operare da "baluardi della stabilità" paesi come la Germania ed il Giappone che avevano fino ad allora mantenuto un basso "soffitto" ai prezzi internazionali, e imposto così una rigida disciplina sui paesi più propensi all'inflazione. Una volta che il "soffitto" internazionale viene alzato e risulta dominante l'influenza dei paesi meno stabili e più inclini all'inflazione, le caratteristiche stesse del sistema fanno sì che

vengano amplificate le forze destabilizzanti. Questa successione di eventi è approfondita in particolare, nei capitoli IV e V, con riferimento alla duplice "esplosione" verso l'alto dei prezzi dei beni primari e dei salari. In ambedue i casi, sono interessanti le considerazioni sulle modifiche che si hanno nei rispettivi mercati in presenza di inflazione. I prodotti di base (derrate alimentari e materie prime) hanno finito per assolvere una funzione quasi monetaria. Sul mercato del lavoro è, invece, pressoché scomparsa l'illusione monetaria, ma si sono diffusi meccanismi di indicizzazione ed aspettative inflazionistiche che hanno reso "ingovernabile" l'evoluzione dei salari. Risulta evidente l'impotenza delle tradizionali politiche di freno e rilancio dell'attività economica, perché si alterano sia la relazione tra livello di attività economica e disoccupazione sia la relazione tra disoccupazione e crescita dei salari. Si manifesta, infatti, una disoccupazione più alta a parità di livello dell'attività economica e un maggior incremento salariale a parità di disoccupazione.

Le successive due sezioni del volume esaminano le vicende che accompagnano la crisi 1974-75 e poi gli avvenimenti più recenti. Dopo il 1974, viene meno l'uniformità dei processi inflazionistici nei vari paesi industrializzati e per spiegare ciò l'analisi è concentrata sui meccanismi di trasmissione e di aggiustamento che operano in presenza di cambi fluttuanti. Anche in questo caso, l'analisi riguarda sia i fatti reali sia i fatti finanziari e, in particolare, le modalità con le quali viene ripristinato, da parte dei paesi meno inclini all'inflazione, un "soffitto" all'accrescimento dei prezzi internazionali. L'ultimo capitolo, infine, contiene una serie di

riflessioni — necessariamente meno conclusive — sulle tendenze in corso, nel tentativo di individuare «le forze di continuità e di rottura dell'attuale meccanismo di trasmissione» (p. 171). La conclusione — come si diceva all'inizio — è moderatamente pessimistica. Soprattutto perché «se si osserva la rete di fenomeni istituzionali, politici, di conflitto che sono dietro ai canali che hanno reso l'inflazione un fatto mondiale ed hanno dato ad essa un impulso proprio, la conclusione è che nessuna delle modificazioni intervenute ha chiuso quei canali» (p. 196).

L'importanza del tema trattato in questa opera è evidente e l'utilità dell'analisi svolta appare già dalla sintetica indicazione degli argomenti che vi sono sviluppati. Scritto «avendo in mente anche un pubblico di non specialisti» (p. 17), il volume contiene una notevole raccolta di materiale statistico ed una altrettanto ampia messe di annotazioni bibliografiche (35 fonti statistiche utilizzate e 345 opere citate!). Sono ovviamente numerosi anche gli spunti per ulteriori riflessioni. Un tema, in particolare, al quale sono dedicate solo poche pagine (pp. 120-123) è quello degli effetti dell'inflazione per quanto riguarda la distribuzione del reddito e della ricchezza. Biasco nota che ciò è avvenuto «in senso più egualitaristico», pur ricordando che è difficile dire con precisione chi ha guadagnato e chi ha perso. D'altra parte, a livello sia nazionale sia internazionale, è difficile misurare la «domanda di inflazione» se non possiamo conoscere con una qualche precisione chi intende trarne vantaggio e chi recuperare quanto ha perduto. Forse, la persistenza dell'inflazione attuale dipende anche da una particolare forma di «illusione monetaria», per la quale

tutti ritengono di dover recuperare quanto hanno perduto con l'aumento dei prezzi, anche quando in realtà ne hanno tratto vantaggio.

GIACOMO VACIAGO

ALBERTO NICCOLI - *Razionamento del credito e allocazione delle risorse*, Il Mulino, Bologna, 1979, pp. 206.

1. Il problema dell'allocazione del credito, che pure è uno dei temi fondamentali relativi al funzionamento di un sistema finanziario, è stato complessivamente trascurato nell'analisi economica. Si deve quindi accogliere con soddisfazione un'opera come quella di Niccoli che ha appunto lo scopo di affrontare il problema, sia dal punto di vista teorico, sia da quello della verifica empirica.

I motivi del ritardo sono molteplici. Innanzitutto, di ordine teorico: per lungo tempo si è ritenuto che i fenomeni creditizi fossero secondari e, a scanso di ogni equivoco, ci si è saldamente aggrappati all'illusione neoclassica che il sistema allocasse in modo efficiente le risorse, eguagliando ovunque la produttività marginale (ponderata) del capitale attraverso una selezione basata essenzialmente sul prezzo.

Per la verità, il seme del dubbio era stato abbondantemente gettato. Sulla base dei riferimenti keynesiani al «margine di mutuatari insoddisfatti» si stava consolidando l'ipotesi che la logica sistematica degli intermediari fosse quella del razionamento e che, in altre parole, la selezione dei destinatari dei prestiti non fosse affatto tecnicamente neutrale, in quanto rispondente a pure leggi naturali,

ma comportasse sistematiche discriminazioni a vantaggio di certe categorie, non necessariamente quelle che presentano redditività attese inferiori o quelle che sono disposte a pagare prezzi superiori.

Il filone del razionamento ha dato frutti meno copiosi di quanto era lecito attendersi, soprattutto perché, invece di condurre all'analisi dei comportamenti strutturali del sistema finanziario, si è incanalato verso il più «popolare» tema della politica monetaria. Si pensi soltanto a come la «availability doctrine» è stata usata più per spiegare le possibilità di successo della politica monetaria della *Federal Reserve* negli anni '50 e '60 che per analizzare i meccanismi di erogazione dei prestiti. Dal punto di vista dello studio del sistema finanziario e dei suoi problemi complessivi di funzionamento, la parte centrale di questo indirizzo di ricerca ha così offerto contributi assai modesti.

In realtà, l'indirizzo teorico con il quale il tema del razionamento avrebbe dovuto saldarsi non era tanto quello della teoria e della politica monetaria, quanto quello della teoria dell'impresa. L'ipotesi non regge, infatti, se non si spiega la logica dei singoli comportamenti aziendali, se non si traccia cioè un quadro di riferimento che dia conto dei criteri in base ai quali le banche scelgono fra le varie forme di impiego e, all'interno di queste, fra i vari possibili debitori. D'altra parte, i tradizionali modelli elaborati dalla teoria dell'impresa si rivelano largamente inapplicabili alla realtà bancaria: il problema allora è quello di costruire una teoria dell'azienda bancaria, utile a spiegare i comportamenti complessivi del sistema finanziario.

Raramente come in questo caso

appariva evidente quanto fosse artificiosa la barriera fra microeconomia e macroeconomia o, per essere più precisi e impietosi, quanto fossero astratti certi studiosi «macro» che prescindevano dai comportamenti delle imprese o certi aziendalisti scarsamente interessati alle dimensioni complessive dei problemi. Il risultato netto è stato comunque che gli aspetti strutturali dei sistemi finanziari sono rimasti per lungo tempo trascurati e che, di fronte ad un tema fondamentale come quello dell'allocazione delle risorse, ci troviamo ancora con un'attrezzatura concettuale insufficiente.

2. Sono queste considerazioni che spiegano l'importanza dell'opera di Niccoli e il contributo che essa può offrire al dibattito. Il lavoro si propone essenzialmente due scopi. Il primo è quello di esaminare un modello teorico, di carattere microeconomico, relativo alle scelte di portafoglio della banca in generale e, in particolare, a quelle concernenti l'allocazione del credito fra i vari clienti. Il secondo obiettivo è quello di interpretare, usando lo stesso modello, i fenomeni verificatisi nel mercato del credito bancario in Italia a partire dal 1969.

Il modello teorico utilizzato è un tentativo di sintesi fra i due principali filoni di ricerca sul tema del razionamento. L'ipotesi fondamentale è che la banca segua il principio del *mark-up*, cioè fissi il tasso su ogni prestito in base al principio del costo pieno. Le componenti di costo alle quali si applica il margine desiderato sono due: il tasso sui titoli, che costituisce per la banca il costo opportunità nella produzione di prestiti, e il costo connesso alla perdita che la banca può sostenere alla scadenza

del prestito in caso di inadempienza parziale o totale.

Non vengono quindi presi in considerazione né il costo del lavoro né quello della raccolta. Come componente di costo, quest'ultima omissione è giustificata, ma non tanto per l'ipotesi adottata da Niccoli che considera come dato il livello dei depositi, ma soprattutto perché nella logica dei comportamenti bancari è opportuno considerare il tasso attivo come *prius* e quello passivo come *posterius*. Il contributo di Klein (*Journal of Money, Credit and Banking*, 1971), che peraltro non figura tra gli ispiratori del modello di Niccoli, ha messo in evidenza l'importanza di rovesciare il tradizionale nesso fra le due categorie di tassi; dal canto suo, la Banca d'Italia ha mostrato in numerose occasioni di ritenere che proprio sulla base di questa ipotesi si potesse interpretare la strategia delle banche italiane.

Più grave potrebbe sembrare l'altra ipotesi limitatrice, cioè quella di omettere dal modello teorico i costi del lavoro. Si può peraltro ritenere che la logica del modello non ne abbia risentito. In ogni caso questa semplificazione è giustificata in una ricerca che, giova ripetere, affronta un tema ancora relativamente inesplorato. Si deve piuttosto auspicare che questo contributo stimoli nuove indagini e maggiori approfondimenti. E l'onere relativo non spetta solo all'accademia. Sui temi decisivi ai fini dello studio, in questa ottica, dell'allocatione del credito, la disponibilità di dati è ancora relativamente limitata. Molte semplificazioni dell'opera in esame si ricollegano principalmente alla esiguità delle informazioni di base disponibili. È allora opportuno che anche la banca centrale dia il suo decisivo contributo al

riguardo, consentendo di sfruttare appieno la potenzialità di strumenti conoscitivi come la centrale dei rischi e, soprattutto, la matrice dei conti.

3. La seconda parte del lavoro riguarda la verifica empirica del modello. Innanzitutto viene rapidamente esaminata la rilevanza empirica delle ipotesi, per quanto riguarda: a) il principio che la banca fissi il livello dei tassi attivi sulla base del costo pieno; b) il fatto che anche i tassi passivi siano proporzionali al tasso dei titoli a breve; c) il fatto che la redditività delle banche dovrebbe risultare più elevata nei periodi di stretta che in quelli di abbondante liquidità; d) il fatto che le banche concedono prestiti mediamente meno rischiosi nei periodi di stretta che non in quelli di espansione degli aggregati creditizi; e) il fatto che nei periodi di stretta il tasso medio sui prestiti cresce meno del *prime rate*.

Successivamente, si passa alla verifica empirica generale del modello prendendo come riferimento il periodo 1968-76. Le principali conclusioni sono le seguenti:

- a) ogni variazione del tasso interbancario (e quindi di tutta la struttura dei tassi) determina fenomeni assai consistenti di riallocazione del credito; in particolare, un aumento del tasso danneggia i clienti più grandi a vantaggio di quelli di piccole e medie dimensioni;
- b) nei periodi di stretta creditizia si verificano notevoli fenomeni di riallocazione del credito a favore dei clienti di dimensioni maggiori e a danno di quelli piccoli;
- c) i provvedimenti di controllo selettivo del 1973-74 hanno avuto l'effetto di attenuare la stretta.

Le prime due conclusioni potreb-

bero apparire contraddittorie, se si pensa come il tasso interbancario sia considerato da chiari autori e nelle analisi congiunturali correnti come una buona *proxy* del grado di restrizione creditizia. Il fatto è che il periodo considerato nella ricerca coincide in buona parte con quello della politica di stabilizzazione dei tassi adottata dalle autorità. La svolta del 1974 e degli anni successivi non "pesa" sufficientemente e porta alle conclusioni precedentemente esposte, che sono fondate se riferite a quel contesto di politica monetaria.

Più in generale, si deve dire che gli avvenimenti del periodo che la ricerca non considera per i normali ritardi fra il momento dell'elaborazione e quello della pubblicazione, possono indurre a ritenere che le banche abbiano modificato alcuni criteri di comportamento. Soprattutto per effetto di segnali provenienti dalle autorità (e che Niccoli auspica in effetti nella parte terza dell'opera), le aziende di credito non usano più classificare nella categoria "rischio zero" i prestiti concessi alle grandi imprese, soprattutto del settore pubblico.

4. L'ultima parte del lavoro è di natura propositiva. Sulla base delle conclusioni raggiunte si danno alcune indicazioni che l'A. stesso giudica come "spunti". Effettivamente, le proposte avanzate suscitano la discussione. In primo luogo, a proposito dell'indebitamento delle imprese, si rileva correttamente come le dimensioni del fenomeno siano inferiori a quelle messe in evidenza dai bilanci per due motivi: l'inflazione che rivaluta le attività di stato patrimoniale e l'accumulazione di attività finanziarie da parte delle imprese. Sulla base di una forte correlazione positiva fra crediti a lungo termine e

depositi, si conclude (p. 166) che «i primi vengono utilizzati dalle imprese solo per accumulare i secondi».

Su questa considerazione è probabile che vi saranno alcune discussioni, non solo per una questione metodologica sull'uso della correlazione, ma soprattutto dal punto di vista teorico. La tesi di Niccoli si discosta infatti nettamente dalle opinioni correnti: si pensi soltanto al modello implicito nel capitolo della Relazione della Banca d'Italia dedicato a questo argomento e al contributo teorico contenuto nell'articolo di Micossi (*Giornale degli Economisti*, 1978).

Una seconda conclusione su un argomento importante riguarda il problema della ristrutturazione finanziaria delle imprese. L'A., che peraltro non considera i vincoli posti dalla situazione esistente, ritiene che o le banche si rifiuteranno di acquisire partecipazioni in aziende giudicate rischiose oppure si realizzerà un semplice trasferimento di reddito dalle banche ai finanziati. E poiché questi ultimi dovrebbero essere complessivamente quelli meno efficienti, si verificherebbe una riduzione della rendita bancaria (Luigi Spaventa e qualcun altro con lui non concorderebbero probabilmente sull'uso di questo termine) a favore di altri tipi di rendita.

Infine l'autore si sofferma sul problema dell'efficienza delle aziende di credito, tema ovviamente cruciale rispetto a quello dell'efficienza allocativa. L'obiettivo fondamentale dovrebbe essere quello di «evitare che una futura, auspicata, maggiore efficienza nell'attività di intermediazione si risolva in una diminuzione assai ampia del differenziale tra tassi attivi e passivi» (pag. 188). Il motivo è assai semplice: l'attuale differenziale consente di scoraggiare la con-

temporanea accumulazione di attività e passività finanziarie. È quindi necessario un intervento dello Stato, che sottragga una parte dei profitti e degli eventuali incrementi futuri determinati da aumento dell'efficienza. Le misure a questo proposito potrebbero essere (non è detto se alternativamente o congiuntamente): un aumento della tassazione dei depositi e l'introduzione di nuove forme di tassazione come quella sui tassi attivi o sul credito non utilizzato. Sulla proposizione di partenza, e cioè che l'attuale differenziale fra tassi attivi e passivi abbia risultati complessivamente positivi, esistono, come è noto, posizioni assai diverse da quella di Niccoli. Le misure proposte sono però degne della massima attenzione e per motivi che vanno al di là dell'obiettivo di ridurre la "rendita" bancaria (del resto è possibile che imposte come quelle indicate gravino sulla clientela e non sulle aziende di credito). Il motivo è che in una situazione ormai permanente di contingente del credito è necessario porre in essere tutti gli strumenti necessari per distribuire nel miglior modo possibile le risorse disponibili.

Misure fiscali possono essere assai utili per rafforzare comportamenti,

peraltro già spontaneamente attuati dalle imprese, intesi a ridurre il fabbisogno di credito per unità prodotta. Possono inoltre essere utili per impedire che le stesse banche, eccedendo nella concessione di linee di credito, determinino ipoteche troppo pesanti sugli utilizzi effettivi del futuro. A fronte di questi vantaggi vi è naturalmente l'ulteriore onere che verrebbe a gravare sulle imprese: un onere che, come è abbastanza facile dimostrare, ha già raggiunto livelli non sempre compatibili con gli equilibri aziendali.

In ogni caso, come nota Niccoli, il problema va visto alla luce dell'azione di riequilibrio dei canali finanziari, che appare necessaria anche per correggere gli squilibri allocativi che il nostro sistema ha finora generato. La manovra tributaria, anche se fosse necessaria, sarebbe comunque uno strumento di una politica di più ampio respiro. Una politica che si rivelerà tanto più praticabile quanto più verrà irrobustito il filone di ricerca sui problemi strutturali del sistema finanziario a cui appunto il lavoro di Niccoli appartiene.

MARCO ONADO