

Il ruolo della banca nel Mezzogiorno d'oggi*

di Marcello Messori

Molte ricerche empiriche hanno tentato di individuare le cause del più alto livello dei tassi medi attivi dell'interesse e della maggiore incidenza del razionamento del credito, che anche negli anni recenti hanno caratterizzato il rapporto fra banche ed imprese nel Mezzogiorno rispetto alle altre aree italiane (cfr. ad esempio: Banca d'Italia 1990; Messori, Silipo 1990; Faini, Galli, Giannini 1991). Secondo l'interpretazione corrente, queste differenze territoriali sono riconducibili alla maggiore rischiosità dei mutuatari meridionali e alla specifica composizione di bilancio delle banche meridionali (in particolare, bassa patrimonializzazione e forte peso dei depositi). Inoltre, esse si sono riprodotte nel tempo grazie all'elevata segmentazione del mercato meridionale del credito. Tale segmentazione, che per ragioni diverse (e qui non indagate) non è stata ridotta dalla pressione concorrenziale né degli intermediari finanziari non bancari né degli istituti di credito speciale, ha infatti consentito la permanenza nel Mezzogiorno di molte banche locali inefficienti.

Questi risultati non sono in grado di individuare il peso esercitato da ognuno dei tre fattori citati sullo specifico comportamento del sistema bancario meridionale¹. Assumendo che esista un'interazione fra aspetti monetari e aspetti «reali» del sistema economico, tale conclusione non è sorprendente. Essa si limita a confermare che, nelle aree marginali, la fragilità e la scarsa competitività dell'apparato produttivo si riflettono negativamente sull'organizzazione e sull'efficienza di quello finanziario, e viceversa (cfr. ad esempio Ciocca 1975). Ciò

* Il presente articolo riprende, con modifiche marginali, gli ultimi tre paragrafi del lavoro *Un'analisi empirica delle differenze territoriali del sistema bancario italiano* (Cespe Papers, n. 6/90) scritto in collaborazione con D. Silipo.

¹ Il tentativo più interessante, al riguardo, è stato effettuato nel già citato lavoro di Faini, Galli, Giannini 1991.

aggrava la marginalità dell'area e crea «esternalità» negative sia per i mutuanti che per i mutuatari.

Se si vuole andare al di là di considerazioni così generiche, risulta necessario interpretare i risultati empirici in esame con «chiavi di lettura» più forti. Si tratta, in particolare, di dare risposta a due difficili problemi: 1) quali sono gli ostacoli cruciali, che impediscono al Mezzogiorno di superare la condizione di sistema economico industrializzato ma marginale rispetto alle altre aree dell'economia italiana; 2) qual è il ruolo che, da un punto di vista teorico, le banche sono chiamate a svolgere in un processo economico come quello meridionale.

Dapprima, si illustrano le ragioni tradizionali che rendono i problemi 1) e 2) essenziali per individuare le cause del comportamento bancario nel Mezzogiorno (par. 1). Mediante brevi cenni a nuove impostazioni teoriche (par. 2), si delinea poi una diversa spiegazione di questo comportamento (par. 3). Ciò consente di reinterpretare i risultati empirici sui rapporti fra banche ed imprese nell'area meridionale, prima richiamati (parr. 4 e 5). Tale reinterpretazione ha interessanti implicazioni normative (par. 6), che suggeriscono specifici interventi da parte dell'autorità di politica monetaria (par. 7).

1. La spiegazione tradizionale: un esempio.

La rilevanza dei problemi 1) e 2) per la definizione delle determinanti del comportamento bancario nel Mezzogiorno è ben esemplificata dall'analisi di Galli e Onado (1990). Richiamandosi al lavoro di Siracusano e Tresoldi (1990) e ad altri recenti studi sugli effetti dell'intervento straordinario nel Mezzogiorno, questi due autori individuano nelle distorsioni indotte dal sistema degli incentivi pubblici una delle principali cause di debolezza dell'apparato produttivo meridionale. La loro risposta al problema 1) può, quindi, essere schematizzata nel modo seguente: avendo accresciuto la convenienza degli investimenti in capitale fisso rispetto ai progetti appropriati alla situazione dell'area, tale sistema di incentivi ha stimolato la nascita e ha facilitato la permanenza di imprese inefficienti nel Mezzogiorno. Questa risposta condiziona quella fornita al problema 2). Muovendo dalla tesi che le distorsioni indotte dagli incentivi hanno limitato le possibilità di intervento delle banche, Galli e Onado (1990, pp. 43-45) ritengono problematico attribuire al sistema bancario meridionale compiti di promozione e di «selezione» degli investimenti.

Essi giudicano cioè inapplicabile al Mezzogiorno, più ancora che ad altre aree territoriali, la concezione schumpeteriana della banca (cfr. par. 3). Di conseguenza, essi esaminano la funzione bancaria nell'ambito della pura sfera finanziaria e valutano l'efficienza del sistema bancario sulla base dei soli indicatori microeconomici (ad esempio: il realizzarsi di «combinazioni rischio-rendimento» compatibili con l'equilibrio economico e patrimoniale di ciascuna banca).

Le conseguenze di una simile impostazione rispetto all'individuazione delle determinanti del comportamento bancario nel Mezzogiorno sono ovvie. Gli alti tassi dell'interesse e il maggior razionamento del credito vanno, innanzitutto, imputati alla debolezza economica e alla connessa rischiosità dei mutuatari. Il lato dell'offerta di credito accentua tali fenomeni, in quanto le banche hanno operato in mercati del credito poco concorrenziali e non sono, quindi, state costrette a soddisfare vincoli stringenti di equilibrio finanziario e di efficienza gestionale. I limiti, che il sistema bancario meridionale deve superare, sono così ricondotti a problemi relativi all'organizzazione interna di ogni banca e ai rapporti di concorrenza fra banche. Il raggiungimento dell'efficienza operativa assicura la realizzazione dell'efficienza allocativa: «una struttura finanziaria equilibrata riduce il rischio informativo per il creditore e [...] facilita il credito e l'investimento» (Galli, Onado 1990, p. 44).

Al di là del generico riferimento al «rischio informativo» e di sporadici richiami alle asimmetrie di informazione, una delle principali carenze teoriche dell'analisi di Galli e Onado (1990) consiste nell'aver risposto ai problemi 1) e 2) senza utilizzare le chiavi interpretative fornite dalla recente letteratura sui «fallimenti del mercato» e sulla definizione dei contratti in presenza di asimmetrie di informazione¹. Il loro ragionamento si basa sull'ipotesi che il mercato (di concorrenza perfetta) costituisca il meccanismo di coordinamento ottimale sia per assicurare l'evoluzione di un sistema economico marginale, quale il sistema meridionale, sia per definire i rapporti fra banche ed imprese. Viceversa, specie in casi del genere le relazioni eco-

¹ Rispetto alla letteratura sui «fallimenti del mercato», si fa soprattutto riferimento ai contributi dell'economia neo-istituzionalista (cfr. in particolare Williamson 1975, 1985, 1989). Per quanto riguarda la «teoria dei contratti», si vedano le rassegne di: Hart, Holmstrom 1987 e Grossman, Hart 1983. Utili sintesi sono offerte anche da Kreps 1990, capp. 16-17; Rasmusen 1990, parte II. In quanto segue si assume che i «contratti incompleti» (cfr. par. 2 e 4) siano dovuti ad asimmetrie di informazione. Quest'ultimo termine indica una situazione di informazione imperfetta, in cui una parte dei contraenti (gli «agenti») ha maggiori informazioni rispetto all'altra (il «principale») (cfr. Philips 1988, pp. 3-4). I legami, che intercorrono fra i diversi filoni appena citati, sono esaminati in Franzini, Messori 1991.

nomiche sono caratterizzate da informazione imperfetta degli agenti e il coordinamento del mercato rivela gravi inefficienze.

L'esame dei limiti del coordinamento del mercato porta a una diversa definizione degli ostacoli, che si frappongono allo sviluppo dell'economia meridionale, e del ruolo delle banche. Per conseguenza, anche l'interpretazione dei dati relativi alle verifiche empiriche sul comportamento bancario nel Mezzogiorno viene sostanzialmente modificata.

2. *Una digressione teorica.*

I tassi di crescita dell'economia meridionale hanno subito un rallentamento dalla seconda metà degli anni Settanta, allorché sono diminuiti gli insediamenti nell'area di grandi imprese settentrionali (cfr. ad esempio Giannola 1982). Ciò sottolinea la dipendenza dello sviluppo economico del Mezzogiorno rispetto alle altre aree italiane. Inoltre, la ristrutturazione produttiva e la razionalizzazione finanziaria dei gruppi industriali nord-occidentali e dei «distretti industriali» centro-nordorientali, realizzatasi negli anni Ottanta (cfr. ad esempio Graziani 1985), abbassano nell'immediato futuro la convenienza, per le imprese «esterne», di investire nel Mezzogiorno e rendono, quindi, troppo onerosa (dal punto di vista della spesa pubblica) una politica industriale finalizzata alla ripresa di questi investimenti. Ne deriva che le prospettive economiche del Mezzogiorno sono vincolate alla capacità degli agenti locali e dello Stato di superare, in una congiuntura economica sfavorevole, i maggiori elementi di debolezza dell'area mediante la realizzazione di innovazioni produttive ed istituzionali.

La nostra tesi è che gli ostacoli fondamentali alla realizzazione di queste innovazioni derivino dalle perverso relazioni fra impresa ed ambiente che connotano la realtà del Mezzogiorno. L'organizzazione politico-istituzionale e gli assetti sociali dell'area esercitano pressioni disgreganti sull'economia, ostacolando i rapporti fra agenti. Il mercato meridionale è chiamato ad assolvere un compito impossibile: esso dovrebbe coordinare, in modo efficiente, le decisioni degli agenti individuali in presenza di meccanismi di regolazione politica e sociale, di tipo legale ed illegale, che minano le possibilità di calcolo economico e distorcono i criteri di efficacia sociale (cfr. Messori 1989, p. 120). Tale situazione tende a generalizzare, al di là del caso tradizionale di esternalità negative, i «fallimenti del mercato». Sotto

il profilo teorico, ciò può essere mostrato mediante lo schematico riferimento ad alcuni aspetti dell'impostazione neo-istituzionalista ed al concetto di «contratti incompleti» (cfr. Franzini, Messori 1991, pp. 32 e 34-35).

L'inefficienza del mercato può derivare dalla presenza di comportamenti opportunistici. I «costi di opportunismo» rappresentano un sottoinsieme dei «costi di transazione» intesi in senso lato. Essi si basano sulla possibilità, da parte di almeno uno degli agenti che partecipano ad una data transazione, di sottrarsi agli impegni sottoscritti traendo vantaggio dalla posizione, presente o futura, della controparte. Un tipico caso di costo di opportunismo si può verificare in presenza di «investimenti specifici», ossia di investimenti con rendimento molto alto poste certe relazioni o la possibilità di un determinato utilizzo futuro ma molto basso nelle eventualità contrarie (cfr. Williamson 1985). Di per sé, il mercato non può vincolare gli agenti, che effettuano oggi transazioni idonee ad assicurare alti rendimenti futuri attesi per un dato «investimento specifico», a riprodurre nel tempo le stesse transazioni. Inoltre la definizione di «contratti completi»¹, capaci di surrogare nel lungo periodo il coordinamento del mercato vincolando i contraenti a riprodurre nel tempo queste transazioni, può essere impedita dall'esistenza di informazione imperfetta (cfr. par. 1, nota n. 1). In tali casi, le imprese non hanno convenienza ad effettuare investimenti specifici.

Il prevalere di diffusi comportamenti opportunistici e di accentuate asimmetrie informative fra gli agenti esprime emblematicamente le perverse relazioni fra impresa ed ambiente che connotano la realtà meridionale. Ciò implica che, nel Mezzogiorno, i rapporti di mercato o la definizione di contratti («incompleti») non spingono le imprese ad intraprendere investimenti specifici. È, peraltro, evidente che la possibilità di realizzare innovazioni produttive ed istituzionali (cfr. sopra) richiede questo tipo di investimenti. Affidarsi al coordinamento del mercato o alla stipula di «contratti incompleti» porta, quindi, a risultati inefficienti sia rispetto all'ideale posizione di *first-best* sia, soprattutto, rispetto all'esigenza concreta di superare gli elementi di strutturale fragilità dell'economia meridionale.

È noto che la teoria neo-istituzionalista propone, come meccani-

¹ Un contratto si definisce «completo» se soddisfa alle seguenti condizioni: 1) esso è in grado di prevedere tutte le possibili situazioni future e di specificare i comportamenti che i contraenti devono adottare in ciascuna di esse; 2) esso è in grado di accertare, senza ambiguità, il verificarsi delle circostanze future e la conformità dei comportamenti effettivamente adottati rispetto a quelli concordati.

simo di coordinamento alternativo al mercato, l'impresa in quanto organizzazione complessa (cfr. Williamson 1975 e 1985). Questa teoria non prova però che l'esistenza dell'impresa sia in grado di eliminare i costi, propri al mercato (costi di transazione), senza introdurre costi altrettanto elevati (ad esempio, «costi di influenza»: cfr. Milgrom, Roberts 1990); e, d'altro canto, i suoi diversi esponenti non sono concordi nel sostenere che l'impresa sia un'istituzione sostitutiva del mercato (cfr. Klein et al. 1978).

Tali ambiguità teoriche sono particolarmente rilevanti nel caso dell'economia meridionale. Basti notare che, per trovare concreta soluzione, esse sembrano richiedere la creazione di grandi imprese a forte integrazione verticale. Questa è la via perseguita, fra la fine degli anni Cinquanta e la metà degli anni Settanta, dal processo di industrializzazione del Mezzogiorno sostenuto dall'intervento pubblico e guidato dagli insediamenti esterni. Anche tralasciando gli effetti negativi che tale processo ha avuto per l'area meridionale in termini di specializzazione ed efficienza produttive e di dipendenza economica, si è già mostrato che non si tratta di una via praticabile nell'attuale situazione economica italiana (cfr. sopra).

3. *Una spiegazione alternativa del ruolo delle banche.*

Questa analisi degli ostacoli, che si frappongono allo sviluppo dell'economia meridionale, condiziona la nostra risposta al problema di quale sia il ruolo che le banche sono chiamate a svolgere nel Mezzogiorno. L'inefficiente coordinamento del mercato e l'incompletezza dei contratti pesano negativamente sui comportamenti microeconomici delle banche. Tuttavia, a differenza di quanto sostenuto da Galli e Onado (1990; cfr. par. 1), essi fanno anche emergere l'utilità di applicare al caso meridionale la concezione schumpeteriana della banca o — almeno — una concezione non puramente «finanziaria» delle funzioni bancarie.

Schumpeter (cfr. in particolare 1939, cap. XI-XIII; 1912, cap. 3; cfr. anche: Messori 1989, pp. 122-3) afferma che il credito bancario rappresenta un «ordine», emesso a nome della società, grazie al quale i mutuatari possono comprare prima di aver venduto. Di conseguenza, nel suo schema analitico, le banche svolgono tre funzioni essenziali: controllano una delle variabili necessarie per la realizzazione delle innovazioni; istituiscono e garantiscono un sistema di contabilità sociale (cfr. anche Schumpeter 1970); selezionano i potenziali mu-

tuatari ed incoraggiano le iniziative dei clienti privilegiati. Tali funzioni consentono alla banca schumpeteriana di porsi come anello intermedio nel rapporto fra impresa e ambiente, compensando le eventuali esternalità negative o altri elementi di distorsione nei rapporti di mercato; e su un piano più generale, di svolgere un ruolo fondamentale per l'avvio e la definizione dei processi di sviluppo economico.

Ciò vale, a maggior ragione, se si introducono asimmetrie di informazione fra gli agenti. In questo caso, la concessione del credito ad un'attività innovativa funge da segnale positivo per il resto del sistema economico ed incoraggia comportamenti imitativi e altri progetti innovativi.

L'analisi di Stiglitz e Weiss (1988, pp. 4-31) consente di precisare le ultime considerazioni e di estenderle ai rapporti di lungo termine fra banche ed imprese non innovative. I contratti di credito comportano l'immediata erogazione di un finanziamento da parte dei mutuanti e un impegno futuro a corrispondere il principale e gli interessi da parte dei mutuatari. Assumendo come riferimento i loro modelli di razionamento del credito con asimmetrie di informazione (cfr. Stiglitz, Weiss 1981 e 1987), i due autori (1988) notano che la coincidenza fra l'entità dell'impegno dei mutuatari e la loro effettiva corresponsione futura non è soltanto incerta ma è anche influenzata dai termini del contratto di credito. In particolare, dati gli effetti di «selezione avversa» e di «incentivo avverso»¹, le banche non possono assumere che i prestiti concessi a tassi dell'interesse più elevati corrispondano per esse a profitti futuri (attesi) più alti.

Ciò implica che, nel decidere l'offerta di credito, ogni banca deve: raccogliere informazioni sui propri potenziali mutuatari; raggrupparli in classi di rischio omogenee; fissare i corrispondenti tassi dell'interesse (ed altre clausole accessorie) così da soddisfare la sua funzione-obiettivo sotto i vincoli di «incentivo» e di «partecipazione»²; razionare i clienti troppo rischiosi; controllare che lo svolgersi delle attività finanziate sia conforme alle clausole contrattuali.

Nel realizzare tali funzioni, il sistema bancario costruisce un siste-

¹ Si ha «effetto selezione avversa» allorché i termini del contratto (nel caso il tasso dell'interesse) escludono gli agenti (imprese) con le caratteristiche relativamente preferite dal principale (banca) e non gli agenti con caratteristiche peggiori (nel caso, più rischiose). Si ha «effetto incentivo avverso» quando i termini del contratto spingono gli agenti a rinunciare alle azioni relativamente preferite dal principale a vantaggio di altre azioni (nel caso, più rischiose).

² Il significato dei due vincoli è che: gli agenti devono trovare conveniente la stipula del contratto rispetto a ogni transazione alternativa («vincolo di partecipazione»); essi devono essere incentivati ad operare scelte che corrispondono a quelle relativamente preferite dal principale («vincolo di incentivo»).

ma di «contabilità sociale» in quanto condizione necessaria per ottenere un'efficiente allocazione dei prestiti e per fornire adeguati incentivi ai mutuatari. Inoltre, esso centralizza informazioni allo scopo di offrire finanziamenti ad attività che promettono buoni risultati economici tanto nel breve quanto nel lungo termine³. Infine, attraverso le modalità e l'allocazione dei propri finanziamenti, esso diffonde informazioni all'insieme degli agenti non bancari rispetto all'affidabilità dei mutuatari. Riguardo a quest'ultimo punto, è importante notare che si tratta di informazioni «credibili» per almeno tre ragioni: a) intrattenendo rapporti con un amplissimo spettro di mutuatari, il sistema bancario è nella posizione ottimale per valutarne il grado assoluto e relativo di affidabilità; b) stipulando specifici contratti di credito con una parte di tali mutuatari, esso si assume il rischio di fungere da garante delle proprie valutazioni; c) avendo convenienza ad intrattenere rapporti di clientela di lungo termine, esso segnala la probabile solvibilità dei propri mutuatari e la loro capacità di permanere nel mercato in futuro.

In analogia all'impostazione schumpeteriana, Stiglitz e Weiss (1988) sintetizzano queste funzioni del sistema bancario affermando che le banche svolgono un ruolo di *social accountants* nell'allocazione del credito. I comportamenti bancari, connessi a tale ruolo, possono privilegiare le attività più solide nell'ambito di quelle esistenti, diminuendo così la rischiosità media dei mutuatari; oppure, essi possono stimolare direttamente attività innovative. In ambedue i casi, allungando l'orizzonte temporale atteso delle relazioni economiche, l'allocazione del credito verso le attività prescelte disincentiva i comportamenti opportunistici e rende convenienti investimenti specifici in quelle attività o in settori ad esse omogenei. Rispetto ai problemi emersi dall'applicazione di alcuni aspetti della teoria neo-istituzionalista alla realtà meridionale (cfr. sopra), ciò significa che i comportamenti bancari alla Stiglitz e Weiss introducono nell'area esternalità (positive) in grado di facilitare i rapporti fra imprese anche in presenza di un coordinamento inefficiente da parte del mercato e di contratti incompleti.

Va sottolineato che, data la presenza delle asimmetrie di informazione e la conseguente possibilità di razionamenti, l'operare delle banche non garantisce un'allocazione efficiente del credito in senso statico: il tasso dell'interesse non funge da meccanismo equilibratore fra domanda ed offerta di credito. Resta però fermo il fatto che, diversa-

³ Il punto sarà ripreso in seguito. Basti, per ora, notare che le banche hanno convenienza ad instaurare rapporti di clientela di lungo termine così da ripartire nel tempo gli alti costi connessi ad ogni nuovo contratto di credito.

mente da quanto sostenuto da Galli e Onado (1990; cfr. par. 1), per ciascuna banca il perseguimento dell'efficienza allocativa rappresenta una condizione necessaria (anche se non sufficiente) per la realizzazione dell'efficienza operativa.

Su un piano più concreto, attribuire alle banche un ruolo di *social accountants* significa sottolineare che l'allocazione del loro finanziamento contribuisce in modo cruciale alla definizione e all'evoluzione delle scelte e delle decisioni economiche dell'insieme dei mutuatari. Ne deriva che, con riferimento a un sistema bancario in una determinata area territoriale, i comportamenti delle banche condizionano in misura decisiva la definizione e l'evoluzione della specializzazione produttiva dell'area e, dunque, la rischiosità dei suoi mutuatari e la sua capacità competitiva sul piano macroeconomico⁴.

4. Reinterpretazione dei dati empirici.

L'analisi, svolta nel precedente paragrafo, solleva il seguente interrogativo rispetto al rapporto fra banche ed imprese nel Mezzogiorno: le banche italiane, e in particolare quelle meridionali, hanno assolto in modo completo e soddisfacente la loro funzione di *social accountants* nell'area?

I riscontri empirici disponibili (cfr. Messori, Silipo 1990, parr. 1-4) suggeriscono una netta risposta negativa. Nel Mezzogiorno, la composizione settoriale del credito bancario per grandi rami di attività e per branche industriali ha riprodotto e accentuato la specializzazione del sistema «reale» nei comparti più tradizionali. Valutazioni analoghe si possono ripetere riguardo alla ripartizione dimensionale dei finanziamenti bancari: nell'area meridionale, vi è stata una concentrazione dei prestiti bancari nelle classi di importo più basso che ha rispecchiato lo scarso peso delle imprese meridionali di medie dimensioni. Del resto i mutuatari meridionali, che hanno ottenuto la quota preponderante dei prestiti bancari nell'area, sono stati caratterizzati da più bassi valori degli indicatori di redditività e da più alti livelli degli indicatori di rischiosità anche rispetto a quelli (non particolarmente brillanti in confronto alla media nazionale) di altre atti-

⁴ Quanto appena affermato non implica che il ruolo delle banche sia esaustivo e monocausale. L'interazione fra aspetti monetari e reali fa sì che anche i comportamenti bancari siano influenzati dal funzionamento della parte restante dell'economia. Pertanto, le condizioni di competitività di un'area dipendono sia da un'appropriata politica del credito che da un'efficace politica industriale. I limiti del presente lavoro e gli specifici elementi di debolezza dell'economia meridionale consentono, tuttavia, di trascurare il secondo aspetto.

vità del Mezzogiorno. Ciò conferma che, nell'area meridionale, le banche non hanno selezionato e promosso le attività con le migliori prospettive economiche nel breve e, soprattutto, nel lungo periodo.

Come provano il maggior ricorso al razionamento del credito nel Mezzogiorno e — almeno in parte — i differenziali territoriali nei tassi medi attivi dell'interesse (cfr. sopra), queste carenze nei criteri di selezione e di promozione non sono attribuibili ad una politica bancaria dei finanziamenti troppo permissiva. Piuttosto, nell'area meridionale le singole banche sembrano avere adottato comportamenti difensivi. La data composizione della domanda meridionale di finanziamenti ha reso più facile stipulare contratti di credito con mutuatari di piccole dimensioni e a specializzazione produttiva tradizionale. Le banche si sono passivamente adattate alla situazione di mercato: invece di utilizzare i propri strumenti di selezione per contribuire all'evoluzione dell'apparato produttivo meridionale, esse hanno tentato di minimizzare i costi o di sfruttare i vantaggi (di breve periodo) derivanti dalla fragilità economica e dalla connessa alta rischiosità dei mutuatari dell'area.

Una simile scelta ha avuto conseguenze negative anche per l'organizzazione dei mercati del credito e dei mercati finanziari del Mezzogiorno. Le banche, dotate di capacità gestionali o di livelli dimensionali adeguati, non si sono poste l'obiettivo di elevare gli standard di permanenza nel mercato del credito entrando in diretta concorrenza con le banche «marginali». Ciò ha consentito la riproduzione di un numero eccessivo di banche locali in mercati fortemente segmentati.

Tali considerazioni portano alla conclusione che, nel Mezzogiorno, il comportamento del sistema bancario è stato caratterizzato dalla rinuncia a svolgere quelle funzioni di *social accountants* che sarebbero state necessarie per migliorare la situazione economica dell'area. Le banche non hanno perseguito una strategia attiva per diminuire la rischiosità dei mutuatari meridionali o per accrescere la competitività dell'apparato produttivo e delle istituzioni finanziarie meridionali. Ciò si è tradotto in gravi inefficienze sia nell'allocazione (specie di lungo periodo) dei prestiti nel Mezzogiorno sia nei rapporti interni al sistema bancario meridionale. Il non aver realizzato l'efficienza allocativa in termini dinamici ha, cioè, compromesso anche l'efficienza operativa delle banche.

Queste conclusioni consentono di affermare che la maggiore rischiosità dei mutuatari meridionali può essere, almeno in parte, addebitata all'incapacità delle banche di orientare le iniziative econo-

miche dell'area. Il comportamento bancario ha pesato in misura decisiva sull'elevata rischiosità dei mutuatari meridionali e, di conseguenza, sugli indicatori ad essa collegati (ad esempio, incidenza dei prestiti in sofferenza).

Ciò porta ad una nuova interpretazione dei dati empirici disponibili rispetto ai rapporti territoriali fra banche e imprese. Affermare che gli alti livelli nei tassi attivi dell'interesse e la forte incidenza del razionamento del credito, propri ai finanziamenti bancari nel Mezzogiorno, vanno imputati alla maggiore rischiosità dei mutuatari nell'area e alle specificità nella composizione di bilancio delle banche meridionali e sono stati consentiti dalla forte segmentazione dei mercati meridionali del credito, resta evidentemente corretto sotto il profilo descrittivo. Tuttavia, i legami fra comportamento delle banche e rischiosità dei mutuatari mettono in evidenza relazioni di interdipendenza così complesse fra le diverse determinanti delle condizioni di offerta di credito nell'area meridionale da annullare il potere esplicativo di tale descrizione.

Gli elevati livelli di rischiosità dei potenziali mutuatari meridionali hanno fatto sì che l'atteggiamento passivo delle banche si sia tradotto in alti tassi attivi dell'interesse e nel ricorso a razionamento del credito. D'altro canto, queste condizioni dell'offerta di credito hanno ostacolato lo sviluppo dell'economia meridionale e, dunque, un miglioramento nella «qualità» dei prestiti nell'area. Tale circolo vizioso ha rafforzato, ma è stato anche alimentato da, altri legami perversi. Il riprodursi di una domanda di credito ad alta rischiosità ha inciso negativamente sui margini operativi delle banche meridionali. D'altro canto la realizzazione di mediocri, ma accettabili, risultati di gestione ha rafforzato la tendenza di tali banche a mantenere una politica del credito di tipo difensivo. Ciò ha riprodotto ed accentuato gli elementi di svantaggio nella struttura del bilancio delle banche meridionali (in particolare, la bassa patrimonializzazione) e, come si è notato, ha salvaguardato il forte grado di segmentazione dei mercati meridionali del credito. La conseguente debolezza del sistema bancario meridionale ha determinato una spinta verso l'alto nei tassi medi attivi dell'interesse e, peggiorando la valutazione soggettiva del rischio attribuito da ciascuna banca ai propri mutuatari, una spinta verso il maggior ricorso al razionamento del credito. Queste spinte hanno potuto realizzarsi grazie alle protezioni assicurate dalla segmentazione dei mercati meridionali del credito. L'effetto è stato quello di peggiorare la qualità della domanda meridionale di credito. Ciò ha completato il circolo vizioso.

5. Alcune conseguenze.

Tali considerazioni sembrano suggerire che è impossibile isolare le cause dello specifico rapporto fra banche ed imprese nel Mezzogiorno. Da un punto di vista analitico, ci si dovrebbe perciò limitare alla descrizione delle interazioni fra un insieme di fattori (monetari e «reali») particolarmente sfavorevoli; da un punto di vista normativo, ci si dovrebbe rifugiare nella proposta di aggiustamenti circoscritti. Senza negare che simili conclusioni sottolineino problemi effettivi e che le loro conseguenze vadano tenute presenti, qui si avanza una tesi diversa. L'esame degli ostacoli, che hanno condizionato lo sviluppo dell'economia meridionale, e l'attribuzione alla banca di una funzione di *social accountants* (parr. 1 e 3) rendono possibili interpretazioni analitiche più «forti» e suggeriscono indirizzi di politica economica più precisi.

Si è prima sostenuto che lo sviluppo dell'economia meridionale è subordinato alla realizzazione di innovazioni produttive ed istituzionali, soprattutto ostacolate dalla perversa interazione fra impresa ed ambiente (cfr. par. 2). Posto che la nostra analisi è finalizzata ad individuare le condizioni per la possibile evoluzione del Mezzogiorno, risulta quindi opportuno trattare come variabili esogene quelle determinanti del rapporto fra banche ed imprese nell'area che non dipendono direttamente dalla degenerazione di questa interazione. L'ipotesi che le banche abbiano la capacità di svolgere le funzioni di *social accountants*, ponendosi come anello intermedio ma attivo fra imprese e mercato, rende opportuno assumere il comportamento bancario quale variabile esogena della nostra analisi. Ciò equivale a reinterpretare i dati empirici e, in particolare, le complesse relazioni di interdipendenza fra le varie determinanti delle condizioni di offerta di credito nell'area meridionale a partire dal fatto che le banche non hanno adempiuto in modo adeguato a tali funzioni adattandosi passivamente a una data composizione della domanda di credito.

Questo punto di partenza fa emergere una catena causale già delineata nelle pagine precedenti. Nel Mezzogiorno, il comportamento passivo delle banche ha pesato negativamente sulla qualità della domanda di finanziamento e sul grado di segmentazione del mercato del credito. Ne sono derivati effetti negativi per i risultati di gestione e per la composizione di bilancio delle banche meridionali. Ciò ha gravato sui termini dei contratti di credito nell'area meridionale, aumentando i tassi attivi dell'interesse e l'incidenza del razionamento. Tale catena causale è stata, poi, rafforzata da un insieme di retroazioni e dal concorrere di altre variabili. Ad esempio, nel Mezzogiorno i termini dei contratti di credito

hanno permesso la riproduzione di un numero eccessivo di banche locali; a sua volta, ciò ha rafforzato la tendenza alla segmentazione del mercato e, quindi, la spinta verso alti tassi attivi dell'interesse.

È bene ribadire che questa interpretazione dei risultati empirici è parziale in quanto si basa sull'assunto che nel Mezzogiorno le banche abbiano la possibilità, prima ancora che la convenienza, di abbandonare il loro comportamento difensivo per svolgere il ruolo attivo di *social accountants*. Il potere esplicativo di tale interpretazione ne compensa, tuttavia, la parzialità descrittiva. Esso consiste, quantomeno, nell'individuare una possibile uscita dall'intricato labirinto che circonda i rapporti fra banche e imprese nel Mezzogiorno.

Questa metafora è tanto più calzante se la ricerca dell'uscita investe il terreno normativo. La nostra interpretazione indica infatti che, per superare le caratteristiche negative del rapporto fra banche e imprese nel Mezzogiorno, occorre creare le condizioni più favorevoli perché le banche adottino un'ottica di *social accountants*. A tale fine, non è sufficiente che le autorità monetarie eliminino i vincoli istituzionali all'apertura di nuovi sportelli e alla creazione di nuove banche. Come emerge dal riferimento ad alcuni aspetti della teoria dei «mercati contendibili»¹, in presenza di elevati «costi non recuperabili» ciò non elimina dal mercato le banche locali inefficienti, incentiva accordi collusivi fra un numero eccessivo di offerenti, non diminuisce il grado di segmentazione dei mercati del credito. In altri termini: di per sé, una politica di liberalizzazione non incide su molti degli elementi che hanno spinto le banche ad adottare un comportamento passivo nel Mezzogiorno. Una riprova è fornita dal modesto impatto che ha, fino ad ora, avuto l'insediamento di nuovi sportelli meridionali da parte delle banche con sede legale nel Centro-nord.

6. *Le implicazioni normative.*

Al di là delle affermazioni ufficiali del Governatore della Banca d'Italia¹, sembra esservi ampio consenso in merito all'insufficienza

¹ Cfr. al riguardo Baumol, Panzar, Willig 1982 e 1983; Baumol, Willig 1986. Questi autori sostengono che un mercato è perfettamente contendibile se vi sono: 1) libertà potenziale di entrata; 2) possibilità di «uscita» senza costi, ossia se i costi non recuperabili (*sunk cost*) sono nulli; 3) ritardi nell'aggiustamento di prezzo da parte di chi già opera nel mercato. Dati 1-3, la teoria della contendibilità tende ad estendere le proprietà essenziali della concorrenza perfetta ad altre forme tradizionali di mercato. Per un'applicazione di questa teoria al mercato del credito (con particolare riferimento al caso italiano), cfr. Di Battista, Grillo 1988.

¹ Nelle *Considerazioni finali* alla Relazione della Banca d'Italia sul 1990 (cfr. p. 29), dopo

di una politica di liberalizzazione per favorire l'evoluzione del comportamento bancario nel Mezzogiorno. Galli e Onado (1990, pp. 36-37 e 48) sostengono ad esempio che, per accrescere la concorrenzialità e l'efficienza bancaria in presenza di mercati segmentati e di asimmetrie di informazione, è necessario procedere ad «operazioni di fusione e acquisizione». La loro proposta è, quindi, di favorire nel Mezzogiorno l'accorpamento fra banche centro-settentrionali e banche meridionali. La realizzazione di questa proposta potrebbe rappresentare un importante passo verso la creazione di condizioni favorevoli per l'operare delle banche come *social accountants*. Essa richiede, però, qualche specificazione.

Innanzitutto, se si intende andare oltre l'obiettivo (peraltro corretto) di un aumento nella dimensione media delle banche operanti nell'area meridionale, occorre distinguere fra acquisizioni e fusioni. L'affermarsi di acquisizioni di banche del Mezzogiorno da parte di banche del Centro-nord avrebbe l'effetto positivo di ridurre l'eccessivo numero di offerenti nei mercati meridionali del credito; per contro, esso vanificherebbe sia l'accumulazione di informazioni sia la rete di «rapporti di clientela», realizzate dalle varie banche locali rispetto al loro specifico segmento di mercato, ed ostacolerebbe così quell'allungamento nell'orizzonte temporale delle relazioni economiche, che è tipico delle funzioni bancarie di *social accountants* (cfr. par. 3). Salvaguardando in parte l'identità delle banche coinvolte, le fusioni potrebbero ottenere il primo effetto e limitare il secondo. A tale fine, le fusioni vanno però concepite in modo diverso dalla pratica bancaria tradizionale. Esse dovrebbero risolversi non nella liquidazione di banche in difficoltà, assorbite di fatto da concorrenti in espansione, ma nell'accordo fra più aziende di credito che, pur nell'ambito di dimensioni e potenzialità differenti, trovano convenienza ad unire le loro forze.

In secondo luogo, occorre chiarire quali sono gli obiettivi dei processi di fusione nel Mezzogiorno e, di conseguenza, quali banche devono esservi coinvolte. Riguardo agli obiettivi, la nostra precedente analisi implica che le fusioni vanno finalizzate alla rimozione di quei fattori, interni al sistema bancario, che più ne hanno assecondato il comportamento passivo. La catena causale, con cui si sono reinterpretate le complesse relazioni di interdipendenza fra le determinanti

aver sottolineato che «la liberalizzazione degli insediamenti ha portato, in un anno, all'apertura di circa 1500 nuovi sportelli» ed all'approntamento di «quasi altrettanti», si afferma che «i più ampi margini di libertà consentono [...] una maggiore efficienza». Un legame diretto fra aumento negli sportelli ed aumento della «concorrenza nei mercati bancari meridionali» è istituito anche da D'Onofrio, Pepe 1990, p. 233.

delle condizioni di offerta di credito nell'area meridionale, fa emergere due fattori direttamente influenzabili dalle fusioni: la segmentazione del mercato e l'insufficiente livello patrimoniale e gestionale delle singole banche (cfr. parr. 4 e 5). Ambedue i fattori indicano che i processi di fusione devono coinvolgere, nel Mezzogiorno, piccole banche locali dotate di solidi «rapporti di clientela», di «reputazione» e di un'apprezzabile informazione rispetto al proprio segmento di mercato; e, nel Centro-nord, banche di grande o media dimensione dotate di un sufficiente grado di patrimonializzazione e di un'adeguata capacità gestionale.

Ciò non è, però, sufficiente per attivare rapporti concorrenziali nei mercati meridionali del credito. Se non fossero soggetti a vincoli, i processi di fusione fra le banche centro-settentrionali di medio-grandi dimensioni e le banche meridionali locali potrebbero unificare segmenti diversi del mercato meridionale del credito allo scopo di creare le condizioni per nuovi segmenti più protetti. Si assumano, per esempio, due grandi banche che decidono di attivare fusioni con un numero elevato di banche locali operanti in un mercato altamente segmentato. Se le due grandi banche hanno piena libertà di azione, ognuna di esse tenderà a fondersi con le banche locali di segmenti «vicini» così da accorpare questi segmenti in uno o più «sottoinsiemi» di mercato soggetti al controllo della banca derivante dalle fusioni. Tali sottoinsiemi saranno, pertanto, «lontani» da quelli realizzati in base alle decisioni della grande banca concorrente. Il risultato dell'iniziativa delle due banche sarà la riduzione della segmentazione del mercato ma la creazione di barriere ancora più robuste fra i nuovi e più ampi segmenti.

Secondo l'applicazione della teoria della contendibilità al caso di mercati con «costi non recuperabili», la nuova configurazione di mercato sarebbe meno inefficiente della vecchia in quanto porterebbe ad una riduzione nell'eccessivo numero di offerenti. Sarebbe tuttavia possibile ridurre ulteriormente il grado di segmentazione del mercato del credito, se le autorità di politica monetaria vincolassero le due grandi banche ad attivare fusioni con banche locali operanti negli stessi nuovi «sottoinsiemi» di mercato.

7. Conclusioni.

La concreta realizzazione di questi specifici processi di fusione fra banche medio-grandi del Centro-nord e banche locali del Mezzogiorno può incontrare seri ostacoli. Un primo ostacolo risiede nel fatto che,

negli anni passati, il sistema bancario meridionale non ha maturato significative esperienze al riguardo. Come ricordano D'Onofrio e Pepe (1990, p. 233), nell'ultimo decennio le operazioni di fusione fra banche hanno subito un'accelerazione a livello nazionale: nel periodo 1951-77, esse sono state circa 150; nel solo periodo 1978-88, se ne sono contate 200. Il coinvolgimento delle banche del Mezzogiorno è stato, però, modesto. Negli anni Ottanta, le fusioni fra banche meridionali hanno coperto circa il 13% del totale nazionale e hanno riguardato, per quasi i due terzi, piccolissime banche locali. Negli stessi anni, si è verificato un numero pressoché equivalente di acquisizioni di banche meridionali da parte di grandi banche del Centro-nord; viceversa, le fusioni (intese nel senso sopra specificato) fra tali tipi di banche hanno avuto un peso trascurabile.

Un secondo ostacolo deriva dagli attuali problemi e dalle conseguenti strategie delle banche di grandi dimensioni. Le maggiori banche nazionali sono sottoposte ad una duplice pressione concorrenziale proveniente dai mercati interni e da quelli internazionali. In questi ultimi, le loro difficoltà dipendono da un'insufficiente realizzazione di innovazioni organizzative, dalla limitata offerta di servizi sofisticati ma, soprattutto, dal sottodimensionamento. Nei mercati interni le loro principali difficoltà derivano dall'aggressiva politica degli impieghi, che è stata attuata dalle banche piccolo-medie e ne ha accresciuto la presenza in fasce centrali di mercato (cfr. Giannini et al. 1991). È quindi prevedibile che, nell'immediato futuro, le grandi banche accentuino la tendenza a confluire in gruppi bancari più concentrati e a difendere le loro posizioni nelle aree non marginali. Ciò riduce, evidentemente, la loro propensione ad attivare consistenti processi di fusione con le banche meridionali locali.

Un terzo ostacolo è determinato dall'esigenza di rendere convenienti le singole fusioni sia alle banche centro-settentrionali sia a quelle meridionali locali. Le ragioni, che hanno spinto gli sportelli meridionali delle banche centro-settentrionali a non entrare in segmenti di mercato controllati da banche locali, sono riconducibili a due elementi: la difficoltà di realizzare economie di scala a livello di sportello in sottomercati di estensione ridotta; gli elevati costi di «entrata» e di «uscita» connessi ai solidi «rapporti di clientela» e alla «reputazione», di cui godono le banche locali nel proprio segmento di mercato. Dal punto di vista delle banche del Centro-nord, entrambi gli elementi dovrebbero accrescere la convenienza delle fusioni rispetto all'apertura di sportelli. Si noti, tuttavia, che i singoli processi di fusione portano al superamento del primo elemento solo se non sono

isolati; e che il secondo elemento può essere utilizzato dalle banche locali meridionali per aumentare la valutazione dei costi «non recuperabili» e, dunque, il «prezzo» della loro partecipazione alla fusione.

Se a ciò si aggiunge che le autorità monetarie dovrebbero imporre vincoli per massimizzare l'impatto delle fusioni sulla concorrenzialità del mercato meridionale del credito (cfr. par. 6), si può affermare che non necessariamente la contrattazione fra le banche centro-settentrionali e le banche meridionali locali determina reciproche condizioni di convenienza alla fusione.

Non è questa la sede per valutare il potere di «persuasione morale» o l'efficacia degli strumenti di politica economica, di cui dispongono le autorità monetarie nei confronti delle banche. Le precedenti considerazioni mettono, tuttavia, in evidenza che la concreta realizzazione dei processi di fusione esaminati richiede un qualche tipo di intervento esterno al mercato. Tali interventi possono, peraltro, avvalersi dei «segnali» emessi dagli stessi agenti bancari. Alcuni dati, relativi all'evoluzione nel numero degli sportelli nel Mezzogiorno dopo il 1988 (cfr. Cer 1990, pp. 48-49), sembrano indicare che le «banche di interesse nazionale» mostrano una maggiore propensione ad entrare in aree di mercato a forte segmentazione. Al di là delle possibili giustificazioni¹, ciò significa che le «banche di interesse nazionale» appaiono come buoni candidati per i processi di fusione con le banche meridionali locali. Considerazioni analoghe potrebbero applicarsi alle banche centro-settentrionali di medie dimensioni che sono orientate ad estendere la propria politica aggressiva degli impieghi in mercati marginali.

Resta il problema di valutare se, una volta realizzati, simili processi di fusione sarebbero sufficienti a creare condizioni favorevoli perché le banche svolgano funzioni di *social accountants* nel Mezzogiorno. Per affrontare tale problema, è opportuno fare dapprima riferimento a quelle variabili che, retroagendo sul comportamento passivo delle banche nel Mezzogiorno, lo hanno rafforzato. Come si è già accennato, un ruolo rilevante al riguardo va attribuito alla fragilità dei mercati finanziari meridionali ed alla scarsa pressione concorrenziale esercitata sulle banche dagli istituti meridionali di credito spe-

¹ Come sottolineano Giannini et al. (1991, pp. 21 e 26; cfr. anche Landi 1990, p. 17), le «banche di interesse nazionale» si sono dimostrate particolarmente vulnerabili rispetto alle nuove forme di concorrenza delle piccole banche. Nel corso degli anni Ottanta, esse hanno infatti subito la più consistente riduzione nelle quote sul totale degli impieghi. Nel tentativo di reagire a ciò, esse hanno aumentato la quota dei finanziamenti alle piccole imprese. Ne deriva che le «banche di interesse nazionale» hanno l'esigenza di modificare la loro presenza territoriale, ancora oggi concentrata in aree centrali del mercato.

ciale. L'organizzazione e la dimensione delle imprese meridionali palesano le difficoltà che incontrerebbe ogni tentativo di ampliare direttamente il peso degli intermediari finanziari non bancari rispetto al sostegno delle attività produttive dell'area. Ne risulta che, per poter svolgere il ruolo di *social accountants*, nel Mezzogiorno le banche dovrebbero essere in grado di operare senza il supporto di mercati finanziari «spessi» e ben organizzati e di surrogarne, anzi, le principali funzioni. Ciò porta ad affermare che le funzioni di *social accountants* si attagliano più alla «banca universale» che a banche specializzate (cfr. anche: Cer 1990, pp. 18 e 38-39; Masera 1991).

La corrispondenza fra «banca universale» e funzioni di *social accountants* trova, del resto, ulteriore e più specifico fondamento in molte delle precedenti considerazioni. Basti qui sottolineare un aspetto essenziale. Potendo realizzare «sussidi incrociati» fra le diverse attività e fra i diversi tipi di clienti, la «banca universale» ha la capacità di perseguire obiettivi di efficienza allocativa e gestionale di lungo termine. Di conseguenza, a differenza delle banche specializzate, essa può giudicare conveniente riorientare le attività dei potenziali mutuatari, stimolare progetti imitativi, e massimizzare la diffusione di informazioni allo scopo di migliorare la «qualità» futura della domanda di credito; inoltre, essa può giudicare conveniente il finanziamento di attività innovative anche se ad alta rischiosità nel breve termine. Infine, sotto il profilo della gestione aziendale, la banca universale ha una più alta propensione ad utilizzare le opportunità di espansione. Ciò può facilitare la realizzazione di processi di fusione che, diversamente, non sarebbero in grado di assicurare ai contraenti condizioni di reciproca convenienza.

Volendo garantire le condizioni più favorevoli perché le banche svolgano un ruolo di *social accountants* nel Mezzogiorno, le autorità di politica monetaria dovrebbero quindi assolvere a due compiti prioritari: incentivare i processi di fusione, secondo le modalità sopra specificate; definire un quadro normativo atto ad orientare il sistema bancario italiano verso il modello di «banca universale».

Opere citate

- Banca d'Italia 1991, *Relazione annuale sul 1990*, Roma.
- Banca d'Italia 1990, *Il sistema finanziario nel Mezzogiorno*, a cura di G. Galli, in «Contributi all'analisi economica», Banca d'Italia, numero speciale.
- Baumol W.J., Panzar J.C., Willig R.D. 1982, *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*, New York.
- Baumol W.J., Panzar J.C., Willig R.D. 1983, *Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure: Reply*, in «American Economic Review», vol. 73, June, pp. 491-96.
- Baumol W.J., Willig R.D. 1986, *Contestability: Developments Since the Book*, in «Oxford Economic Papers», vol. 38, supplement, pp. 9-36.
- Cer 1990, *Banche italiane o banche europee?*, in «Rapporto 3», Roma.
- Ciocca P. 1975, *Introduzione*, in R. Cameron (a cura di), *Le banche e lo sviluppo del sistema industriale*, Bologna.
- Di Battista M.L., Grillo M. 1988, *La concorrenza nell'industria bancaria italiana*, in Banca Commerciale Italiana, *Banca e mercato*, Bologna.
- D'Onofrio P., Pepe R. 1990, *Le strutture creditizie nel Mezzogiorno*, in Banca d'Italia 1990.
- Faini R., Galli G., Giannini C. 1991. *Finance and Development. The Case of Southern Italy*, dattiloscritto.
- Franzini M., Messori M. 1991, *Introduzione: coordinamento e mercato*, in M. Franzini, M. Messori (a cura di), *Impresa, istituzioni e informazione*, Bologna.
- Galli G., Onado M. 1990, *Dualismo territoriale e sistema finanziario*, in Banca d'Italia 1990.
- Giannini C., Papi L., Prati A. 1991, *Politica di offerta e riallocazione del credito bancario negli anni Ottanta*, in Banca d'Italia, «Temi di discussione», n. 151, febbraio.
- Giannola A. 1982, *Industrializzazione, dualismo e dipendenza economica del Mezzogiorno negli anni '70*, in «Economia italiana», n. 2.
- Graziani A. 1985, *I fattori strumentali dell'inflazione*, in «Rivista milanese di economia», n. 11.
- Grossman S., Hart O. 1983, *An Analysis of the Principal Agent Problem*, in «Econometrica», vol. 51, pp. 7-45.
- Hart O., Holmstrom B. 1987, *The Theory of Contracts*, in T.F. Bewley (a cura di), *Advances in Economic Theory*, Cambridge.
- Klein B., Crawford R., Alchian A. 1978, *Vertical Integration, Appropriable Rents and the Competitive Contracting Process*, in «Journal of Law and Economics», vol. 21, pp. 297-326.
- Kreps D. 1990, *A Course in Microeconomic Theory*, Princeton.
- Landi A. 1990, *Dimensioni, costi e profitti delle banche italiane*, Bologna.
- Masera R. 1991, *Innovazione finanziaria e ruolo delle banche nella finanza d'impresa*, in «Note economiche», n. 2.
- Messori M. 1989, *Sistemi di imprese e sviluppo meridionale. Un confronto fra due aree industriali*, in G. Becattini (a cura di), *Modelli di sviluppo*, Bologna.
- Messori M., Silipo D. 1990, *Un'analisi empirica delle differenze territoriali del sistema bancario italiano*, in «Cespe Papers», n. 6/90, Roma.
- Milgrom P., Roberts J. 1990, *Bargaining costs, influence costs, and the organization of economic activity*, in J.E. Alt, K.A. Shepsle (a cura di), *Perspectives on positive political economy*, Cambridge.
- Philips L. 1988, *The Economics of Imperfect Information*, Cambridge.

- Rasmusen E. 1990², *Games and Information*, Oxford.
- Schumpeter J.A. 1912, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*; trad. ingl. *The Theory of Economic Development*, New York 1961 (1^a ed.: 1934); trad. it. Firenze 1971.
- Schumpeter J.A. 1939, *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 voll., New York.
- Schumpeter J.A. 1970, *Das Wesen des Geldes*, Gottingen; trad. it., Torino 1991.
- Siracusanò F., Tresoldi C. 1990, *Le piccole imprese manifatturiere nel Mezzogiorno: Diseconomie esterne, incentivi, equilibri gestionali e finanziari*, in Banca d'Italia 1990.
- Stiglitz J.E., Weiss A. 1981, *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, in «American Economic Review», vol. 71, pp. 393-410.
- Stiglitz J.E., Weiss A. 1987, *Macro-Economic Equilibrium and Credit Rationing*, in «NBER Working Paper», n. 2164.
- Stiglitz J.E., Weiss A. 1988, *Banks as Social Accountants and Screening Devices for the Allocation of Credit*, in «NBER Working Paper», n. 2710.
- Williamson O.E. 1975, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, New York.
- Williamson O.E. 1985, *The Economic Institutions of Capitalism*, New York.
- Williamson O.E. 1989, *Transaction Cost Economics*, in R. Schmalensee, R. Willig (a cura di), *Handbook of Industrial Organization*, Amsterdam.