

Recensioni

Domenico Sarno, *Sviluppo finanziario e crescita economica nel Mezzogiorno*, Franco Angeli, Milano, 2008.

Il rallentamento (il declino?) dell'economia italiana e poi la grave crisi economica e finanziaria mondiale hanno rapidamente raffreddato i timidi segnali di convergenza evidenziati dall'economia meridionale durante gli anni Novanta e hanno fatto riemergere tutte le ben note e gravi debolezze di questa parte del Paese. Le risposte a questa nuova emergenza economica dovranno prodursi non solo nel fragile contesto istituzionale e sociale che continua ad affliggere il Mezzogiorno, ma anche in presenza di un sistema creditizio e finanziario sostanzialmente privo di una sua autonomia decisionale e strategicamente e culturalmente lontano dalle dinamiche economiche e sociali delle Regioni del Sud.

Le vicende che negli anni Novanta hanno portato all'assorbimento delle principali banche del Sud da parte di banche del Centro Nord e alla scomparsa del sistema bancario meridionale sono note, così come noti sono gli apprezzamenti e i timori che i nuovi assetti proprietari hanno suscitato tra gli studiosi e gli operatori economici. Tuttavia, è la prima volta che il rinnovato sistema bancario meridionale è chiamato a fronteggiare una profonda crisi economica di carattere sistemico. Le banche operanti nel Mezzogiorno sapranno e potranno sfruttare l'accesso alle maggiori risorse finanziarie dei gruppi bancari nazionali di cui fanno parte per appoggiare la ripresa del sistema produttivo meridionale? O, al contrario, ci sarà una "fuga verso la qualità" e le banche del Centro Nord taglieranno più rapidamente e in misura maggiore gli impieghi nelle Regioni più deboli del Mezzogiorno, lontane dai loro centri decisionali?

È evidente che a questi interrogativi si potrà tentare di dare risposta solo nei prossimi mesi. Il libro di Domenico Sarno *Sviluppo finanziario e crescita economica nel Mezzogiorno* è un prezioso e rigoroso strumento di analisi, utile per ragionare intorno ad essi.

Il libro si compone di quattro capitoli. Il primo capitolo pone le basi teoriche per tutta l'analisi successiva. In particolare, in questo capitolo Sarno dapprima sviluppa una versione semplificata del recente modello di Aghion *et al.* (2005) nel quale si mostra come gli effetti del sistema finanziario sulla crescita economica e sulla convergenza sono positivi solo se il grado di sviluppo raggiunto dal settore finanziario è sufficientemente elevato, ma possono anche essere negativi se lo sviluppo finanziario è ridotto. L'analisi teorica è poi completata da una verifica empirica sulle Province italiane, nella quale si mostra come, anche tenuto conto di possibili problemi di endogeneità, il grado di sviluppo finanziario, misurato dal rapporto tra gli impieghi bancari nella Provincia e il valore aggiunto, sia positivamente correlato col tasso di crescita della produttività del lavoro. Questa relazione positiva è però molto più evidente nelle Province del Mezzogiorno che nel resto del Paese, con un coefficiente stimato del rapporto impieghi/valore aggiunto quasi triplo rispetto a quello evidenziato per le altre Regioni.

QA – Rivista dell'Associazione Rossi-Doria, 1, 2010

Nel secondo capitolo, Domenico Sarno sposta l'attenzione sugli effetti microeconomici dello sviluppo finanziario e sull'importanza dell'efficienza dei sistemi giudiziari. Esiste ormai una letteratura consolidata che mostra come l'*enforcement* dei contratti e l'efficienza dei tribunali siano elementi fondamentali per il buon funzionamento del mercato del credito e una più agevole raccolta di finanza esterna da parte delle imprese. Questa relazione trova una chiara conferma nell'analisi di Sarno. In particolare, l'autore si sofferma sui legami tra l'efficienza dei sistemi giudiziari locali (misurata dalla durata media dei procedimenti civili di primo grado e dal rapporto tra procedimenti estinti e procedimenti pendenti) e la crescita delle imprese e trova che i due fenomeni sono positivamente e significativamente correlati l'uno con l'altro. Come nota Sarno, questo risultato ha un'importante e più generale implicazione di policy utile al dibattito sul Mezzogiorno, evidenziando come "il livello di sviluppo e di maturità delle istituzioni" svolgano un ruolo cruciale per i processi di sviluppo delle imprese.

Nel terzo capitolo, Sarno affronta un altro tema centrale nel dibattito sull'arretratezza del Mezzogiorno: quello della dimensione delle imprese e della struttura industriale. La tesi di Sarno è che laddove i mercati finanziari sono meno sviluppati le imprese locali sono maggiormente dipendenti dalla finanza interna. Questo implica che la dimensione media delle imprese sarà più contenuta, al di sotto del livello efficiente e, soprattutto, che la struttura produttiva tenderà a specializzarsi in quei settori dove la dimensione delle imprese è un fattore di competitività meno rilevante (tipicamente, i settori tecnologicamente meno innovativi). Questa tesi trova piena conferma nelle evidenze riportate nel capitolo. Anzitutto, la crescita delle imprese del Mezzogiorno è mediamente più dipendente dal *cash-flow* rispetto alla crescita delle imprese del Centro Nord. In secondo luogo, i settori industriali nei quali il Mezzogiorno è relativamente specializzato sono proprio quelli nei quali la crescita delle imprese è maggiormente dipendente dal *cash-flow* e che coincidono con i settori manifatturieri più tradizionali.

Infine, nell'ultimo capitolo, Sarno si concentra sulla struttura finanziaria e gli assetti proprietari delle imprese e dei legami tra questi e lo sviluppo finanziario. Qui la tesi che propone Sarno è complementare a quella del capitolo precedente. Se a un minore sviluppo finanziario corrisponde un più difficile accesso al credito, allora, sostiene l'autore, nelle Regioni meridionali le imprese dovrebbero avere una struttura finanziaria più rivolta verso il capitale di rischio e assetti proprietari meno concentrati: «l'ipotesi che si può formulare – scrive Sarno (pp. 154-155) – è che, considerando il maggior grado di rischio, sia proprio la problematicità del rapporto con le banche ad imporre adeguati requisiti in termini di capitalizzazione e che ciò rende necessario un allargamento relativo della compagine azionaria dell'impresa». L'evidenza riportata nel libro, relativa al campione di imprese dell'indagine Capitalia (oggi Unicredit) per il periodo 1995-2003, conferma entrambe le congetture. Il rapporto tra debiti finanziari e capitale netto è per le imprese del Mezzogiorno all'incirca 8 punti percentuali inferiore a quello delle imprese localizzate nelle altre Regioni del Paese e differenze simile si riscontrano nel rapporto tra debiti bancari e capitale netto. Inoltre, in accordo con l'ipotesi di dipendenza finanziaria, la proprietà nelle piccole e medie imprese meridionali tende a essere meno concentrata che nel resto del Paese.

Dalla ricerca condotta da Sarno emerge quindi un quadro che mostra in maniera coerente come la diffusione dello sviluppo finanziario all'interno di un Paese sia un elemento decisivo per garantire un equilibrato e diffuso sviluppo economico. Seguendo Sarno, quindi, gran parte della fragilità del tessuto produttivo meridionale può essere ascritta alle debolezze del suo sistema finanziario che appare incapace di appoggiare gli investimenti e la crescita dimensionale delle imprese locali, spingendole verso strutture finanziarie e di *governance* inefficienti.

L'analisi di Sarno è teoricamente sempre molto lucida, tecnicamente ben condotta e i risultati ottenuti sono convincenti. L'unica perplessità riguarda le misure di sviluppo finanziario che Sarno utilizza nel corso della sua indagine, tutte di carattere puramente quantitativo, come il grado di bancarizzazione o il rapporto tra impieghi (o depositi) e Pil a livello regionale. Tali misure, oltre a soffrire di chiari problemi di endogeneità (di cui però Sarno tiene conto nelle sue stime econometriche), trascurano completamente gli aspetti qualitativi dello sviluppo finanziario come l'efficienza delle banche locali, il grado di indipendenza del sistema bancario locale o la distanza dai centri decisionali. Tuttavia, lungi dal mettere in dubbio la tesi del libro, la sensazione è che, concentrandosi sugli aspetti quantitativi dello sviluppo finanziario, Sarno finisca per sottostimarne l'importanza per il Mezzogiorno e che, se si tenesse conto anche della struttura organizzativa dei sistemi bancari locali, con buona probabilità i risultati arriverebbero a prospettare uno scenario ancora più allarmante per le Regioni del Sud.

Riferimenti bibliografici

Aghion P., Howitt P., Mayer-Foulkes D. (2005), «The Effect of Financial Development on Convergence», *Quarterly Journal of Economics*, 120, pp. 173-222.