

## *Il ruolo del credito*

---

---

1. — *L'emergere ed il persistere di alcuni fattori positivi, come li miglioramento della bilancia dei pagamenti e delle riserve valutarie, la decelerazione dei prezzi, lo smorzamento dell'inflazione, la più stabile posizione della lira sui mercati esteri, il recupero della nostra «credibilità» ed affidabilità sul piano internazionale, il nostro reinserimento a pieno titolo nella Comunità economica europea hanno segnato una svolta nell'evoluzione del nostro sistema economico e nei rapporti con il resto del mondo. Non si tratta più di timidi ed isolati segni o di spiragli o di momentanee schiarite, ma di un insieme di elementi qualificanti, indispensabile per affrontare gli ulteriori problemi che gravano sull'economia italiana.*

*La caduta della domanda globale e della produzione industriale, la contrazione dei consumi e degli investimenti, la probabile flessione del prodotto nazionale, gli sfavorevoli riflessi sull'occupazione rendono infatti, ancora incerto il quadro generale e non del tutto rassicurante la prospettiva per il 1975.*

*D'altra parte, di fronte al dissesto ed al disordine che avrebbero potuto provocare una superinflazione galoppante ed il disavanzo travolgente dei conti con l'estero, in un ambiente economico già fortemente deteriorato e perturbato, non esistevano alternative: la ferma manovra antinflazionistica, integrata da quella fiscale e tariffaria.*

*Com'è comprovato da esperienze secolari, queste terapie non sono indolori: gli effetti inevitabili sui livelli di produzione, d'investimento, di occupazione, sono il prezzo necessario che occorre pagare per avviare il riequilibrio e la normalizzazione dell'economia. L'essenziale è che questa strategia abbia consentito di superare gli aspetti più pericolosi e drammatici della situazione, con la sconfitta, sebbene non ancora definitiva, dell'inflazione, e l'aggiustamento dei conti con l'estero, permettendo di riacquistare la «governabilità» del sistema. È proprio in virtù di questo recuperato dominio che l'azione dei pubblici poteri ha potuto assumere un ruolo che prima non aveva, in quanto doveva e poteva agire in un'unica impopolare direzione: ridurre la domanda e basta. Ripristinate alcune condizioni di fondo, liberate da alcuni vincoli*

— come quelli del disavanzo del commercio estero e della lievitazione dei prezzi — le autorità competenti, tra la fine del '74 ed il primo quadrimestre del '75, hanno potuto mettere a punto alcuni « pacchetti », di misure per pilotare la complessa macchina della ripresa.

La strategia per superare e vincere la recessione ed avviare lentamente il risanamento dell'economia ed il rilancio delle attività produttive si articola in due precise direzioni: il passaggio da una politica monetaria contenitiva ad una politica monetaria più permissiva, l'elaborazione di un piano di investimenti pubblici e di interventi rivolti a promuovere e ad agevolare un consistente volume di investimenti indotti.

2. — Il primo orientamento è stato raggiunto da un complesso di decisioni adottate dal Comitato Interministeriale per il credito ed il risparmio (23 dicembre 1974 e 30 gennaio 1975) culminate con i cosiddetti provvedimenti di primavera (21 marzo 1975) che rappresentano un mutamento di rotta rispetto alla precedente fase di politica creditizia.

La nuova regolamentazione della competenza territoriale, ispirata a criteri di maggiore larghezza, l'innovativa e più razionale disciplina della riserva bancaria obbligatoria; l'eliminazione dei massimali nella concessione del credito, l'introduzione del vincolo di portafoglio conferiscono, indubbiamente, un assetto più organico alla complessa materia. Altre determinazioni sono state adottate, quasi contemporaneamente, per accrescere le risorse creditizie a disposizione del sistema, per rivitalizzare il mercato obbligazionario, per arricchirne le strutture e favorire la tendenza, già in atto, di una sostanziale e progressiva riduzione del costo del denaro, come l'immissione di maggiore base monetaria sul mercato, l'eliminazione del deposito bancario obbligatorio infruttifero, numerosi sportelli bancari, recentemente autorizzati, applicando, per la prima volta, il modello econometrico della Banca d'Italia, il privilegio e l'incentivo riconosciuto alle aziende di credito che praticino tassi più moderati, la nuova normativa per l'emissione di BOT.

3. — Il secondo indirizzo è stato perseguito con un « blocco » di provvedimenti fiancheggiatori a sostegno dell'agricoltura, dell'edilizia, dei trasporti e delle comunicazioni, delle esportazioni, dell'energia, del Mezzogiorno, delle piccole e medie industrie, dell'artigianato e dell'industria tessile.

La scelta di questi settori prioritari è stata formulata in una visione di politica economica che lega i problemi congiunturali con quelli

strutturali, nel tentativo di risolvere alla radice talune cause endemiche di squilibri economici e sociali.

In questo ricostituito quadro di riferimento, gli investimenti pubblici potranno avere un ruolo propulsivo e trainante, con effetti espansivi sulla domanda, nei limiti in cui lo consentiranno le laboriose procedure, le vischiosità ed i lunghi tempi tecnici che caratterizzano, in genere, la spesa statale.

Per quanto riguarda gli investimenti produttivi, è ben noto che la maggiore offerta di credito a buon mercato è una condizione necessaria, ma non sufficiente; le decisioni di investimento dipendono anche dall'evoluzione politica, sociale ed economica, dalle prospettive di profitto aziendale, da condizioni psicologiche e fiduciarie. Sussiste, poi, in misura sempre più grave, il problema del capitale di rischio, delle risorse degli istituti di credito speciale, che si può risolvere soltanto con la rivitalizzazione del mercato finanziario, sia per il comparto obbligazionario che azionario. Vi è, a monte, una questione di fondo, che è quella di una politica globale di salvaguardia e d'incentivazione del risparmio, e della creazione di una vasta ed articolata gamma di strumenti finanziari, politica che sarebbe auspicabile fosse sollecitamente impostata con coerenza e lungimiranza.

In sostanza, non è pensabile che la copertura degli investimenti privati possa avvenire, prevalentemente, con l'ulteriore indebitamento delle imprese, la cui struttura finanziaria è già compromessa e potrebbe correre seri rischi, se non soccorresse l'integrazione di risorse fresche e non si ripristinassero i canali dell'autofinanziamento.

Anche la riattivazione e la contemporanea ristrutturazione degli incentivi gioca una parte non secondaria nella ripresa degli investimenti produttivi; in questo campo, vi sono iniziative e progetti legislativi che meriterebbero di essere sollecitamente definiti. Un problema, infine, che tutti gli altri sovrasta, è quello della ripartizione dei mezzi disponibili fra settore pubblico e settore privato.

Se sussiste una sorta di ineluttabilità per il crescente deficit del bilancio dello Stato e per la spesa corrente; se è accertata, di fatto, una priorità del settore pubblico nell'accesso al credito; se la quota destinata a tale settore ha assunto, da qualche anno, un andamento crescente, la manovra creditizia risulta piuttosto condizionata nel volume e nella ripartizione selettiva delle risorse alle attività produttive.

4. — Il sistema creditizio ha svolto un ruolo preminente nel corso del '73-'74, quando si è trovato a dover sopportare il maggior peso degli

squilibri congiunturali, operando in funzione della gestione della crisi, tra inflazione e ristagno, con un'azione che è stata, contemporaneamente, di freno, di accelerazione e d'ammortizzazione delle tensioni.

Nella nuova prospettiva di politica economica, che affida alla spinta creditizia il compito di risvegliare gli spiriti vitali degli imprenditori, accelerare il rilancio degli investimenti — motore della ripresa — il sistema bancario, consapevole della sua funzione pubblicistica, saprà assolvere pienamente il nuovo più impegnativo compito di strumento di propulsione e stabilizzazione dell'economia italiana.

Con tali intendimenti sia consentito respingere vigorosamente l'immagine, falsa e distorta, della banca beneficiaria di privilegi monopolistici al riparo di una sorta di protezionismo autarchico.

Del tutto privo di fondamento appare anche il tentativo di scaricare, attraverso un processo sommario, sulla supposta arretratezza e vetustà, sulle ipotetiche organiche inefficienze, sulla mancanza di imprenditorialità del sistema creditizio, la responsabilità della caduta del settore industriale e della sua ritardata ripresa.

Certo che il sistema bancario sottoposto, contemporaneamente, al duplice impatto delle distorsioni del mercato e di un complesso di limitazioni e controlli ha inevitabilmente subito alterazioni, che hanno intaccato il suo congeniale e creativo ruolo di stimolo e di rinnovamento del sistema economico.

La riserva bancaria obbligatoria ed il vincolo di portafoglio portano, « di fatto », a dissociare la funzione della raccolta da quella degli impieghi. È ben vero che, in tal modo, si attua una destinazione selettiva del credito, mediante opzioni e priorità stabilite dai pubblici poteri e la ripartizione dei flussi finanziari avviene in conformità degli obiettivi di politica economica, attraverso investimenti più qualificanti ed incisivi agli effetti produttivi, quali sono gli investimenti mobiliari attuati da istituti specializzati.

Ma è pur vero che, con questo meccanismo, le aziende di credito sono costrette a mantenere in essere — e forse ad espandere — un'attività di intermediazione finanziaria che ha raggiunto, ormai, dimensioni controproducenti agli effetti dell'efficienza.

È lecito prevedere, pertanto, come obiettivo di breve periodo, che, rivitalizzato gradualmente il mercato finanziario attraverso una ristrutturazione dei lassi d'interesse, con la stessa collaborazione delle aziende di credito, le quali, mediante gli ampi assorbimenti obbligatori di titoli ne sostengono le quotazioni e stimolano la riaffezione del pubblico

*al reddito fisso, si provveda ad un'appropriata revisione della normativa vigente.*

*Superato questo critico periodo, sarà necessaria una approfondita analisi della trascorsa esperienza per trarne fecondi elementi di riflessione e valutazioni non contingenti ai fini di una ristrutturazione e razionalizzazione della delicata materia.*

*Gli interrogativi maggiormente affiorati nel corso degli eventi più recenti riguardano lo spazio, la collocazione effettiva, il grado di autonomia del sistema creditizio, i suoi rapporti col sistema dei crediti speciali, la costituzione di un mercato monetario funzionale, l'operatività del mercato finanziario, l'eventuale mutamento della posizione degli istituti creditori nei confronti delle imprese finanziate.*

*Si può esser certi che se non si trasferiranno sul sistema creditizio oneri, inefficienze e funzioni che non gli competono, esso potrà continuare a svolgere, come ha fatto negli ultimi quarant'anni, il ruolo di pilastro dell'economia italiana.*

*Del resto è stato autorevolmente riconosciuto dal Governatore della Banca d'Italia che occorre restituire responsabilità e potere di decisione alle banche e questa affermazione non avrebbe senso se non fossero ripristinate le capacità d'iniziativa, le facoltà discrezionali, la flessibilità di manovra, che fanno delle banche uno strumento non neutrale d'intervento e di mobilitazione in funzione del progresso.*

FRANCESCO PARRILLO