Incentivi agli investimenti o rendite alle imprese? Una riflessione sulla procedura di allocazione dei sussidi previsti dalla legge n. 488 del 1992

Domenico Scalera - Alberto Zazzaro*

Università del Sannio, Benevento — Università di Ancona

A relevant problem in the implementation of development policies is that of the rents connected to the distribution of subsidies to investments. In Italy, Law 488/1992 tries to solve this problem by adopting a mechanism of allocation based on a sort of auction. In this paper, we argue that the choice of an automatic (non discretional) procedure is able to limit the well known phenomena of rent-seeking usually linked to subsidy policies but make some critical points conceming the suitability of the specific mechanism designed by Law 44 to fulfill the target of a policy maker aiming at minimizing rents and maximizing the impact on the economie development. This because: (i) *the adoption of a multidimensional bid (where some components are not private costs for bidders if not in a strategic perspective) makes difficult to study the properties in terms of ef-*

---

* Domenico Scalera è Professore Associato di Politica Economica: Alberto Zazzaro è Ricercatore di Economia Politica. Sebbene il lavoro sia frutto in ogni sua parte di una riflessione comune, i paragrafi 2 e 5 sono stati redatti da Domenico Scalera, mentre i paragrafi 3 e 4 da Alberto Zazzaro. L'introduzione e le conclusioni sono state scritte congiuntamente. Il presente articolo è una versione rivista del lavoro *L'allocazione dei sussidi agli investimenti nelle aree depresse: una nota sulla procedura prevista dalla legge 488/1992* presentato al Convegno *Manlio Rossi-Doria e le trasformazioni del Mezzogiorno d'Italia*, Potenza, 21-22 ottobre 1998. Ringraziamo O. Como, A. Del Monte, A. Giannola, A. Lopes, P. Polidori, G. Rodano, A. Sterlacchini e un anonimo *referee* per le utili discussioni e le osservazioni. Ogni errore o imprecisione resta comunque da attribuire esclusivamente agli autori.

Avvertenza: i numeri nelle parentesi quadre si riferiscono alla Bibliografia alla fine del testo.

ficient selection of investments to be financed, (ii) *some of the variables entering the multidimensional bid seem not to be consistent with the development of subsidised areas and* (iii) *even a simple unidimensional auction can not discriminate between additional and non additional investments and so, while it can be able to pick up the best projects in terms of expected retum, does not solve the problem of rents. As a consequence, before supporting a single additional investment, Government pays rents to all the projects that would have taken place anyway* [Cod. JEL: H 20, R 58].

1. - Introduzione

> «Una zona rimasta economicamente in ritardo non potrà mai avviare un processo di sviluppo se appropriati incentivi non vengono introdotti per pareggiare in qualche modo i motivi di vantaggio di cui fruiscono le zone già sviluppate. Un sistema di incentivi deve però tendere a dare solo quanto occorre per rendere conveniente l'investimento; se infatti si supera quel limite, delle due l'una: o si promuovono aziende destinate a vivere indefinitamente dei contributi oppure si consente il formarsi di rendite a favore di quelle aziende capaci di conseguire una produttività normale». (Pasquale Saraceno [40])

Le politiche per lo sviluppo del Mezzogiorno hanno subìto negli anni '90 un radicale mutamento di indirizzo, che ha avuto i suoi momenti più rilevanti nell'abolizione dell'intervento straordinario e nella sostituzione di questo con un complesso di interventi strutturati nell'ambito delle politiche regionali dell'Unione europea e diretti non solo alle regioni meridionali ma anche alle aree depresse del Centro-Nord. Le ragioni che hanno condotto a questo mutamento sono note e di duplice natura. Da una parte, un ruolo importante ha avuto il contenzioso con la Commissione Ue per il mancato adeguamento della legislazione nazionale sugli aiuti alle imprese delle aree depresse alla normativa comunitaria. Dall'altra, probabilmente ancora più determinante, è stato il clima di diffusa sfiducia verso l'efficacia dell'intervento straordinario e talora più in generale dell'intervento pubblico nel Mezzogiorno. In risposta alle sollecitazioni provenienti da entrambi questi fronti, la «nuova» normativa sugli aiuti al Mezzogiorno si è venuta caratterizzando per: *a)* una sostanziale coerenza con le indicazioni dei *Quadri comunitari di sostegno* in merito all'area geografica di

intervento, alla misura massima del sussidio (differenziata secondo le aree territoriali e la dimensione dell'impresa sussidiata) e alle modalità di liquidazione dei sussidi, che vengono erogati in equivalente sovvenzione (netto o lordo)[1]; *b)* un rilevante ruolo finanziario per i fondi dell'Unione europea, a fronte di un notevoìé ridimensionamento dell'impegno di risorse interne; *c)* la scomparsa di un organismo centrale di coordinamento quale la Cassa o l'Agenzia e un più marcato coinvolgimento degli enti locali (soprattutto le Regioni); *d)* il tentativo di introdurre maggiore efficienza nelle procedure di erogazione dei sussidi alle imprese.

L'ultimo punto è ai nostri fini particolarmente rilevante, dal momento che una delle critiche fondamentali da lungo tempo rivolte alle politiche di sostegno alle imprese meridionali è che esse sarebbero state poco efficaci a promuovere lo sviluppo dei Mezzogiorno anche perché poco efficienti nella erogazione dei sussidi, avendo originato sprechi e distorsioni, nonché rilevanti rendite sia per le imprese beneficiarie che per un'ampia classe di intermediari. Su questa base, la legge n. 488 del 1992 (con le successive delibere di attuazione) tenta di recepire le istanze per una razionalizzazione delle procedure di erogazione dei sussidi, introducendo, fra le altre innovazioni, un meccanismo completamente nuovo per l'assegnazione degli incentivi agli investimenti.

Il problema di un *design* ottimale (o almeno "soddisfacente") delle procedure di erogazione dei sussidi, che annulli o minimizzi distorsioni e rendite, ha dato origine ad un lungo dibattito, che si è concentrato soprattutto sulla preferibilità di un sistema di incentivi automatico piuttosto che discrezionale. Con la legge n. 488 del 1992, il legislatore italiano abbandona l'approccio precedente, prevalentemente orientato ad un sistema discrezionale, per una procedura essenzialmente automatica basata sulla partecipazione

[1] Come è noto, la misurazione in equivalente sovvenzione permette di tener conto dei tempi di realizzazione degli investimenti e di liquidazione dei sussidi, nonché (se netto) delle imposte pagate dall'impresa, in modo che l'impresa ottenga l'effettivo valore delle sovvenzioni che si intendono concedere. Per una trattazione aggiornata dei principali strumenti normativi della nuova politica di intervento regionale, v. CHIRI S. - PELLEGRINI G. [8]; MASERA R. [28]; DEL MONTE A. - GIANNOLA A. [14]; GALLIA R. [17]; MINISTERO DEL TESORO E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA [33]; SCALERA D. - ZAZZARO A. [42].

delle imprese ad un'asta di tipo discriminatorio (dove coloro che si aggiudicano l'asta versano il "prezzo" da loro dichiarato): i progetti che si aggiudicano i sussidi sono quelli che vincono una gara d'asta presentando le "offerte" più alte. Nelle intenzioni del legislatore, il nuovo meccanismo dovrebbe premiare gli investimenti più redditizi, che in quanto tali possono permettersi di pagare un prezzo più alto per accedere ai sussidi, evitando così di ripetere gli sprechi degli anni precedenti, durante i quali molte risorse sono state bruciate in cattivi o pessimi progetti.

Ma un sistema d'asta, e, più in particolare, la procedura prevista dalla nuova normativa, è effettivamente in grado di perseguire l'obiettivo di premiare i progetti più favorevoli allo sviluppo economico dell'area e di ridurre le rendite erogate alle imprese sussidiate? La risposta fornita da questa nota, come si vedrà, è essenzialmente negativa per tre diverse ragioni: *a)* la multidimensionalità dell'offerta d'asta prevista dalla legge n. 488 del 1992 rende difficile valutare l'efficienza dello schema d'asta disegnato dal legislatore e stabilire se esso rappresenti o meno un meccanismo ottimale di assegnazione dei sussidi; *b)* la scelta delle variabili che compongono l'offerta appare discutibile in relazione all'obiettivo di promuovere lo sviluppo autopropulsivo delle aree arretrate; *c)* anche una semplice asta unidimensionale non sembra in grado di discriminare tra investimenti aggiuntivi e non aggiuntivi e quindi non risolve il problema dell'attribuzione di rendite alle imprese più efficienti.

Le nostre perplessità, è bene sottolineare, si limitano agli specifici aspetti appena citati. Per molti altri versi, invece, la legge n. 488 apporta certamente rilevanti miglioramenti rispetto alle normative precedenti, favorendo una maggiore trasparenza e uniformità delle modalità di assegnazione dei sussidi, un più attento processo di selezione dei progetti basato su istruttorie di tipo bancario, una maggiore certezza nei tempi dell'istruttoria e della disponibilità dei fondi, un controllo più severo della conformità dei progetti sussidiati con quelli poi effettivamente realizzati. In sintesi, dunque, la nostra conclusione è che il pregio maggiore della legge n. 488 sta nella trasparenza e nell'inserimento di criteri automatici nelle modalità di erogazione dei sussidi, fissati e resi no-

ti *ex-ante* dal legislatore[2], mentre i difetti più evidenti sono nella procedura d'asta disegnata dalla legge[3]. Come mostreremo nel paragrafo 4, i fattori che limitano i fenomeni di ricerca della rendita e che assicurano il finanziamento degli investimenti più redditizi sono la fissazione di un limite certo all'ammontare dei sussidi da erogare e l'introduzione di criteri di automaticità nella loro concessione. La procedura d'asta introdotta dalla legge n. 488 contiene tali caratteristiche, ma, per come è stata disegnata, presenta dei limiti che ne possono pregiudicare l'efficacia.

Il lavoro si articola come segue. Nel paragrafo 2, si riassumono sinteticamente i termini del dibattito sulle modalità di assegnazione dei sussidi agli investimenti, mettendo in particolare evidenza il problema delle rendite associate alla distribuzione dei sussidi. Nel paragrafo 3, si esaminano le motivazioni che hanno portato all'introduzione del meccanismo d'asta e si dà brevemente conto delle prime esperienze di applicazione per il triennio 1996-1998 della legge n. 488 del 1992. Nel paragrafo 4 si descrivono le caratteristiche essenziali del meccanismo d'asta previsto dalla legge n. 488 e si compie una critica della procedura di selezione delle imprese sussidiate e delle variabili che rientrano nell'offerta d'asta. Nel paragrafo 5, facendo riferimento ad un semplice schema analitico, si tenta una valutazione dell'efficacia del sistema d'asta rispetto agli obiettivi di selezione dei progetti più meritevoli e di annullamento (o almeno riduzione) delle rendite implicitamente erogate con un programma di sussidi. Il paragrafo 6, come di consueto, raccoglie le principali conclusioni del lavoro.

2. - Discrezionalità e automaticità nell'erogazione dei sussidi

Il dibattito sulle modalità di attribuzione dei sussidi alle imprese è proceduto parallelamente a quello sulle motivazioni economiche che giustìficano tali sussidi. Infatti, una volta ricono-

[2] Dello stesso parere sono, tra gli altri, CHIRI S. - PELLEGRINI G. [7] e [8]; CHIRI S. - PELLEGRINI G. - SAPPINO C. [9].

[3] Per alcune critiche allo schema d'asta previsto dalla legge n. 488, v. anche DEL MONTE A. [12] e DEL MONTE A. - GIANNOLA A. [14].

sciuta la necessità (in presenza di esternalità positive, di natura tecnologica e/o ambientale, legate alla localizzazione di nuove attività produttive nelle aree arretrate; di diseconomie esterne o ambientali che ostacolano la localizzazione delle attività produttive in certe aree; di imperfezioni nel mercato del credito che limitano il finanziamento di iniziative altrimenti profittevoli) dell'intervento pubblico a sostegno degli investimenti privati in regioni economicamente attardate, la concreta realizzazione delle politiche ha immediatamente evidenziato l'esistenza di inevitabili distorsioni. Qui in particolare ci vogliamo soffermare su due fattori di debolezza che, come diremo, determinano una sorta di *trade-off* nelle modalità di erogazione degli incentivi alle imprese e sui quali la letteratura recente sembra aver posto particolare attenzione: *(i)* il rischio che le agevolazioni, da strumento per riportare le condizioni di convenienza degli investimenti in aree arretrate in linea con quelle esistenti in regioni più sviluppate, si tramutino in rendite per le imprese più efficienti; *(ii)* le attività di *rent-seeking* e i fenomeni di clientelismo e corruzione che in genere si accompagnano alla concessione di aiuti pubblici alle imprese.

Il problema delle rendite, da tempo chiaro ai più attenti osservatori della realtà meridionale, come dimostrano le parole di Pasquale Saraceno riportate in epigrafe, è rilevante e di non facile soluzione[4]. Per inquadrarlo con chiarezza può essere utile tenere distinte due diverse questioni: *a)* a chi dovrebbero essere concessi i sussidi e *b)* con quale procedura dovrebbero essere erogati.

La prima domanda è solo apparentemente banale. In realtà, il dibattito corrente non specialistico sembra sovente dominato da una certa confusione: stando all'orientamento prevalente andrebbero favoriti i progetti di investimento più redditizi, quelli con maggiori ricadute sull'occupazione, minore impatto ambientale, ecc., a seconda di quelli che sono gli obiettivi di politica economica di volta in volta fissati dal governo e senza ulteriori qualificazioni (come vedremo anche la legge n. 488 del 1992 risente di

[4] Per un'analisi più formale dell'argomento si rimanda al lucido e ancora attuale lavoro di USHER D. [48]. L'importanza che questo fenomeno ha assunto nel caso della politica di incentivi al Mezzogiorno è discussa in DEL MONTE A. - GIANNOLA A. [13] e [14].

questo approccio). Più correttamente, invece, al di là di quello che è l'«obiettivo finale» di politica economica, l'individuazione dei soggetti meritevoli di sussidio dovrebbe tenere conto anzitutto della additività degli investimenti agevolati. I sussidi andrebbero quindi concessi ai progetti "migliori fra quelli altrimenti non realizzati", migliori o perché più redditizi ma privatamente non realizzabili, oppure perchè socialmente convenienti, in termini del loro contributo all'occupazione, delle esternalità tecnologiche o ambientali generate, ecc. Detto in altri termini, un programma di incentivi agli investimenti dovrebbe porsi come "obiettivo intermedio" quello di rendere massimo, per ogni lira di agevolazione concessa, il valore degli investimenti meritevoli direttamente attivati e di quelli indirettamente stimolati, al netto degli investimenti che in assenza di agevolazioni sarebbero stati svolti. Questi corrispondono alla somma di due componenti: *a)* gli investimenti agevolati che sarebbero stati comunque realizzati e *b)* gli investimenti spiazzati da quelli agevolati. Questi ultimi sono quegli investimenti resi non più convenienti dalla concorrenza delle imprese sussidiate (una sorta di «distruzione creatrice» causata dagli investimenti agevolati). I primi, invece, sono quegli investimenti che sarebbero risultati privatamente profittevoli pure in assenza di incentivazioni. In questo caso, infatti, le agevolazioni concesse rappresenterebbero soltanto delle rendite in favore delle imprese.

Evidentemente, l'applicazione di questo principio è tuttaltro che cosa facile dal momento che distinguere (fra progetti addizionali e non) è un compito estremamente complesso. Da questo punto di vista (e siamo alla seconda questione), un sistema di incentivi discrezionale e un attento *screening* dei progetti potrebbero essere un modo per limitare il contenuto di rendita implicito in un programma di incentivi, aiutando a selezionare gli investimenti meritevoli e a calibrare l'ammontare degli incentivi da erogare[5]. Ed è an-

[5] In questo caso, però, come nota USHER D. ([48], p. 125), se l'impresa richiedente le agevolazioni non fosse razionata sul mercato del credito, potrebbe sorgere un problema di contrattazione tra governo e imprese, dove la torta da spartire non sarebbe il sussidio, bensì il beneficio sociale complessivo derivante dall'investimento. Se questo fosse sufficientemente grande (ad esempio, nel caso di contrattazione alla Nash con agenti simmetrici, il doppio della rendita contenuta nel sussidio), le rendite ricavate dalle imprese potrebbero allora risultare anche maggiori.

che con questo tipo di motivazione che in passato in Italia le diverse leggi di incentivazione (tranne quelle riguardanti i cosiddetti incentivi fiscali) hanno teso a privilegiare un approccio discrezionale.

A ben vedere, però, la scelta di un sistema discrezionale nell'erogazione dei sussidi presenta numerosi inconvenienti. Anzitutto, nella valutazione dei progetti, i decisori pubblici incontrano le stesse difficoltà di informazione alle quali si trovano di fronte le banche e gli altri intermediari finanziari nel selezionare la clientela. A meno di ipotizzare in maniera arbitraria che il decisore pubblico disponga di un'informazione migliore o di metodi di selezione e controllo più accurati e/o meno costosi, in linea di principio l'agente pubblico non può fare meglio dei finanziatori privati e quindi non è in grado di individuare i progetti meritevoli tra quelli finanziariamente vincolati. In secondo luogo, a un sistema di assegnazione discrezionale dei sussidi si accompagnano altri gravi fattori distorsivi rappresentati dalle cosiddette attività di *rent-seeking* e dagli inevitabili fenomeni di clientelismo e corruzione ad esse legati. Con il termine *rent-seeking* ci si riferisce a tutte quelle attività volte ad ottenere benefici economici in maniera indipendente dall'attività produttiva, utilizzando risorse altrimenti destinabili alla produzione[6]. In esse rientrano sia le vere e proprie attività di *lobbying* dirette alla ricerca di protezioni, concessioni, agevolazioni o quant'altro, sia, più in generale, attività volte alla redistribuzione e al trasferimento delle risorse, come le attività burocratiche, le attività di mediazione politica e amministrativa, quelle di decodificazione e di aggiramento di leggi e leggine o quelle a tutela di piccoli e grandi privilegi. Le distorsioni che esse creano nell'allocazione delle capacità lavorative, le difficoltà che pongono al normale svolgimento dell'attività imprenditoriale (a quella più innovativa in particolare) e le limitazioni che esse impongono al processo di crescita economica sono ormai divenute patrimonio comune alla teoria economica[7]. Così come pa-

---

[6] Il fenomeno del *rent-seeking* fu descritto inizialmente già da TULLOCK G. [47], anche se il termine fu poi introdotto nella letteratura economica da KRUEGER A.O. [24].

[7] In proposito, si rimanda agli ormai classici lavori di BAUMOL W.J. [2] e di MURPHY K.M. - SHLEIFER A. - VISHNY R.W. [35] e [36].

trimonio comune (dei più convinti liberisti, come degli «irriducibili statalisti») è l'osservazione che lo spreco di risorse, umane e materiali, in attività di ricerca della rendita rappresenti una delle più evidenti piaghe che affliggono da tempo il Mezzogiorno[8]. È fuor di dubbio che queste attività divengono via via più remunerative — e perciò più attraenti — quanto maggiori sono le risorse pubbliche trasferibili e quanto più semplice e discrezionale è la loro divisibilità. Ora, mentre la fissazione dell'ammontare assoluto di risorse da destinare a politiche di incentivazione deve evidentemente seguire la strada delle esigenze immediate dello sviluppo, l'automaticità nell'erogazione degli incentivi, la semplicità e la trasparenza delle regole di accesso, la loro chiara definizione quantitativa rappresentano certamente un modo per ridurre i margini disponibili per la ricerca di posizioni di rendita[9].

Proprio per tale motivo, in tempi recenti, studiosi e osservatori si sono sempre più spesso espressi a favore di criteri di attribuzione automatica degli incentivi. In quest'ottica, la legge n. 488 ed il previsto meccanismo d'asta per l'allocazione dei sussidi, rappresentano una prima risposta all'esigenza di individuare un *design* degli interventi di incentivazione degli investimenti nelle aree in ritardo che impedisca la distorsione delle politiche per lo sviluppo verso obiettivi impropri e allo stesso tempo ne aumenti l'efficacia. Nelle intenzioni del legislatore, con la legge n. 488 si viene a dotare la politica per lo sviluppo regionale (e, in particolare, la politica per il Mezzogiorno) di uno strumento normativo

---

[8] ROSSI DORIA M. ([39], p. 6) individua nei "pidocchi", ossia nell'«innumerevole schiera dei piccoli mediatori politici, appartenenti a ogni partito, interessati a imprimere carattere clientelare a tutti i rapporti, compresi quelli che nascono sul terreno del collocamento, della previdenza sociale, dell'azione sindacale», l'ostacolo principale ad una seria politica di sviluppo nel Mezzogiorno. GRAZIANI A. ([19], p. 161) invece, parla di "blocco sociale" per descrivere «la gerarchia burocratica e clientelare che, assicuratosi il controllo dei flussi di denaro pubblico, domina la società meridionale attraverso strade che passano per il controllo amministrativo e che nulla hanno a che vedere con i meccanismi del mercato». D'altra parte l'attuale allocazione delle capacità lavorative tra le diverse professioni nel Mezzogiorno evidenzia con chiarezza il peso che la ricerca della rendita assume in questa regione. Per una interessante conferma empirica, riferita alle regioni italiane, della relazione negativa tra dannosità dell'allocazione delle capacità lavorative in attività di *rent-seeking* e crescita economica, v. LODDE S. [27].

[9] Sul punto v. GIANNOLA A. [18] e TRIGILIA C. [45] e [46].

capace di ridurre gli sprechi e le distorsioni che hanno fortemente caratterizzato l'esperienza dei decenni passati.

3. - La legge n. 488 del 1992

La legge n. 488 del 1992 è la norma cardine che segna il passaggio dall'intervento straordinario alla "nuova" legislazione di politica regionale in Italia[10]. Come già si è detto, essa pone le basi per l'armonizzazione della normativa interna a quella comunitaria, introducendo una serie di innovazioni coerenti con le indicazioni dei *Quadri comunitari di sostegno*. Inoltre, la nuova legge tende a recepire e a dare risposta all'esigenza di un intervento più attento e discriminante, con un più adeguato processo di selezione dei progetti, attraverso un'istruttoria di tipo bancario, una maggiore certezza dei tempi di assegnazione ed erogazione dei fondi, un controllo più puntuale della conformità dei progetti realizzati con quelli sussidiati e soprattutto con lo strumento fondamentale (e originale) di un sistema d'asta per l'assegnazione dei sussidi, in base al quale i sussidi vengono concessi a coloro che sono disposti a pagarli un "prezzo" più alto[11].

L'utilizzo di un meccanismo d'asta è una pratica ormai diffusa in molte delle circostanze nelle quali un operatore pubblico debba distribuire un numero limitato di unità di un certo bene fra più agenti privati. I casi più noti sono quelli della vendita dei titoli di Stato da parte del Tesoro, dell'assegnazione di forniture ad amministrazioni pubbliche o di appalti e commesse relative alla realizzazione di opere pubbliche[12]. Di recente, negli Stati Uni-

---

[10] Altre importanti forme di intervento introdotte negli anni '90 sono gli incentivi automatici previsti dalla legge n. 341 del 1995 in alternativa alle agevolazioni della legge n. 488, il fondo di garanzia per il consolidamento (*una tantum*) dei debiti a breve delle piccole e medie imprese e tutte le forme di programmazione negoziata riordinate con l'allegato alla legge finanziaria n. 662 del 1996.

[11] Per una descrizione più dettagliata della procedura prevista dalla legge, si rinvia a SCALERA D. - ZAZZARO A. [41].

[12] Negli Stati Uniti vengono utilizzati meccanismi d'asta anche per la localizzazione di investimenti privati. In questo caso il "venditore" è l'impresa privata e le "offerte" provengono dai singoli Stati sotto forma di incentivi, agevolazioni fiscali, ecc. Riguardo questo tipo di aste, v. KING Y. - MCAFEE R.P. - WELLING L. [22].

ti, si è deciso di ricorrere all'asta per l'assegnazione delle licenze relative alle frequenze radio per servizi di comunicazione personale[13], mentre in Cile e Bolivia si è deciso di impiegare le gare d'asta per allocare le linee di credito provenienti da organizzazioni internazionali alle istituzioni finanziarie locali, risolvendo in tal modo i problemi della scelta degli istituti più idonei a gestire i fondi e della fissazione dei tassi di interesse[14].

Con la legge n. 488, il legislatore italiano ha creato un meccanismo di competizione nell'allocazione degli incentivi agli investimenti, istituendo un vero e proprio "mercato" dei sussidi. Con la nuova normativa, infatti, è stato anzitutto introdotto l'importante elemento della "scarsità" dei sussidi: mentre in passato il rispetto dei requisitì per l'accesso alle diverse forme di incentivo (valutato dalle autorità in maniera discrezionale) era elemento sufficiente per garantire alle imprese il diritto ad usufruire dei sussidi, con la legge n. 488, essendo fissato in anticipo l'ammontare complessivo di risorse disponibili, esso diviene elemento solo necessario. Se la domanda di sussidi supera l'offerta, alcune imprese possono essere escluse pur avendo superato un'istruttoria preliminare dì tipo bancario. In secondo luogo, è stato previsto che l'allocazione dei sussidi segua il tipico meccanismo di mercato: il bene (sussidio) viene acquisito da chi ha una maggiore disponibilità a pagare per esso. La disponibilità a pagare viene espressa dalle imprese interessate ai sussidi (e che hanno superato la fase istruttoria iniziale) attraverso la partecipazione ad una gara d'asta di tipo discriminatorio.

La creazione di un mercato degli incentivi e l'utilizzo dell'asta come meccanismo di allocazione dovrebbe (nelle intenzioni del legislatore) garantire la massima trasparenza delle politiche di sviluppo e consentire un risparmio di risorse nella valutazione di me-

---

[13] A tal fine, grazie alla consulenza dei maggiori studiosi di teoria delle aste (McAfee, McMillan, Milgrom, Wilson), è stato ideato un nuovo sistema d'asta, denominato "asta ascendente in simultanea", dove i partecipanti, collegati attraverso reti informatiche, fanno simultaneamente offerte su un numero rilevante di licenze. Una descrizione dettagliata di questo tipo di procedura e di alcuni dei problemi teorici ad essa legati è contenuta in MCMILLAN J. [31], MCAFEE R.P. - MCMILLAN J. [30] e MILGROM P. [32].

[14] Su queste esperienze, v. GUASH J.L. - GLAESSNER T. [20] e [21].

rito dei progetti, sostituita in buona parte da criteri oggettivi. Inoltre, ciò che è più importante, l'asta dovrebbe eliminare o ridurre gli sprechi, premiando i progetti migliori e limitando il contenuto di rendita implicito nel programma di incentivi (Chiri, Pellegrini e Sappino [9]). Ben nota, infatti, è la desiderabilità di un sistema di vendita all'asta per il venditore di un bene disponibile in un numero limitato di unità, dal momento che l'asta «costringe» gli acquirenti a rivelare la propria valutazione del bene, permettendo al venditore di appropriarsi (di parte) della rendita del compratore. Nel caso dei sussidi, il meccanismo d'asta dovrebbe quindi favorire un processo di autoselezione delle imprese, che tenderebbero a commisurare le richieste di sussidi alle loro effettive esigenze, rendendo massima la quota di incentivi erogata in favore di investimenti aggiuntivi.

Come argomenteremo successivamente, la effettiva capacità del sistema di selezione degli investimenti introdotto dalla legge n. 488 di eliminare o limitare l'erogazione di rendite alle imprese appare però piuttosto dubbia. Ciò nonostante, probabilmente anche a motivo degli altri aspetti di pregio della nuova normativa, e a dispetto del rilevante impegno richiesto per l'elaborazione formale del progetto e la determinazione dell'offerta, la legge n. 488 ha ottenuto un notevole successo presso i possibili beneficiari[15], almeno a giudicare dall'elevato numero di domande di sussidio presentate. La tavola 1 presenta alcuni dati di sintesi, in riferimento ai primi tre bandi di applicazione, ossia 1996, 1997 e 1998. Dopo la leggera flessione nel numero di richieste registrata nel 1997 (da ascrivere peraltro esclusivamente alle regioni centro-settentrionali), nell'ultimo anno vi è stato certamente un notevole incremento nelle domande presentate, visto che quelle che hanno

[15] Al proposito, la nostra impressione è che, in relazione alle nuove normative ispirate dalla Ue, si stia formando una classe di professionisti, esperti nel confezionamento del progetto di investimento da sottoporre al vaglio di banche concessionarie, uffici della Regione, ecc., operanti sia in proprio che (più spesso) alle dipendenze di studi professionali i quali, a fianco delle tradizionali consulenze in campo tributario, possono offrire il nuovo e remunerativo servizio. Mentre questo è sicuramente un modo per alleviare la disoccupazione intellettuale di molti giovani (oltre che rimpinguare i redditi dei soliti *rentiers*), resta molto dubbio che allocare tanta parte della propria gioventù istruita in tali attività rappresenti una strada fruttuosa per le regioni depresse, e per il Mezzogiorno in particolare.

superato l'istruttoria ammontano a ben 12.410. A questa dinamica ha fatto riscontro un razionamento operato dall'asta[16] misurabile dal rapporto fra domande non finanziate e domande con istruttoria positiva) sempre più pronunciato e, dopo le differenziazioni iniziali, ormai assai simile fra le grandi aree territoriali (73,6% per il Centro-Nord e 71,2% per il Mezzogiorno). Il crescente razionamento, oltre che dall'aumento delle domande, pare determinato anche dal fatto che l'ammontare complessivo delle risorse erogate risulta decisamente decrescente nei tre anni di applicazione: 6.654 miliardi nel 1996, 4.703 nel 1997 e 3.842 nel 1998. Di tali risorse, alle regioni meridionali è andata una quota compresa fra l'83% e l'88%, una cifra che nel complesso è di gran lunga inferiore ai fondi distribuiti dalla legge 64 durante l'ultima fase dell'intervento straordinario. Nei tre anni considerati, la dinamica degli investimenti e dell'occupazione "attivati" dai sussidi (o meglio, che le imprese, nella loro offerta d'asta, dichiarano verranno attivati) risulta tutto sommato coerente con l'andamento delle agevolazioni, sebbene per il Mezzogiorno nell'ultimo bando si evidenzi un deciso incremento nel 1998 del rapporto fra occupazione attivata e sussidi erogati. Ciò probabilmente a motivo sia della più stretta selezione delle domande, che della prevalenza, nelle regioni meridionali, di progetti a elevata intensità di lavoro.

Passando a considerare la distribuzione delle agevolazioni per classe dimensionale delle imprese beneficiarie, dalla tavola 2 appare evidente che, nonostante la preferenza accordata dal legislatore alle piccole e medie imprese in termini di quota di sussidio erogabile sul valore dell'investimento, le grandi imprese hanno usufruito in maniera rilevante dei sussidi. Nel Mezzogiorno, la quota di incentivi concessa alle imprese piccole e medie è andata crescendo nel tempo probabilmente anche in ragione del fatto che per le PMI i tempi di adattamento alla nuova normativa e al nuovo meccanismo di erogazione dei sussidi doveva inevitabilmente essere più lungo.

Per le regioni meridionali, si evidenzia una ridotta partecipa-

[16] Per quanto riguarda il razionamento operato dall'istruttoria (misurabile dal rapporto fra domande con istruttoria negativa e domande presentate), esso risulta per i primi due bandi crescente ma sempre piuttosto basso (entro il 16%).

TAV. 1

LA LEGGE N. 488 DEL 1992: DATI DI SINTESI

	Centro-Nord	Mezzo-giorno	Centro-Nord	Mezzo-giorno	Centro-Nord	Mezzo-giorno
	1996		1997		1998	
domande presentate	4.416	3.790	2.438	4.922	n.d.	n.d.
domande con istruttoria positiva	4.124	3.394	2.094	4.114	3.594	8.816
domande finanziate						
– numero	3.289	3.104	1.908	2.321	948	2.540
– importo (miliardi)	1.044	5.610	781	3.922	467	3.376
tasso razionamento	20,2	8,5	8,9	43,6	73,6	71,2
investimenti attivati (miliardi)	8.452	13.250	7.570	7.571	3.578	7.622
occupazione prevista (unità)	37.886	45.866	18.615	31.010	11.393	40.365

Fonte: ISTITUTO PROMOZIONE INDUSTRIALE, *Legge 488/92. Statistiche relative ai bandi di applicazione,* Roma, 1997, 1998 e 1999.

TAV. 2

DISTRIBUZIONE PERCENTUALE DELLE AGEVOLAZIONI CONCESSE, DEGLI INVESTIMENTI E DELL'OCCUPAZIONE ATTIVATI PER CLASSE DIMENSIONSIONALE

	piccole	medie	grandi	piccole	medie	grandi
	Centro-Nord			Mezzogiorno		
			1996			
agevolazioni	42,6	28,3	29,1	40,0	15,7	44,3
investimenti attivati	27,9	25,0	47,1	30,7	12,3	57,0
occupazione attivata	35,2	32,3	32,5	55,8	17,0	27,2
			1997			
agevolazioni	31,9	16,4	51,7	69,8	13,0	17,2
investimenti attivati	17,0	12,9	70,1	62,6	12,6	24,8
occupazione attivata	33,5	16,0	50,5	79,5	10,5	10,0
			1998			
agevolazioni	38,8	23,6	37,6	57,5	13,7	28,8
investimenti attivati	23,6	20,2	56,2	48,6	12,1	39,3
occupazione attivata	36,9	26,4	36,7	72,0	12,8	15,2

Fonte: ISTITUTO PROMOZIONE INDUSTRIALE, *Legge 488/92. Statistiche relative ai bandi di applicazione,* Roma, 1997, 1998 e 1999.

zione delle imprese di medie dimensioni a dimostrazione della nota polarizzazione della struttura produttiva locale tra un numero elevato di imprese minori e poche grandi imprese. È interessante infine notare che, sia nel Centro-Nord che nel Mezzogiorno, la capacità dei sussidi di attivare investimenti è maggiore per le grandi imprese mentre la capacità di attivare nuova occupazione è maggiore per la medio-piccola dimensione.

4. - Aspetti critici della procedura di selezione dei progetti prevista dalla legge n. 488/1992

Il meccanismo previsto dalla legge n. 488 per l'attribuzione dei sussidi presenta caratteristiche peculiari che non lo rendono facilmente assimilabile ai meccanismi d'asta tradizionali, descritti dalla letteratura[17]. A differenza infatti di quanto in genere avviene nelle gare d'asta, nello schema disegnato con la legge 488, l'offerta non consiste in una variabile che rappresenta un sacrificio economico per l'impresa partecipante, bensì in un indicatore, *b*, che sintetizza il valore di ben cinque parametri (normalizzati per media e varianza[18]). Questi sono: *(i)* il valore del capitale proprio investito nel progetto rispetto all'investimento complessivo; *(ii)* il rapporto tra il numero di occupati attivati dal progetto e il valore complessivo dell'investimento; *(iii)* il rapporto tra l'agevolazione massima ammissibile e quella richiesta; *(iv)* un indicatore di impatto ambientale e *(v)* un indicatore di priorità locale in-

[17] Per una completa rassegna della teoria delle aste, v. MCAFEE R.P. - MCMILLAN J. [29] e KLEMPERER P. [23].

[18] La normalizzazione consente di rendere i valori dei diversi parametri indipendenti dalle loro unità di misura e l'indicatore dell'offerta d'asta una media di "numeri puri". Più precisamente, il valore normalizzato di un qualsiasi parametro x_j dichiarato dall'impresa *i*-esima è dato da:

$$\hat{x}_{ji} = (x_{ji} - \mu_{x_j})/\sigma_{xj}$$

dove μ_{x_j} è la media dei valori del parametro dichiarati dalle imprese partecipanti all'asta e σ_{x_j} la varianza. L'offerta d'asta è quindi data da:

$$b_i = \sum_{j=1}^{n} a_j \hat{x}_{ji}$$

dicato dalle singole Regioni[19]. Aggiudicatrici dei sussidi, per un ammontare pari a quello da loro stesse richiesto, risulteranno le imprese che conseguono i più alti valori dell'indicatore di offerta *b,* fino ad esaurimento dei fondi disponibili.

Prima di compiere un esame puntuale dei singoli parametri che compongono l'offerta, è fin d'ora necessario notare che il carattere multidimensìonale dell'offerta d'asta rende più complessa la previsione di quali saranno le imprese assegnatarie dei fondi e la valutazione dell'efficienza dello schema proposto[20], In linea di principio, come mostra Thiel [44][21], il caso di concessioni (appalti) con asta multidimensionale potrebbe essere ricondotto a quello unidimensionale a patto che *(i)* il governo fissi in anticipo (e renda noto) l'ammontare complessivo di sussidi da erogare; *(ii)* le imprese partecipanti conoscano la funzione di utilità del governo; *(iii)* le componenti dell'offerta d'asta caratterizzino il bene offerto dai partecipanti all'asta e siano costi privati per l'impresa. Le prime due condizioni sono (o comunque dovrebbero[22] essere) soddisfatte dalla procedura della legge n. 488. La terza, invece, non è pienamente soddisfatta. Infatti, dei cinque parametri richiamati, solo il primo (il capitale proprio) e il terzo (i sussidi a cui si rinuncia) costituiscono un costo effettivo per l'impresa che non ha incidenza sulla tecnologia prescelta, essendo rispettivamente risorse che le imprese potrebbero impiegare in altro modo o di cui potenzialmente avrebbero diritto di disporre[23]. Gli altri tre rappresentano un costo per l'im-

---

[19] Gli ultimi due sono stati inseriti con il terzo bando del 1998. Al momento, è previsto che l'indicatore di priorità regionale possa tenere conto, in tutte le regioni, di tre soli aspetti: la localizzazione del progetto, il settore di attività e la tipologia dell'investimento (impianto nuovo, ammodernamento di un vecchio impianto, ecc.). A ciascuno di questi viene assegnato dalla Regione un punteggio che varia da zero a dieci.

[20] La multidimensionalità dell'offerta è una caratteristica tipica anche delle gare d'appalto. I limiti di questa procedura per quanto riguarda l'obiettivo della massimizzazione del benessere sociale sono stati analizzati da MORI P.A. [34].

[21] Altri importanti contributi sul problema delle aste multidimensionali sono quelli di CHE Y.K. [6], CRIPPS M. - IRELAND N. [10], BRANCO F. [4].

[22] Benché l'ammontare complessivo dei fondi stanziati dal governo andrebbe stabilito al momento dell'emanazione del bando, nella pratica esso è stato determinato solo al termine della procedura d'asta (v. CAVALLI M. [5] e CHIRI S. - PELLEGRINI G. - SAPPINO C. [9].

[23] Inoltre, solo il sussidio richiesto rappresenta una variabile di scelta sulla quale per nessuna impresa gravano vincoli di ricchezza estranei alla profittabilità dell'investimento.

presa solo nei limiti in cui, al fine di ottenere i sussidi, questa adotti una tecnologia "inferiore" a quella ottimale. Ciò implica che mentre nel modello di Thiel è lecito supporre che le diverse componenti di offerta non vengano utilizzate strategicamente dalle imprese e non influenzino la loro efficienza, nel nostro caso ciò non sembra più ipotizzabile. Infatti, questi ultimi parametri rappresentano un costo solo qualora la scelta dei relativi valori da parte delle imprese venga effettuata in maniera strategica, sacrificando tecnologie efficienti al fine dell'ottenimento dei sussidi. In queste circostanze, la costruzione di uno schema teorico sarebbe estremamente complessa, tenuto conto del fatto che, come correttamente ricordano Del Monte e Giannola([14]; p. 361), le decisioni di offerta da parte dei partecipanti all'asta avverrebbero sulla base delle aspettative relative a ciascuno dei parametri considerati. Tutto questo crea evidentemente seri dubbi sul fatto che lo schema previsto dalla legge sia uno schema d'asta ottimo in grado di massimizzare il rendimento delle autorità pubbliche (nel caso dei sussidi, il valore degli investimenti aggiuntivi finanziati) per unità di incentivo erogato e di mantenere inalterata la graduatoria che prevarrebbe nel caso di perfetta informazione sulle imprese richiedenti il sussidio.

Rispetto alle obiezioni sull'opportunità di adottare uno schema d'asta così complesso, si potrebbe ovviamente argomentare che, in presenza di esternalità, il *policy maker* può (o deve) tenere conto anche dei costi e benefici sociali; ma allora, piuttosto che affidarsi ad un automatismo che in qualche modo poco prevedibile e non pienamente consapevole tenga conto degli effetti "esterni" degli investimenti su ambiente, occupazione, compatibilità regionale, sarebbe preferibile ricorrere a metodi più «diretti», che semplicemente prevedano l'esclusione dalla fruizione delle agevolazioni per quelle imprese che non rispettano certi *standards* minimi (da verificare in sede di istruttoria) in merito agli effetti esterni che si vogliono (se positivi) o non si vogliono (se negativi) generare. In questo modo resterebbe possibile perseguire fini diversi dall'individuazione degli investimenti più produttivi, senza, per ciò, indebitamente inquinare il funzionamento del meccanismo d'asta[24].

[24] Gare d'appalto con vincoli di partecipazione all'asta imposti sulla qualità mi-

Un secondo ordine di problemi riguarda poi la scelta delle specifiche variabili che entrano a far parte dell'offerta multidimensionale. Come è stato più volte ricordato, la legge n. 488 prevede che la graduatoria delle imprese meritevoli di incentivi venga effettuata sulla base di un indicatore formato dalla media di cinque diversi parametri. Questi dovrebbero avere lo scopo da un lato di favorire il perseguimento di particolari obiettivi di politica economica (la lotta alla disoccupazione, la tutela ambientale, la compatibilità con le esigenze regionali) e, dall'altro, di incentivare le imprese ad un impiego efficiente dei fondi pubblici messi a loro disposizione. Sebbene si tratti di interessi certamente meritevoli di tutela, i parametri scelti dal legislatore pongono una serie (spesso inevitabile) di problemi che occorre sottolineare e che, a nostro avviso, ne consiglierebbero ancora una volta l'esclusione dall'offerta d'asta.

Cominciamo dalla quota di capitale proprio impiegata nel progetto di investimento da sussidiare. Alcuni autori[25] hanno sostenuto che la partecipazione del capitale proprio al finanziamento dell'investimento riduce i fenomeni di azzardo morale e di selezione avversa, dato che l'imprenditore che rischia "di suo" è maggiormente sollecitato a sforzarsi per la buona riuscita del progetto e a scegliere investimenti con rendimenti attesi positivi. In primo luogo, come mostrato la letteratura sul razionamento del credito, ad esempio Stiglitz e Weiss [43] e Wette [49], questa conclusione non è sempre valida. In date circostanze (ad esempio, se la ricchezza è un indicatore della propensione al rischio), è possibile che un aumento delle garanzie richieste dalle banche (il capitale che l'impresa impiega nell'investimento finanziato), invece di ridurre la rischiosità media della clientela la renda più elevata. Ora, quando la concessione dei sussidi va a reintegrare il costo dell'investimento piuttosto che a finanziarlo (come avviene per la 488, che prevede l'erogazione delle diverse quote di contributo a proporzionale completamento del progetto d'investimento), questo

---

nima dei beni offerti dalle imprese interessate all'appalto sono spesso impiegati nella realtà (v. DNES A.W. [15] e [16]. Per un'analisi teorica di schemi d'asta di questo tipo, v. CHE Y.K. [6] e CRIPPS M. - IRELAND N. [10].

[25] v., ad esempio, CHIRI S. - PELLEGRINI G. [8].

effetto di selezione avversa potrebbe realizzarsi, con conseguenze opposte a quelle previste dal legislatore.

Oltre a ciò, l'utilizzo di questo parametro penalizza ovviamente le imprese che hanno vincoli finanziari. Questo, in primo luogo, rinforza gli effetti della consolidata tendenza delle banche operanti nel Mezzogiorno a concedere credito solo a fronte di adeguate garanzie. In secondo luogo, spinge le imprese a sottodimensionare gli investimenti o comunque a scegliere quelli di più ridotte dimensioni, in entrambi i casi con l'effetto di aumentare la rischiosità del progetto. Se invece si suppone che le imprese siano tutte ugualmente ricche, dispongano della stessa quota di finanziamenti esterni e utilizzino i sussidi per finanziare l'investimento, allora, sotto condizioni abbastanza generali, si può dimostrare (v. *Appendice*) che l'utilizzo congiunto nell'offerta d'asta del parametro in esame e di quello costituito dal rapporto fra sussidio massimo erogabile e sussidio richiesto dà luogo allo stesso ordinamento che si avrebbe utilizzando solo uno dei due parametri e quindi non riesce a discriminare le imprese meno rischiose.

Infine, salvo nel caso di imprese di nuova costituzione, non va dimenticato che è estremamente difficile, oltre che economicamente e contabilmente non pienamente corretto, valutare l'apporto di capitale proprio per il singolo investimento, ossia imputare singole passività a singole attività.

Dubbi altrettanto rilevanti sorgono in merito al parametro relativo al numero degli occupati attivati dall'investimento rispetto al suo valore. La ragione di questa scelta è naturalmente quella di combattere la disoccupazione riducendo implicitamente il costo del lavoro. Ciò però determina una indebita distorsione nel sistema dei prezzi a favore di iniziative ad alta intensità di lavoro[26] che non assicurano la massimizzazione del prodotto complessivo[27], né tanto

---

[26] È vero che, come sottolineano CHIRI S. - PELLEGRINI G. ([8], p. 496), il riferimento al valore degli investimenti piuttosto che al costo del lavoro tende a privilegiare le iniziative produttive nuove rispetto a quelle di semplice ristrutturazione. Ciò però non toglie che nell'ambito di queste vengono favorite quelle a più alta intensità di lavoro.

[27] Come ha mostrato DEL MONTE A. [12], il prodotto complessivo viene massimizzato incentivando quegli investimenti che hanno il rapporto tra il valore attuale dei ricavi e quello dei costi più elevato.

meno, visto lo scarso contenuto innovativo che spesso le caratterizza, garantiscono le migliori prospettive di crescita[28]. Anche per questa variabile si pone inoltre il problema della difficoltà di misurazione. Non è chiaro ad esempio se l'occupazione vada calcolata nel momento in cui si avvia l'iniziativa o quando il progetto è ormai a regime, per quanti anni dall'investimento iniziale l'impresa deve mantenere quell'occupazione e per quali ragioni possa eventualmente ridurla, se si deve trattare solo di nuovi assunti o se vanno tenuti in conto anche coloro che, già impiegati, in assenza della nuova iniziativa sarebbero stati licenziati dall'impresa o, come ricordano Chiri e Pellegrini ([8], p. 498), da un'impresa diversa ma appartenente allo stesso gruppo.

Per quanto riguarda il parametro di impatto ambientale, le difficoltà di misurazione e i margini di incertezza sono evidentemente ancora maggiori. Infine, per tutti i parametri, ad esclusione di quello del sussidio richiesto, sorge il problema della congruenza tra quanto dichiarato *ex-ante* e quanto effettivamente realizzato. In altre parole, vi è la possibilità che le imprese mentano, dichiarando valori dei parametri diversi da quelli che intendono mantenere, anche in considerazione degli ampi margini di tolleranza (30%) previsti nelle verifiche *ex-post* dei valori dichiarati (e dei limiti di tempo imposti a tali verifiche, che devono concludersi entro nove mesi dalla presentazione della documentazione finale). Mentre forse, nella pratica[29], nessun procedimento di selezione è in grado di evitare la possibilità di una presentazione di dati non veritieri da parte delle imprese, la concessione di margini di scostamento fra valori dichiarati ed effettivi troppo ampi offre alle

---

[28] In proposito può essere interessante fare ancora una volta riferimento alle parole di SARACENO P. ([40], p. 275), secondo il quale «In nome di una situazione — la disponibilità del lavoro — che è destinata a mutare con il continuare del processo di sviluppo, si creerebbe una distorsione nel sistema produttivo, ostacolando proprio le industrie ad alta intensità di capitale, cioè le industrie che in questo nostro tempo sono al centro del progresso tecnico». Quest'affermazione di Saraceno sembra ancora oggi pienamente condivisibile, bastando (anche alla luce delle teorie della crescita endogena) aggiungere accanto ad "alta intensità di capitale" la specificazione "fisico e/o umano".

[29] In teoria, come è noto, se si desidera che le imprese dichiarino i valori reali dei parametri che rientrano nell'offerta d'asta, andrebbe disegnato un meccanismo di allocazione degli incentivi che rispetti i vincoli di incentivo compatibilità e di partecipazione.

imprese un'ulteriore variabile strategica (la consapevole sovrastima di alcuni parametri) su cui agire nella presentazione della domanda, che rende ancora più problematica la possibilità per il *policy maker* di formarsi delle aspettative sui risultati dell'asta.

Alla luce di queste difficoltà, e sulla base anche di quanto detto in precedenza, se si vuole mantenere un sistema d'asta per l'allocazione dei sussidi, si dovrebbe a nostro avviso favorire una procedura più semplice, nella quale l'offerta d'asta sia individuata da un unico parametro che rappresenti un costo privato per l'impresa. Ovviamente, come abbiamo già ricordato, ciò non implica affatto che nell'allocazione dei sussidi le autorità di governo non possano tenere conto di altri obiettivi e vincoli. Semplicemente, però, questi dovrebbero essere tenuti fuori dal meccanismo d'asta. Così, ad esempio, l'esigenza di stimolare l'occupazione e di ridurre i fenomeni di *moral hazard* potrebbe essere difesa fissando un limite minimo per l'occupazione attivata e la quota di capitale proprio, da verificare in sede di istruttoria, pena l'esclusione dall'asta, senza che questi parametri compaiano direttamente nell'offerta d'asta. Ciò renderebbe anche più selettiva la fase istruttoria iniziale, che al momento appare poco discriminante (v. nota 16) e affida all'asta il compito di razionare, con il rischio di escludere, come notano Chiri, Pellegrini e Sappino [9], progetti e imprese «i cui valori degli indici si differenziano da quelli delle non razionate per una quantità che potrebbe essere statisticamente non significativa».

5. - Gare d'asta, automaticità degli incentivi e riduzione delle rendite

Riconosciuta la difficoltà di valutazione di uno schema d'asta con offerte multidimensionali, consideriamo adesso il caso in cui l'offerta per l'aggiudicazione dei sussidi sia costituita da un unico parametro per cercare di capire in quale misura l'utilizzo di un semplice schema d'asta può incidere sulla quota di rendita implicitamente erogata con il programma di incentivi (o, ciò che è lo stesso, in quale misura esso è in grado di assicurare il finanzia-

mento di investimenti aggiuntivi per la regione). Come si è detto, dei cinque parametri individuati dal legislatore, la quota sussidio a cui si rinuncia è l'unico sul quale non gravano vincoli e che rappresenta un costo per l'impresa. Per tale ragione, nel prosieguo del paragrafo manterremo l'ipotesi che il prezzo d'offerta sia dato solo da questo parametro[30].

Come si è detto, l'asta viene sovente utilizzata quando un operatore pubblico deve allocare un certo bene disponibile in un numero di unità limitato fra più agenti privati. Ciò che distingue il caso dei sussidi dagli altri è che qui il valore del bene oggetto dell'asta (il sussidio) non dipende da variabili soggettive degli acquirenti ma, essendo una somma di denaro, ha un valore comune e soprattutto certo: una lira è per tutti una lira. Ciò implica che nel caso dei sussidi, il cosiddetto fenomeno della "maledizione del vincitore" non è operante, con la conseguenza che, come notano Bikhchandani e Huang [3][31], tutti i partecipanti all'asta presenteranno un'offerta identica[32]. Naturalmente, le imprese che si possono permettere le offerte migliori sono quelle che meno hanno bisogno del sussidio e in particolare quelle che non ne hanno affatto bisogno (essendo per loro comunque conveniente localizzarsi nell'area). Perciò, ricorrendo all'asta il governo certamente realizza l'obiettivo di sussidiare gli investimenti più redditizi. Tuttavia, poiché l'asta non riesce a discriminare tra questi, una parte consistente dei sussidi viene inevitabilmente sprecata nell'erogazione di rendite. Il punto è importante e merita un breve approfondimento.

Si supponga che i progetti di investimento abbiano un rendimento atteso R_j che si distribuisce come una variabile casuale fra 0 e R^+ e che le imprese dispongano (di proprio o attraverso il mer-

---

[30] In linea di principio, si potrebbero ipotizzare gare d'aste per i sussidi nelle quali il prezzo d'offerta sia uno degli altri cinque parametri fissati dal legislatore. Tuttavia, più che ad una gara d'asta, in questo caso ci troveremmo di fronte ad un metodo di classificazione dei progetti di investimento in base ad alcune caratteristiche tecnologiche che il legislatore considera importanti per il raggiungimento di determinati obiettivi di politica economica.

[31] v., in proposito, il suggestivo esempio della *jar of pennies* riportato da BICKCHANDANI S. - HUANG C. [3].

[32] WILSON R. [50] offre una dimostrazione formale di questo risultato.

cato del credito) dei fondi necessari a finanziarlo. Sia R_0 il rendimento atteso minimo per indurre le imprese a realizzare l'investimento. Possiamo al proposito convenientemente ipotizzare che R_0 sia il rendimento ottenuto da una localizzazione alternativa del progetto d'investimento. Supponiamo che le imprese possano partecipare ad un'asta per l'attribuzione di un sussidio massimo *s* offirendo la somma b_j (*bid*) e sostenendo inoltre un costo fisso di partecipazione alla gara (che include tutti i costi relativi alla elaborazione della domanda di sussidi) pari a *c*. Sia infine *G* l'ammontare complessivo di sussidi erogato agli *n* vincitori sicché[33]

$$G = \sum_{j}^{n} (s - b_j) \tag{1}$$

In queste circostanze, il profitto atteso per l'impresa *j*-esima può essere scritto, in termini semplificati, come

$$\pi_j^e = R_j + p_j(b_j) \cdot (s - b_j) - c \tag{2}$$

dove p_j rappresenta la probabilità di conseguire il sussidio (che dipende ovviamente da b_j). L'impresa parteciperà all'asta solo se $\pi_j^e \geq R_0$. Naturalmente, l'ammontare minimo di sussidi che le imprese richiederebbero per localizzare il loro progetto nella regione è decrescente rispetto al rendimento atteso dall'investimento. Da ciò segue che, se il costo di partecipare all'asta è all'incirca lo stesso per tutte le imprese e se la distribuzione di *R* è conoscenza comune, le imprese che possono presentare le offerte più alte sono proprio quelle meno bisognose dei sussidi.

A ben vedere, è proprio questa la *ratio* che guida il legislatore nell'adozione dell'asta come metodo di assegnazione dei sussidi. Dato che i progetti «cattivi» non si possono permettere di of-

[33] È conveniente ipotizzare che, se:

$$G > \sum_{j}^{n} (s - b_j)$$

l'impresa che si trova al *n*+1-esimo posto non avrà alcunché. Si ipotizza anche che, una volta ottenuto il sussidio, l'impresa sia obbligata a realizzare l'investimento.

frire abbastanza, essi sono destinati a perdere la gara con i progetti «buoni», o almeno, *ceteris paribus*, hanno una probabilità più ridotta di usufruire del sussidio. Tuttavia, come risulta dalla *(2)*, l'ottenimento del sussidio non incide sul rendimento atteso del progetto ma solo sul suo profitto atteso, Ciò implica[34] che, nel caso in cui le imprese conoscano il valore di G e la distribuzione di R_j, un equilibrio di Nash per lo schema d'asta è caratterizzato da offerte uguali da parte di tutte le imprese vincitrici, che pertanto si dividono in parti uguali l'ammontare complessivo di sussidi:

$$b_j = b^* = s - \frac{G}{n^e}, \quad \forall j = 1 \ldots n \tag{3}$$

(dove n^e è il numero di imprese che in media hanno un investimento con un rendimento differenziale atteso dalla localizzazione, $R_j - R_0$, maggiore o uguale a $c - (s - b^*)$) e da offerte nulle da parte di tutte le altre imprese. L'intuizione è abbastanza semplice. Nessuna impresa avrà convenienza ad offrire una lira in più di b^* in quanto ciò ridurrebbe con certezza i profitti, né ad offrire una lira in meno perché ciò annullerebbe con certezza il sussidio. Ciò significa, però, che facendo affidamento su uno schema d'asta come quello illustrato, prima di spendere una sola lira per finanziare un progetto aggiuntivo, il governo è costretto a pagare rendite a tutti gli investimenti che avrebbero avuto luogo comunque. Il ricorso all'asta, dunque, se può ridurre i fenomeni di ricerca della rendita che si accompagnano alle politiche di incentivazione e se certamente realizza l'obiettivo di sussidiare gli investimenti più redditizi, non riuscendo a discriminare fra investimenti aggiuntivi e non, spreca una parte consistente dei sussidi in rendite[35] alle imprese.

Data questa conclusione, ci si deve allora chiedere se l'adozione di un sistema d'asta per l'assegnazione dei sussidi costituisca effettivamente un miglioramento rispetto a procedure alternative, altrettanto automatiche. Al proposito, si consideri il più

---

[34] Per una dimostrazione formale, v. SCALERA D. - ZAZZARO A. [42].

[35] Per evitare la formazione di rendite bisognerebbe sussidiare gli investimenti aggiuntivi solo per l'ammontare esattamente sufficiente ad ottenere per l'investimento il rendimento privato R_0.

semplice schema automatico di erogazione degli incentivi: il governo mette a disposizione un ammontare fisso di sussidi G che viene ripartito in quote uguali fra tutte le imprese che ne fanno richiesta. In tal caso, è facile mostrare che la graduatoria delle imprese aggiudicatrici resta inalterata rispetto all'asta, mentre la quota di rendite implicita nel programma di incentivi è maggiore, minore o uguale a quella concessa col meccanismo d'asta secondo che per le imprese i costi di accesso agli incentivi siano maggiori, minori o uguali a quelli della partecipazione all'asta[36]. Infatti, come nel caso dell'asta, saranno sempre le imprese migliori (quelle per le quali il sussidio atteso supera il costo di partecipazione all'asta più la differenza tra i profitti attesi dalla localizzazione alternativa e la localizzazione nella regione, $G/n^e \geq c' + R_0 - R_j$, dove G/n^e è il sussidio atteso dalle imprese data la conoscenza della distribuzione di R, e c' è il costo di accesso a questa forma di incentivi) a fare domanda. Dunque, in questo schema estremamente semplificato, se il costo di presentazione della domanda di sussidio non è maggiore di quello che le imprese sostengono per partecipare all'asta, un programma di incentivi in misura fissa consente di erogare un sussidio unitario inferiore rispetto a quello richiesto dalle imprese con l'asta e, a parità di somme erogate, di aumentare (sempre rispetto all'asta) la quota di investimenti aggiuntivi sussidiata. Se poi si considera che anche per il governo la gestione di uno schema di incentivi fissi come quello appena descritto è, molto probabilmente, meno costosa di quella di un meccanismo d'asta, allora il risparmio di risorse diviene ancora maggiore.

In definitiva, ed è questa la conclusione che ci preme sot-

[36] Per una prova formale v., ancora una volta, SCALERA D. - ZAZZARO A. [42]. L'intuizione è però anche in questo caso evidente. Dalla *(2)* si evince che le imprese che faranno richiesta di sussidi sono quelle per le quali il rendimento differenziale atteso dalla localizzazione è non inferiore alla differenza tra i costi di accesso agli incentivi e gli incentivi ottenuti. Poiché le imprese conoscono la procedura di erogazione dei sussidi (ossia, sanno che i sussidi stanziati verranno divisi in parti uguali fra tutte quelle che ne fanno richiesta), se i costi di accesso agli incentivi restano gli stessi, la distribuzione di R è conoscenza comune e l'ammontare complessivo di sussidi che il governo intende erogare è sempre G, allora anche le imprese che trovano conveniente accedere ai fondi saranno le stesse, come lo stesso sarà il sussidio unitario erogato.

tolineare, al di là delle drastiche semplificazioni introdotte nella discussione, ciò che assicura che ad essere sussidiati siano gli investimenti più redditizi non sembra essere il meccanismo d'asta in quanto tale, bensì la fissazione di un limite certo alle somme stanziate e l'automaticità nell'erogazione. Così come d'altronde è sempre l'automaticità e la semplicità (dote, quest'ultima, che non appartiene completamente alla legge n. 488) nell'erogazione dei sussidi che può avere l'effetto di ridurre i fenomeni di corruzione e di ricerca della rendita.

Da ultimo, considerato che, come sì è appena visto, l'utilizzo di uno schema d'asta non è in grado di azzerare la quota implicita di rendita in favore delle imprese contenuta nel programma di incentivazione, potrebbe essere utile, se si vuole conservare l'asta, pensare a meccanismi di recupero *ex-post* delle rendite concesse. L'attuale sistema prevede che il pagamento delle imprese (il sussidio a cui esse rinunciano) dipende solo dalla loro offerta. Tuttavia, è noto dalla teoria delle aste che, quando esistono delle variabili osservabili che *ex-post* forniscono delle informazioni sulla reale valutazione del bene da parte del sottoscrittore, il pagamento richiesto può comprendere una quota ulteriore (*royalty*) proporzionale a questa variabile[37]. Nel nostro caso, la principale fonte di informazione *ex-post* sulla valutazione *ex-ante* del sussidio da parte delle imprese è costituita dai risultati di bilancio. Si tratterebbe, quindi, di introdurre uno schema di recupero dei sussidi erogati sulla base dei risultati conseguiti, ad esempio colpendo con aliquote differenziate (che potrebbero anch'esse essere messe all'asta) i profitti delle imprese sussidiate quando questi superano una certa soglia, che rappresenterebbe il livello dei profitti considerato minimo per la localizzazione nell'area. In questo modo, non solo si otterrebbe una limitazione diretta delle rendite concesse, ma anche una riduzione indiretta dovuta al fatto che, per le imprese che effettuerebbero comunque l'investimento nella regione, partecipare all'asta diventerebbe meno conveniente.

---

[37] Schemi di questo tipo sono previsti nelle concessioni di estrazione petrolifera sui terreni di proprietà del governo degli Stati Uniti o nella concessione dei diritti di edizione sui libri. In proposito, v. REECE D.K. [37] e RILEY J.G. [38].

Al di là delle ovvie difficoltà di applicazione concreta[38] di questo schema di pagamenti, dovute alla possibilità che le imprese presentino bilanci non veritieri (possibilità che evidentemente è presente in tutti i rapporti tra cittadini e Stato), poiché i risultati di bilancio dipendono dal comportamento stesso delle imprese sussidiate, la quota ottimale di sussidi recuperata dovrebbe essere inferiore al cento per cento per evitare ovvi problemi di *moral hazard* (Laffont e Tirole [25]).

6. - Conclusioni

Nell'ambito delle rinnovate politiche regionali per lo sviluppo delle aree depresse e del Mezzogiorno, la legge n. 488 ha segnato un profondo mutamento nella disciplina degli incentivi alle imprese, introducendo per la prima volta un meccanismo di mercato nell'allocazione dei fondi, nella forma di una gara d'asta. Tale innovazione appare sicuramente opportuna nella misura in cui la fissazione di un limite certo all'ammontare dei fondi disponibili, la trasparenza del processo di selezione delle imprese e l'automaticità dei criteri di allocazione dei sussidi aiutano ad individuare imprese più efficienti e meritevoli di aiuti e a limitare le opportunità per attività di ricerca delle rendite legate a forme di incentivazione discrezionale. Tuttavia, la procedura disegnata dalla legge n. 488 presenta alcune importanti debolezze. In particolare, in questo lavoro si è cercato di mostrare che: *a)* l'introduzione di diversi parametri nell'offerta d'asta (presumibilmente) altera le proprietà di efficienza dello schema d'asta; *b)* il meccanismo d'asta non è in grado di risolvere il problema dell'erogazione delle rendite; *c)* la procedura di selezione potrebbe essere migliorata introducendo meccanismi di recupero delle rendite erogate. In conclusione, la normativa attuale sembra quindi contenere carenze e «ingenuità» che ne riducono l'efficacia e che andrebbero pertanto rimosse.

---

[38] Per un'analisi formale dei problemi derivanti dall'utilizzazione dei risultati di bilancio come indicatori di successo dell'impresa, si rimanda ai classici lavori di LOEB M. - MAGAT W.A. [26] sull'incentivazione dei *managers* nelle economie pianificate e di BARON D.P. - BESANKO D. [1].

Perplessità altrettanto forti sorgono poi in merito all'applicazione che fin qui ha avuto la normativa. In particolare, la pratica di fissare i fondi disponibili dopo la formazione della graduatoria vanifica lo spirito (e la lettera) della legge, reintroducendo quei margini di discrezionalità che si erano voluti eliminare e facilitando comportamenti illeciti, che tanta parte hanno avuto nelle vicende dei Mezzogiorno. Per non ripetere in futuro la usuale e dannosa pratica di criticare le linee e gli strumenti di intervento prescelti per il Mezzogiorno sulla base degli scarsi risultati ottenuti per una loro erronea, quando non fraudolenta, applicazione, sarà importante rispettare la volontà esplicita dei legislatore, apportando eventualmente delle modifiche, ma senza snaturare in sede di attuazione le caratteristiche fondamentali della legge.

APPENDICE

Si assuma che le imprese richiedano sussidi per investimenti omogenei ed indivisibili dell'ammontare di 1 lira e che w_j, z_j e a_j siano rispettivamente le quote di capitale proprio, credito bancario e sussidio pubblico rispetto al valore complessivo dell'investimento, sicché evidentemente $w_j + z_j + a_j = 1$. Consideriamo, come fa la normativa vigente, ma trascurando per semplicità gli altri parametri, che l'offerta sia costituita da una funzione di w_j e a_j, e in particolare sia:

(A1) $$\frac{1}{2}\left[w_j + \frac{s}{a_j} \right]$$

dove s indica il sussidio massimo ottenibile. Ora è semplice mostrare che, data la quota di investimento finanziata dal credito bancario $z_j = z$, qualsiasi offerta d'asta $f(w_j, a_j)$, tale che f sia continua, monotonicamente crescente in w e decrescente in a,

$$\frac{\partial f}{\partial w_j} > 0, \forall w_j \quad \text{e} \quad \frac{\partial f}{\partial a_j} < 0, \forall a_j$$

e con derivate prime continue, dà luogo alla stessa graduatoria di:

$$g(a_j) \ \text{con:} \ \frac{\partial g}{\partial a_j} < 0, \forall a_j$$

Infatti, sostituendo in f per w_j, si ha $f(1-z-a_j, a_j) \equiv h(a_j)$, dove:

$$\frac{dh}{da_j} = \left[\frac{\delta f}{\delta a_j} - \frac{\delta f}{\delta w_j} \right] < 0, \forall a_j$$

Da ciò evidentemente segue che la graduatoria basata sull'indicatore *(A1)* è identica a quella che si otterrebbe con una semplice asta basata solo sul parametro s/a_j.

BIBLIOGRAFIA

[1] BARON D.P. - BESANKO D., *Regulation, asymmetric information, and auditing*, «Rand Journal of Economics», vol. 15, n. 4, 1984, pp. 447-70

[2] BAUMOL W.J., *Entrepreunership: productive, unproductive, and destructive*, «Journal of Political Economy», n. 5, 1990, pp. 893-921.

[3] BIKHCHANDANI S. - HUANG C., *The economics of treasury securities markets*, «Journal of Economic Perspectives», vol. 7, n. 3, 1993, pp. 117-34.

[4] BRANCO F., *The design of multidimensional auctions*, «Rand Journal of Economics», vol. 28, n. 1, 1997, pp. 63-81.

[5] CAVALLI M., *Il Sud accelera sulla 488*, «Il Sole 24 Ore», 18 giu. 1997.

[6] CHE Y.K., *Design competition through multidimensional auctions*, «Rand Journal of Economics», vol. 24, n. 4, 1993, pp. 668-80.

[7] CHIRI S. - PELLEGRINI G., *La logica della nuova politica regionale italiana e le localizzazioni industriali nel Mezzogiorno*, «Rivista economica del Mezzogiorno», vol. VII, n. 4, 1993, pp. 771-98.

[8] — - — - — - —, *Gli aiuti alle imprese nelle aree depresse*, «Rivista Economica del Mezzogiorno», vol. IX, n. 3, 1995, pp. 481-519.

[9] CHIRI S. - PELLEGRINI G. - SAPPINO C., *L'attuazione dell'intervento per lo sviluppo degli investimenti nelle aree depresse*, «Rassegna Economica», vol. LXII, n. 1, 1998, pp. 157-212.

[10] CRIPPS M. - IRELAND N., *The design of auctions and tenders with quality thresholds: the symmetric case*, «The Economic Journal», vol. 104, mar. 1994, pp. 316-26.

[11] DEL MONTE A., *Politica regionale e sviluppo economico*, Milano, F. Angeli, 1977.

[12] — - —, *La nuova politica degli incentivi per il Mezzogiorno: aspetti teorici e problemi di attuazione*, in QUINTIERI B. (a cura di), *«Finanza, istituzioni e sviluppo regionale»*, Bologna, il Mulino, 1997.

[13] DEL MONTE A. - GIANNOLA A., *I problemi dello sviluppo industriale del Mezzogiorno ed i riflessi di questi nella determinazione del quadro di politica industriale*, in BATTAGLIA A. - VALCAMONICI R. (a cura di), *«Nella competizione globale. Una politica industriale verso il 2000»*, Bari, Laterza, 1989.

[14] — - — - — - —, *Istituzioni economiche e Mezzogiorno. Analisi delle politiche di sviluppo*, Roma, NIS, 1997.

[15] DNES A.W., *Bidding for commercial broadcasting: an analysis of U.K. experience*, «Scottish Journal of Political Economy», vol. 40, n. 1, 1993, pp. 104-15.

[16] — - —, *Franchising passenger rail*, «Scottish Journal of Political Economy», vol. 40, n. 4, 1993, pp. 420-33.

[17] GALLIA R., *La nuova disciplina della «Programmazione negoziata»*, «Rivista Giuridica del Mezzogiorno», vol. XI, n. 1, 1997, pp. 9-29.

[18] GIANNOLA A., *Mezzogiorno, industrializzazione e imprese, «Il sistema finanziario del Mezzogiorno d'Italia»*, numero speciale dei «Contributi all'Analisi Economica», Roma, Banca d'Italia, 1990.

[19] GRAZIANI A., *I conti senza l'oste. Quindici anni di economia italiana*, Torino, Bollati Boringhieri, 1997.

[20] GUASCH J.L. - GLAESSNER T., *The how and why of credit auctions*, «Finance & Development», mar. 1993, pp. 19-21.

[21] GUASCH J.L. - GLAESSNER T., *Using auctions to allocate and price long-term credit*, «The World Bank Research Observer», vol. VIII, n. 2, 1993, pp. 169-94.

[22] KING I. - MCAFEE R.P. - WELLING L., *Industrial blackmail: dynamic tax competition and public investment*, «Canadian Journal of Economics», vol. 26, n. 3, 1993, pp. 590-608.

[23] KLEMPERER P., *Auction theory: a guide to the literature*, «Journal of Economic Surveys», vol. 13, n. 3, 1999, pp. 227-86.

[24] KRUEGER A.O., *The political economy of the rent-seeking society*, «American Economic Review», vol. 64, n. 3, 1974, pp. 291-303.

[25] LAFFONT J.J. - TIROLE J., *Auctioning incentive contracts*, «Journal of Political Economy», vol. 95, 1987, pp. 921-37.

[26] LOEB M. - MAGAT W.A., *Success indicators in the Soviet Union: the problem of incentives and efficient allocations*, «The American Economic Review», vol. 68, n. 1, 1978, pp. 173-81.

[27] LODDE S., *Allocation of talent and growth in the Italian regions*, «CRENOS Contributi di Ricerca», n. 3, 1995.

[28] MASERA R., *Politica regionale e accordi governo-unione europea*, «Rivista Economica del Mezzogiorno», vol. IX, n. 1, 1995, pp. 99-146.

[29] MCAFEE R.P. - MCMILLAN J., *Auction and bidding*, «Journal of Economic Literature», vol. XXV, giu. 1997, pp. 699-738.

[30] — - — - — - —, *Analyzing the airwaves auction*, «Journal of Economic Perspectives», vol. 10, n. 1, 1996, pp. 159-75.

[31] MCMILLAN J., *Selling spectrum rights*, «Journal of Economic Perspectives», vol. 8, n. 3, 1994, pp. 145-62.

[32] MILGROM P., *Game theory and the spectrum auctions*, «European Economic Review», vol. 42, n. 3/5, 1998, pp. 771-8.

[33] MINISTERO DEL TESORO E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA, *La nuova programmazione e il Mezzogiorno*, Roma, Donzelli, 1998.

[34] MORI P.A., *Quando l'«offerta economicamente più vantaggiosa» è davvero vantaggiosa? L'efficienza economica delle norme sull'aggiudicazione degli appalti pubblici*, «Economia Pubblica», n. 2, 1997, pp. 5-26.

[35] MURPHY K.M. - SHLEIFER A. - VISHNY R.W., *The allocations of talent the implications for growth*, «Quarterly Journal of Economics», mag. 1991, pp. 503-30.

[36] — - — - — - — - — - —, *Why is rent-seeking so costly to growth?*, «The American Economic Review, Papers and Proceedings», mag. 1993, pp. 409-14.

[37] REECE D.K., *An analysis of alternative bidding systems for leasing offshore oil*, «Bell Journal of Economics», vol. 10, n. 2, 1979, pp. 659-69.

[38] RILEY J.G., *Ex post information in auctions*, «Review of Economic Studies», vol. 55, n. 3, 1988, pp. 409-30.

[39] ROSSI DORIA M., *Scritti sul Mezzogiorno*, Torino, Einaudi, 1982.

[40] SARACENO P., *La giustificazione economica degli incentivi a investire in area sottosviluppata, «Scritti di economia e statistica in memoria di Alessandro Molinari»*, Milano, Giuffrè, 1963.

[41] SCALERA D. - ZAZZARO A., *La nuova politica regionale per le aree depresse: alcune evidenze sull'erogazione degli incentivi agli investimenti predisposti dalla legge n. 488 del 1992*, «Economia Marche», n. 3, 1998.

[42] — - — - — - —, *Are auctions suitable to allocate subsidies to investiment? A note on the approach followed by the Italian 488/1992 act, mimeo*, 1999.

[43] STIGLITZ J.E. - WEISS, *Credit rationing in markets with imperfect information*, «The American Economic Review», vol. 71, n. 3, 1981, pp. 393-410.

[44] THIEL S.E., *Multidimensional auctions*, «Economics Letters», vol. 28, n. 1, 1988, pp. 37-40.

[45] TRIGILIA C., *Sviluppo senza autonomia*, Bologna, il Mulino, 1992.

[46] — - —, *Una nuova occasione per il Mezzogiorno?*, «Economia Italiana», vol. 18, n. 2, 1996, pp. 259-68.

[47] TULLOCK G., *The welfare costs of tariffs, monopolies and theft*, «Western Economic Journal», vol. 5, giu. 1967, pp. 224-52.

[48] USHER D., *The economics of tax incentives to encourage investment in less developed countries*, «Journal of Development Economics», vol. 4, n. 1, 1977, pp. 119-48.

[49] WETTE H.C., *Collateral in credit rationing in markets with imperfect information: note*, «The American Economic Review», vol. 73, n. 3, 1983, pp. 442-5.

[50] WILSON R., *Auctions of shares*, «Quarterly Journal of Economics», vol. 93, n. 4, 1979, pp. 675-89.