

Il capitalismo difficile

Le tendenze, le regole, le imprese

*Primo rapporto
sull'economia globale e l'Italia*

a cura di Mario Deaglio

C Centro di Ricerca
e Documentazione
"Luigi Einaudi"

VITALE
BORGHESI
&C.

Il capitalismo difficile

Le tendenze, le regole, le imprese

*Primo rapporto
sull'economia globale e l'Italia*

a cura di Mario Deaglio



Centro di Ricerca
e Documentazione
"Luigi Einaudi"

10143 Torino, C. Appio Claudio 7
Tel. +39-11-776.16.08, Fax 749.57.96

VITALE
BORGHESI
&C.

20121 Milano, Via dell'Orso 2
Tel. +39-2-72.312.1, Fax 860.592

Una delle caratteristiche del capitalismo forse meno celebrata di altre è la sua straordinaria capacità di cambiare, adattandosi a condizioni ambientali, sociali, politiche e culturali diverse. Assai più dei modi di produzione che lo hanno preceduto, il capitalismo ha saputo da un lato svilupparsi in sistemi «oligarchici» e convivere poi con la democrazia liberale, le dittature totalitarie e la democrazia rappresentativa; dall'altro è riuscito a sopravvivere, anzi a rafforzarsi, pur in presenza di relativamente limitati saggi di accumulazione del profitto e di alterne fasi nei rapporti tra classi imprenditoriali, classi lavoratrici e Stato.

Con la caduta dei regimi comunisti e socialisti, pareva che il capitalismo non avrebbe più avuto rivali, anche sul piano culturale, ed il suo modo di produzione sarebbe diventato «il» modo di produzione, facendo del capitalismo «la Storia» e non già una sua fase. Gli anni recenti si sono incaricati di smentire questa convinzione. La globalizzazione dei mercati, implicita nel grandioso mutamento tecnologico in corso, rischia di infrangersi, almeno per ciò che riguarda la produzione manifatturiera, contro il muro delle istanze volte a salvaguardare il sistema economico-sociale dei paesi più ricchi. E la creazione di grandi aree commerciali e valutarie aperte all'interno ma chiuse verso l'esterno non appare una prospettiva molto lontana. Da più parti si levano attacchi sulla incapacità delle società capitalistiche avanzate di soddisfare i bisogni più sentiti dalla persona umana, mentre una sensazione di malessere appare diffusa anche nelle comunità più prospere.

In questo quadro, l'Italia — un paese capitalista a tutti gli effetti, benché arrivata a questo stadio buona ultima tra le grandi nazioni — è stata governata da una classe dirigente sostanzialmente estranea alla cultura del capitalismo: ora il paese avrebbe bisogno di un settore pubblico diverso (non più grande o più piccolo) di quello che ha ed è caratterizzato da un sistema industriale il cui impoverimento tecnologico rappresenta purtroppo un dato strutturale, così come è un dato altrettanto strutturale l'assenza di chiare regole del gioco imprenditoriale e di mercato.

È sulla scorta di queste considerazioni che Vitale Borghesi & C. ha inteso contribuire alla predisposizione di un lavoro nel quale l'attenzione, sin dal titolo, è anche sulle difficoltà del capitalismo, sia esso mondiale o italiano. Ed è di tali elementi e difficoltà che si deve discutere se si vuole contribuire alla costruzione di un rapporto positivo e mutuamente vantaggioso tra sistema industriale e società civile.

Vitale Borghesi & C. si occupa di aziende, di gruppi, di raccolta ed impiego di capitali di rischio e di debito, in altre parole di alcuni degli elementi nevralgici di un sistema industriale. La partecipazione a questo studio (realizzato sulla base delle banche dati del Centro Einaudi aggiornate al 31 marzo 1996) costituisce, per la Vitale Borghesi & C., la naturale conseguenza del proprio «modus operandi» su quegli elementi, forte della propria indipendenza e degli oneri che ciò comporta. È, anche questo, un modo per contribuire alla creazione di un sistema industriale più responsabile, forte, maturo.

Sommario

Introduzione

pagina 7

1. Verso l'economia mondiale di mercato

1.1.	Nuove istituzioni e nuove regole	11
1.1.1.	Wto: primo passo per un governo «planetario» dell'economia	11
1.1.2.	Accordi tra paesi e sviluppi spontanei	12
1.1.3.	L'impegno europeo	17
1.1.4.	L'applicazione delle regole: un'Antitrust mondiale?	19
1.2.	Privatizzazioni e liberalizzazioni	20
1.2.1.	Privatizzazioni: a) il quadro generale del 1995	20
1.2.2.	Privatizzazioni: b) in autunno una battuta d'arresto?	26
1.2.3.	Il settore delle telecomunicazioni	28

2. Gli andamenti reali e valutari

2.1.	Il quadro congiunturale	31
2.1.1.	1985-'95: l'economia reale in un'ottica di lungo periodo	31
2.1.2.	La congiuntura nel 1994-'95	34
2.1.3.	Il rallentamento dell'autunno-inverno 1995-1996	37
2.1.4.	La posizione dell'Italia	39
2.2.	La situazione valutaria	42
2.2.1.	La crisi valutaria messicana	43
2.2.2.	La crisi finanziaria giapponese	45
2.2.3.	Maastricht e le difficoltà europee	48
2.3.	Le politiche economiche	51
2.3.1.	La stagione delle «Finanziarie»	51
2.3.2.	La vischiosità dei governi	53

3. Le imprese

3.1.	«Big is back»: la rinascita delle multinazionali	57
3.1.1.	Dimagrimento e riorganizzazione	57

3.1.2. L'impresa arcobaleno	60
3.1.3. I risultati del 1995 e gli «irregolari» del capitalismo	62
3.2. Le fusioni, in tre varianti	66
3.2.1. Le fusioni difensive	67
3.2.2. Fusioni offensive, fusioni intermedie e «demergers»	70
3.3. I cambiamenti geo-economici	73
3.4. I settori, nuovi e tradizionali	75
3.4.1. Microchips, il «carbone» dell'era elettronica	75
3.4.2. La rivoluzione di Internet	78
3.4.3. I settori tradizionali	80
4. Il caso italiano	
4.1. Le trasformazioni del mondo bancario	86
4.2. La Borsa tra rinnovamento e rischio di declino	91
4.3. I sintomi di debolezza del mondo industriale	94
4.4. I punti di forza del «sistema Italia»	100
4.5. Nel 1996 una «finestra di opportunità»	104

Introduzione

Ai primi di gennaio 1995, le truppe russe attaccarono la città cecena di Grozny. Nel marzo 1996, a Grozny si sparava ancora; le armi, al contrario, tacevano ormai da tre mesi a Sarajevo riunificata e avevano preso a tuonare, in esercitazioni dal forte significato politico, nello stretto che separa la Cina continentale dall'isola di Taiwan. I lettori scuseranno questi scampoli di informazione militare all'inizio di un Rapporto su trasformazioni economiche; ma, oltre a ricordare la fragilità dell'economia presa a sé, documentano bene la complessità di quindici mesi cruciali nella vita del capitalismo.

In questi quindici mesi, infatti, il processo storico di realizzazione di un nuovo ordine economico mondiale fondato sul mercato, in atto da circa un decennio sotto la spinta di impetuose trasformazioni tecnologiche, ha probabilmente raggiunto il punto di non ritorno, consolidandosi sul piano delle regole e delle istituzioni. Ha tuttavia posto in luce anche rallentamenti, limiti e inconvenienti. Di questo nuovo ordine economico non si vuole fare qui alcuna agiografia o demonizzazione: il Rapporto cerca di esaminarlo in maniera distaccata, registrandone i progressi, più o meno rapidi, i risultati, più o meno significativi, gli inconvenienti, più o meno rilevanti, emersi nel corso di questi importanti quindici mesi.

L'impostazione adottata in questo Rapporto conduce al capovolgimento delle presentazioni tradizionali che pongono l'accento sui dati macroeconomici e sulle politiche economiche dei singoli Stati. Ai dati e alle politiche economiche continua a essere assegnato un ruolo assai significativo, ma al centro dell'attenzione si collocano le istituzioni dell'economia mondiale, le regole che iniziano a trovare attuazione e a governare un effettivo mercato planetario. In questa visione istituzionale, più qualitativa che quantitativa, grande importanza rivestono le imprese che, con investimenti, fusioni, avvicendamenti al vertice, stanno veramente, nel bene e nel male, cambiando la faccia del mondo. I problemi ita-

Da gennaio '95 a marzo '96: per ogni mese un fatto emblematico

<i>1995</i>		
Gennaio	Crisi valutaria messicana	Indebolisce il dollaro e si ripercuote su tutto il Sudamerica, frenandone lo sviluppo
Febbraio	Collasso della Banca Baring	Dopo 230 anni, scompare in un week-end per le irregolarità di un <i>dealer</i> . Un segno di vulnerabilità, ma anche di capacità di reazione dei mercati
Marzo	Terrorismo a Tokyo	Gli attacchi al gas nervino aumentano le difficoltà di un paese già in crisi
Aprile	Dollaro ai minimi	La moneta americana è al minimo storico contro lo yen. Innescata dalla crisi messicana, la caduta prosegue per i contrasti politici interni
Maggio	Chirac presidente	Con una vittoria di stretta misura, il candidato del centro-destra sostituisce Mitterrand
Giugno	L'ecologia batte la Shell	Greenpeace costringe la compagnia ad abbandonare il progetto di affondare una piattaforma in disuso
Luglio	Il mese dei M&A	Walt Disney acquista Capital Cities, un'operazione da oltre 25 mila miliardi. È la più importante di un'impressionante serie di fusioni e acquisizioni
Agosto	L'Italia riforma la previdenza	Innalzata l'età e ridotto l'ammontare delle pensioni: un grande progresso ma probabilmente non basta
Settembre	Il caso Daiwa Bank	Il colosso giapponese ammette 1.800 miliardi di perdite causate da speculazioni illegali di un <i>dealer</i>
Ottobre	La caduta dello yen	È conseguenza della crisi finanziaria; il dollaro riconquista quota 100, perduta all'inizio dell'anno
Novembre	Gli scioperi francesi	Ferrovieri e sindacati contro la riforma delle pensioni paralizzano il paese
Dicembre	Governi in difficoltà	Scontro Clinton-Congresso, Major con maggioranza al minimo, Dini alla fine del mandato, Gonzales verso nuove elezioni, Murayama verso le dimissioni
<i>1996</i>		
Gennaio	Maltempo batte congiuntura	Freddo record in Nordamerica e neve (quasi) record in Europa provocano forti rallentamenti produttivi
Febbraio	Rivoluzione nelle telecomunicazioni	Il Congresso degli Stati Uniti abolisce le barriere fra i settori dei telefoni, della tv e dei computer: è un passo verso la società informatica
Marzo	Un mese pazzo	Brusca e improvvisa caduta a Wall Street; inattesa tensione militare Cina-Stati Uniti; il «morbo delle mucche pazze» scuote l'agricoltura europea

liani appaiono più chiaramente interpretabili se sono collocati in questo grande quadro, mentre nel dibattito economico-politico del paese vengono quasi sempre affrontati fuori contesto e quindi percepiti in maniera distorta.

Questo lavoro è diviso in quattro capitoli. Nel primo si affrontano, come già accennato, gli sviluppi di tipo istituzionale, dando conto del progresso del mercato, dell'evoluzione delle regole e dei comportamenti, dell'attenuarsi dell'influenza diretta degli Stati nell'economia, con riferimento, ove necessario, alle peculiarità italiane.

Gli interessi nazionali e sovranazionali non scompaiono certo per il materializzarsi di un orizzonte più vasto. Nel secondo capitolo l'economia mondiale viene esaminata avendo riguardo alle sue componenti geo-economiche e alla loro interazione dal punto di vista reale e da quello finanziario, nell'intento di comprenderne il peso relativo e i rapporti di forza, anche qui con riferimenti alla situazione italiana.

Nel terzo capitolo, l'economia mondiale viene esaminata dal punto di vista delle imprese, elemento-base di un sistema di mercato. L'attenzione si sposta quindi su fusioni, smembramenti, riorganizzazioni verificatisi nel 1995, con particolare riguardo ai più importanti settori produttivi.

Nel quarto capitolo, infine, viene esaminato il sistema italiano. In coerenza con l'impostazione generale, lo si analizza solo molto parzialmente alla luce degli sviluppi macroeconomici, di cui il lettore può trovare conto in innumerevoli raccolte di dati statistici. Anche per l'Italia si dà preminenza agli aspetti istituzionali, intendendo il termine in un significato più ampio di quello frequente nel dibattito politico, teso a comprendere (anzi, a mettere al primo posto) le istituzioni economiche. Si esamineranno debolezze e punti di forza, si avanzerà qualche proposta per ridurre le prime e sfruttare meglio le seconde. Nella speranza di portare un sia pur modesto contributo in un difficile passaggio nazionale.

Sigle utilizzate nel testo del Rapporto

AS, Arabia Saudita • AUT, Austria • B, Belgio • CAN, Canada • CIL, Cile • CIN, Cina • D, Germania • DK, Danimarca • EUR, Unione Europea • F, Francia • FIN, Finlandia • GR, Grecia • HK, Hong Kong • I, Italia • IDN, Indonesia • IND, India • IRL, Irlanda • J, Giappone • KOR, Corea del Sud • L, Lussemburgo • MAL, Malaysia • NL, Olanda • NOR, Norvegia • POR, Portogallo • SP, Spagna • SV, Svizzera • SW, Svezia • TWN, Taiwan • UNG, Ungheria • UK, Regno Unito • US, Stati Uniti • VEN, Venezuela

1. Verso l'economia mondiale di mercato

1.1. Nuove istituzioni e nuove regole

1.1.1. Wto:
primo passo
per un governo
«planetario»
dell'economia

La tendenza più che decennale alla costruzione delle norme e delle istituzioni del mercato mondiale fa registrare all'inizio del 1995 un risultato di importanza storica: l'inizio, in gennaio, dell'attività del Wto (World Trade Organisation), l'organismo che prende il posto del Gatt quale supremo supervisore delle relazioni commerciali internazionali. Per la sua autonomia operativa e per l'importanza e la generalità dei suoi compiti, il Wto appare come la prima vera realtà dell'assetto istituzionale dell'economia mondiale di mercato, la prima istituzione del «nuovo secolo».

Come spesso succede alle istituzioni di gran peso, il Wto – frutto di un lungo processo, iniziato quando ancora esisteva il Muro di Berlino, e proseguito con l'estenuante e contrastata trattativa dell'Uruguay Round e della successiva Conferenza di Casablanca – può essere considerato il risultato di un compromesso, o meglio di un vero e proprio scambio politico, di natura sostanzialmente bilanciata. In estrema sintesi, esso comporta, nei paesi avanzati, la graduale fine delle protezioni e dei sussidi ai settori «deboli», a cominciare dall'agricoltura; e, nei paesi emergenti, la contemporanea apertura internazionale del mercato dei servizi, generalmente ora in regime di monopolio pubblico o di forte protezione degli operatori locali.

Il compito storico del Wto consiste chiaramente nel sistemare e governare, a livello dell'intero pianeta, gli scambi non più delle sole merci ma anche dei servizi, che si avviano a diventare la parte preponderante dell'economia mondiale. Tale obiettivo non potrà che essere raggiunto gradualmente, in tempi lunghi. La sua importanza giustifica l'intenso braccio di ferro tra Stati Uniti ed Europa per la scelta del direttore, carica alla quale si attribuisce forte valenza «politica», nel senso che la sua autonomia e potere di decisione non

possono non influenzare il clima generale degli scambi. Nel marzo '95 viene nominato l'italiano Renato Ruggiero, candidato degli europei gradito ai paesi emergenti.

Si può considerare sintomatico della generale esigenza di rinnovamento che, pochi giorni dopo, venga rinnovata anche la presidenza di una delle più antiche istituzioni economiche internazionali, la Banca Mondiale, dove si insedia lo statunitense Wolfensohn. Anche in questa istituzione, cruciale per i flussi finanziari di gran parte dei paesi in via di sviluppo e sempre più frequentemente accusata di procedure troppo «burocratiche» e di insensibilità ai problemi ecologici e sociali, obiettivo della nuova presidenza è segnare una svolta qualitativa, un rinnovamento profondo.

L'accordo sui
servizi finanziari

Il vero «debutto» del Wto avviene in luglio: costituisce, appropriatamente, la conclusione di un accordo tra novanta paesi per la liberalizzazione dei servizi finanziari; riguarda cioè uno degli aspetti qualificanti del nuovo ordine economico mondiale. L'intesa ha carattere temporaneo, entrerà in vigore l'1 agosto 1996 e avrà validità fino a fine '97, quando i paesi firmatari dovranno confermare l'impegno o ritirarsi. Rappresenta il primo caso di accordo internazionale di vasta portata sui servizi finanziari, prima sempre negoziati a livello bilaterale. Il suo punto forte è il consenso giapponese a rendere multilaterale l'intesa, in precedenza conclusa con gli Usa, che garantisce l'accesso di società bancarie e finanziarie estere alla gestione delle operazioni del debito pubblico nipponico. Mercati finanziari emergenti, come Corea del Sud, Thailandia, Filippine, Brasile, smetteranno di essere riservati agli operatori nazionali. Gli Usa, la cui legislazione peraltro anticipa gran parte dei contenuti dell'accordo, formalmente non vi partecipano; motivi di politica interna sono stati avanzati per spiegare il ritiro da un'intesa che i diplomatici americani avevano largamente contribuito a rendere possibile. Di certo, tale posizione potrà essere rivista a fine '97, superata la scadenza delle elezioni presidenziali.

1.1.2. Accordi
tra paesi e sviluppi
spontanei

Con l'inizio dell'operatività del Wto e l'accordo sui servizi finanziari, l'economia mondiale può contare su un quadro concreto di riferimento; in questo quadro, il 1995 vede la conclusione di due grandi intese settoriali sulle regole, tra paesi o gruppi di paesi, destinate probabilmente a rappresentare i primi casi di un'importante tendenza.

L'accordo sulla
proprietà immateriale

Nel marzo 1995 sul copyright viene firmato un fondamentale accordo tra Stati Uniti e Cina – esteso in aprile alla Unione Europea – che impegna le autorità cinesi a contrastare la «pirateria» nel campo della proprietà intellettuale. Ancora una volta, come nel caso dei servizi finanziari, sono in primo piano elementi «immateriali» della ricchezza e della produzione.

È difficile esagerarne l'importanza: si costituisce un punto di riferimento per tutta l'Asia – per un'area cioè in cui le legislazioni nazionali sono particolarmente carenti in questa materia – creando così, nella zona di massima crescita economica del pianeta, le premesse per la certezza del diritto di proprietà dei «prodotti dell'ingegno», fattore essenziale del modo di produzione moderno; si rende possibile il trasferimento ordinato ed efficiente di brevetti, di *know-how* tecnologico, di programmi multimediali, di software.

Le autorità cinesi sono indubbiamente state spinte a questo accordo dall'estrema pressione diplomatica americana, ma anche dalla crescente consapevolezza che la mancanza di un simile presupposto avrebbe finito con il danneggiare seriamente l'espansione economica cinese, dal momento che i proprietari di beni intellettuali avrebbero ostracizzato in ogni modo la loro utilizzazione in Cina (basti citare un dato: secondo stime della statunitense Business Software Alliance, le perdite per il mancato pagamento dei diritti sul solo software americano ammontano a circa 350 milioni di dollari l'anno).

Il grado di effettiva attuazione dell'accordo è tuttavia oggetto di controversia: tra l'ottobre del 1995 e il gennaio del 1996 i tribunali cinesi hanno emesso due dure condanne nei confronti di distributori cinesi di prodotti elettronici, ritenuti colpevoli di aver copiato illegalmente, e successivamente posto in vendita, programmi di software. Tali sentenze non sono però considerate sufficienti da parte americana e i produttori statunitensi reclamano sanzioni commerciali contro la Cina.

L'accordo sull'auto
fra Usa e Giappone

Un accordo importante e sofferto, quindi. Altrettanto importante, e forse ancora più sofferto, è quello tra Stati Uniti e Giappone sugli scambi nel settore dell'auto. Concluso a giugno, a seguito di un lungo contenzioso che ha portato gli Stati Uniti a stabilire sanzioni contro i prodotti giapponesi, comporta una certa liberalizzazione dell'importazione di ricambi, restrizioni volontarie alle esportazioni giapponesi

negli Stati Uniti e l'annullamento delle sanzioni commerciali americane contro il Giappone.

Presentata in entrambi i paesi come un successo delle diplomazie nazionali, l'intesa realizza una liberalizzazione immediata più apparente che reale (tra l'altro per la mancanza, a breve periodo, di prodotti adatti al mercato giapponese da parte americana) ma rappresenta un significativo sviluppo istituzionale destinato ad avere importanti conseguenze di lungo periodo, non solo sui rapporti tra i due paesi. Pur non potendo essere considerato causa diretta della forte riduzione del deficit commerciale americano nei confronti del Giappone, che si verifica a partire dalla seconda metà del 1995, e forse neppure del moderato, ma significativo, aumento delle importazioni giapponesi di automobili, l'accordo contribuisce a realizzare un mutamento del clima economico tra il Giappone e i suoi partner occidentali: l'accesso dei produttori americani ed europei al mercato giapponese dei beni di consumo, sul quale la presenza estera era sempre stata fortemente minoritaria e soggetta a numerosi ostacoli di fatto, comincia a diventare gradatamente meno difficile.

Gli accordi fra operatori di mercato

La liberalizzazione e l'incentivazione degli scambi non procedono solamente dall'alto, mediante atti ufficiali che coinvolgono governi e istituzioni internazionali. Una grande importanza assume l'avanzata «spontanea» del mercato, mediante accordi tra gli operatori circa gli standard tecnici, le procedure operative, le regole di comportamento, l'organizzazione dei mercati, particolarmente cruciali nei settori contrassegnati da forte innovazione tecnologica. A titolo di esempio si segnalano qui tre di questi sviluppi.

■ **Il «mediatore elettronico».** Un consorzio, denominato Ibex (International Business Exchange), composto da un gruppo di enti e società statunitensi (tra cui US Chamber of Commerce, At&t, Chase Manhattan Bank e Digital Equipment) ha costituito una rete informatica che, su molti tipi di prodotti, intende offrire un servizio di «mediazione virtuale», appaiando richieste e offerte di possibili acquirenti e venditori.

■ **La rete assicurativa.** Sei grandi broker assicurativi (Alexander, Aon, Johnson & Higgins, Marsh & McLennan, Willis Corroon, Sedwick) hanno lanciato, con l'aiuto di British Telecom, il World Insurance Network, che implica standard comuni tra broker e assicuratori, nonché lo scambio istan-

taneo di informazioni. In questo, come nel caso precedente, lo scopo è quello di abbattere i costi di transazione (i risparmi sono stimati nell'ordine del 20 per cento).

■ **Il «mercato antinquinamento».** L'esperimento californiano dell'assegnazione di «buoni» (*vouchers*) alle imprese che rispettano i canoni antinquinamento, da queste cedibili alle imprese che non lo fanno e che sono obbligate ad acquistarli, dovrebbe essere esteso da 400 a 30 mila unità produttive. Gli scambi dovrebbero avvenire nell'ambito di un apposito mercato (il Regional Clean Air Incentives Market) e parte dei proventi sarebbero dedicati al risanamento ambientale.

È evidente, in questo come nel caso precedente, il collegamento tra sviluppo spontaneo del mercato, spesso di natura ancora largamente sperimentale, ed evoluzione tecnologica che lo rende possibile e che ne determina, in molti casi, la maggiore efficienza rispetto a una soluzione burocratica. Come già è successo in maniera straordinaria per le Borse e gli scambi finanziari in genere, in un numero crescente di settori il mercato tende a organizzarsi da solo, grazie all'azione degli operatori, o di autorità locali o settoriali, e crea le proprie istituzioni. Queste non sono *octroyées* dagli Stati, i quali vengono sempre più chiamati soltanto a sancire quanto i mercati stessi hanno già liberamente convenuto.

Comincia però parallelamente a farsi sentire, in maniera altamente visibile e talora persino stridula, l'esigenza di sottoporre i mercati a controlli «esterni», i quali fanno riferimento all'opinione pubblica e a motivazioni extra-economiche, spesso di tipo ecologico (vedi il riquadro a pagina successiva, che illustra tre casi emblematici).

La spinta verso soluzioni di mercato ottiene risultati lusinghieri per quanto riguarda la libera circolazione dei capitali, delle merci, dei prodotti immateriali come le opere dell'ingegno; non altrettanto favorevole è il bilancio per quanto riguarda la libera circolazione delle persone. In Europa, l'avvio dell'accordo di Schengen (che permette il superamento senza formalità delle frontiere nazionali da parte dei cittadini dei paesi aderenti) è avvenuto tra molte difficoltà; negli Stati Uniti si registra un irrigidimento dell'opinione pubblica nei confronti degli immigrati e una maggior determinazione nella caccia ai clandestini. Analogo irrigidimento e analogo determinazione sono frequenti in vari paesi dell'Unione Europea, tra cui l'Italia.

**Regole interne ed esterne ai mercati:
i casi Shell-Greenpeace, Internet e Liggett**

Lo scontro tra regolazione ufficiale e regolazione non ufficiale (o addirittura mancanza di regolazione) si accentua a partire dal 1995. Proponiamo ai lettori tre casi che, pur nella loro grande diversità, illustrano questo stato di cose.

■ Il primo è la nota vicenda **Shell-Greenpeace**. La compagnia petrolifera anglo-olandese è stata costretta, nel giugno 1995, a cedere alle pressioni del gruppo ecologista e ad abbandonare, a un costo elevato, il progetto di affondare nell'Oceano una piattaforma petrolifera, giunta ormai alla fine della propria vita utile. Più tardi, Greenpeace riconoscerà che la soluzione proposta dalla Shell presentava minori rischi ecologici di quella che la società è stata costretta ad adottare, ma intanto ha dimostrato la sua capacità di influenzare profondamente l'opinione pubblica, inducendola a comportamenti come il boicottaggio, e di pesare sugli atteggiamenti dei governi.

Il caso ha implicitamente posto l'esigenza di norme ecologiche mondiali aventi priorità assoluta rispetto all'economia e alla politica, e ha mostrato come tali «norme» possano sorgere di fatto, in situazioni estreme, sotto la spinta di gruppi di pressione. Tale esigenza verrà ribadita qualche mese più tardi dall'azione della stessa Greenpeace contro gli esperimenti nucleari francesi sotto l'atollo polinesiano di Mururoa. Greenpeace non riuscirà a impedirli ma farà da catalizzatore a una vastissima resistenza da parte di opinione pubblica e governi; anche in questo caso, il boicottaggio rappresenta la sanzione caratteristica per il mancato rispetto delle regole.

■ Una conferma della capacità di pressione dei movimenti di opinione e della loro possibilità di contribuire alla creazione di regole si ha nel marzo 1996: la società americana **Liggett**, quinto grande nel mondo del tabacco, accetta di pagare la somma di 1,25 miliardi di dollari in 25 anni, in buona parte sotto forma di attività antifumo, per estinguere tutte le azioni legali per danni derivanti dal fumo senza aspettare il giudizio dei tribunali. Il caso presenta analogie con quello della Shell per il formarsi di norme ecologiche non ufficiali, esterne ai mercati e in grado di condizionarli in vario modo.

■ Il dilemma tra regolazione ufficiale esterna, regolazione non ufficiale e autoregolazione dei mercati appare ancora aperto nel terzo caso, relativo a **Internet**. L'ormai notissima «rete delle reti» informatica si espande a ritmo esponenziale senza supervisione né organi regolatori, creando via via le proprie norme operative, con un totale agnosticismo sul contenuto delle informazioni rese accessibili.

Nell'autunno-inverno 1995-'96, la presenza di materiale ritenuto inaccettabile (immagini pornografiche, propaganda razzista, incitamento alla violenza e simili) comincia ad attirare l'attenzione, le sanzioni e i divieti delle leggi; le esigenze della società civile si scontrano così con l'elettronica. Singapore annuncia l'intenzione di rendere responsabili del contenuto dell'informazione i providers che assicurano il collegamento degli utenti con la rete (ma gli utenti potranno cercare un collegamento all'estero); le autorità tedesche obiettano, a gennaio del '96, al contenuto di alcuni servizi diffusi in Germania dalla società CompuServe, la quale, non potendo «censurarli» per la sola Germania, decide di escluderli dalla sua rete mondiale; il Congresso degli Stati Uniti vara una legge che rende illegale la trasmissione di «informazioni indecenti o offensive» ma la costituzionalità del provvedimento viene immediatamente contestata mediante un ricorso. Il risultato di questo durissimo confronto è ancora aperto.

Un problema analogo riguarda la libertà di trasmissione televisiva e la domanda, sempre più intensa, di divieto alla diffusione di immagini che incitino alla violenza o al crimine, o altrimenti ritenute offensive per la pubblica moralità. In questo quadro si inserisce il dibattito italiano sull'accessibilità generale dei numeri telefonici «144» e le limitazioni che vengono gradualmente introdotte.

1.1.3. L'impegno europeo

In quest'ampio processo di determinazione di regole per lo sviluppo di un'economia mondiale di mercato, una menzione particolare va fatta per l'Europa, che risulta impegnata su due fronti: mentre partecipa attivamente, come sopra descritto, alla fase «costituente» delle nuove istituzioni del mercato mondiale, deve allo stesso tempo realizzare, in molti casi, condizioni di mercato al proprio interno, ossia a livello nazionale e intereuropeo.

L'azione di liberalizzazione interna europea ha avuto il suo fulcro nel settore delle telecomunicazioni e dei servizi postali, dove la volontà della Commissione di accelerare i tempi si è scontrata con l'accusa di una parte dei paesi membri (Francia, Belgio, Spagna, Grecia e Irlanda, caratterizzati da situazioni di elevato monopolio) di procedere con troppa rapidità e in maniera «non democratica». La Commissione ha infatti usato i poteri speciali, di cui dispone in base all'art. 90 del Trattato di Roma, per far avanzare il processo di privatizzazione in settori quali la tv via cavo, i servizi via satellite, i telefoni mobili.

Va poi segnalato che l'1 gennaio 1996 è entrata in vigore – nei sette paesi dell'Unione Europea che hanno approntato gli strumenti legislativi necessari – la Direttiva sui Servizi di Investimento (la cosiddetta «direttiva Eurosim») il cui scopo è quello di consentire alle imprese finanziarie europee di operare in qualsiasi paese dell'Unione senza bisogno di passare attraverso broker locali; essa si accompagna alla Direttiva sull'Adeguatezza del Capitale che impone alle medesime imprese di raggiungere determinati rapporti tra capitale e volume d'affari a garanzia della propria solidità. Vengono separatamente stabiliti alcuni principi relativi alla natura privatistica delle Borse Valori. Nello stesso mese di gennaio il Parlamento italiano ha approvato definitivamente tali direttive.

L'impatto di queste misure sarà lento ma porterà a un aumento della concorrenza fra le 32 Borse Valori e i 24 mercati di prodotti derivati situati nel territorio dell'Unione. Alcune delle principali Borse nazionali, come la francese Euronext e la Deutsche Börse (la Borsa Valori tedesca), hanno già in progetto di estendere oltre confine il proprio network elettronico per indurre gli operatori di altri paesi a operare direttamente sul loro mercato. La prospettiva di un unico grande mercato europeo dei capitali (la cui effettiva localizzazione geografica potrebbe addirittura diventare secondaria) appare ancora lontana ma è sicuramente in linea con quella di un'unica moneta europea; e la concorrenza attiva

tra i principali centri finanziari del Continente è ormai una realtà consolidata.

Gli sviluppi interni europei sono tuttavia fortemente ostacolati da interessi specifici e da motivi tradizionali che impongono un progresso estremamente cauto. È emblematico il caso, apparentemente secondario, dei servizi aeroportuali, ossia la graduale eliminazione dei monopoli nella movimentazione dei bagagli, nel *catering* e nel rifornimento del carburante, decisa a maggioranza dai ministri dei Trasporti dell'Unione ai primi di dicembre. Tale liberalizzazione è stata considerata troppo «debole» dalle compagnie aeree, le stesse che si oppongono a una liberalizzazione rapida e «forte» nel trasporto aereo.

Pur procedendo in maniera relativamente spedita in campo finanziario, la liberalizzazione incontra ostacoli sensibili in attività più tradizionali, per le quali non esistono spinte alla liberalizzazione derivanti dall'evoluzione tecnologica. Una di queste è lo sport: la totale liberalizzazione dei trasferimenti dei giocatori di calcio all'interno dell'Unione Europea è stata accolta con scetticismo e resistenze.

A livello nazionale, resistenze ugualmente forti, ed economicamente molto più rilevanti, hanno ritardato e annacquato i progetti del governo tedesco di un allargamento delle fasce orarie di apertura dei negozi; anche in altri paesi, tra cui l'Italia, l'allentamento delle rigide normative sugli orari degli esercizi commerciali è estremamente graduale. Va segnalato che la città di Catania ha abolito quasi tutte le restrizioni all'apertura dei negozi per un esteso arco orario.

Rinnovamento tecnologico e mutate realtà economiche dei mercati provocano talora la caduta spontanea delle barriere: in Gran Bretagna, il 27 settembre 1995 viene decretata la fine del National Book Agreement, che per 95 anni ha consentito agli editori, per i sei mesi successivi alla pubblicazione di un libro, di mantenerne fisso il prezzo di vendita. In una realtà dominata da grandi gruppi editoriali e da grandi catene di distribuzione libraria, la norma viene giudicata obsoleta dalla maggioranza degli operatori; la sua abolizione comporta possibili, anche importanti, riduzioni di prezzo ma parallele difficoltà dei piccoli editori e dei librai indipendenti. Nei primi mesi del '96 si osservano, anche da parte di grandi case editrici italiane, iniziative di sconti generalizzati sul catalogo che introducono un elemento di flessibilità e innovazione.

1.1.4. L'applicazione delle regole: un'Antitrust mondiale?

Alle innovazioni nelle regole fa da contrappunto un'ampia attività per la loro applicazione. Si è già fatto cenno, a questo proposito, al vigore della volontà cinese nella lotta alla pirateria intellettuale; non vi sono invece dubbi circa la «linea dura» della divisione Antitrust del Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti, potenziata dall'amministrazione Clinton. Le citazioni in giudizio per violazione delle norme antitrust sono pressoché raddoppiate nel corso del 1995; il responsabile di tale divisione, Anne Bingaman, ha espresso il proposito di colpire tutti i comportamenti anticompetitivi che violano le leggi americane sulla concorrenza senza tener conto né del luogo della presunta violazione né della nazionalità delle parti coinvolte.

Una simile, estensiva interpretazione dei compiti di un'Antitrust nazionale – che, in questo caso, pare perfino arrogarsi il diritto di essere una sorta di Grande Inquisitore Mondiale – richiede la collaborazione di analoghe istituzioni di altri paesi. Da questa collaborazione, sancita da accordi internazionali ma nata pragmaticamente attorno a singoli casi, sta di fatto avendo origine un'attività coordinata antitrust che pare destinata a estendersi a tutto il pianeta.

Già prevista tra Stati Uniti e Unione Europea da un accordo del 1992, tale collaborazione è divenuta operativa nel 1995 in un caso importante: l'indagine sulle procedure seguite dalla Microsoft, società americana di informatica, per il lancio del software Windows 95. L'indagine viene condotta in stretta collaborazione tra le Autorità antitrust degli Stati Uniti e dell'Unione Europea, dopo che l'Antitrust americana ha impedito l'acquisizione, da parte della stessa Microsoft, della società Intuit, che le avrebbe dato il controllo assoluto del mercato del software finanziario.

La Commissione Europea, dal canto suo, a opera del responsabile per la difesa della libera concorrenza, van Miert, ha svolto un'azione estremamente incisiva sia nel caso dell'accordo tra France Télécom e Deutsche Telekom per il progetto Atlas e la cooperazione nel progetto americano Sprint, sia nella controversia tra Omnitel e Telecom Italia. Tra i procedimenti aperti dalla Commissione occorre altresì segnalare quelli sulle sovvenzioni pubbliche al Crédit Lyonnais e sull'accordo tra Aeg e Abb.

Il semplice coordinamento tra le istituzioni esistenti, anche senza che ne esista una a ciò formalmente preposta, si rivela spesso di estrema efficacia. Lo ha dimostrato l'emergenza

finanziaria che portò in febbraio alla fulminea crisi dell'inglese Banca Baring. Determinata da una serie di operazioni ad alto rischio della filiale di Singapore su prodotti derivati, nonché da un difetto del sistema di controllo interno della banca, tale crisi sembrò minacciare, per un intenso fine settimana, la stabilità dei mercati finanziari mondiali.

L'azione coordinata dalle autorità monetarie di Hong Kong, Londra e Tokyo portò alla rapidissima liquidazione e al rilevamento della banca senza alcun salvataggio pubblico e può complessivamente essere indicata come una prova dell'accresciuta capacità dei mercati di autoregolarsi e delle varie, autonome, autorità che presiedono al funzionamento dei mercati di collaborare tra loro. Qualcosa di analogo si ebbe nel caso delle irregolarità compiute negli Stati Uniti dalla giapponese Daiwa Bank, scoperte a fine settembre, che determinarono pesanti sanzioni contro questa banca negli Stati Uniti stessi e in Giappone.

1.2. Privatizzazioni e liberalizzazioni

1.2.1. Privatizzazioni:
a) il quadro generale del 1995

Secondo il *Privatisation Yearbook*, un annuario pubblicato dalla rivista inglese «Privatisation International», le principali operazioni di privatizzazione furono una settantina nel 1991, un centinaio nel 1992 e nel 1993, quasi centosessanta nel 1994. Nell'intero periodo 1991-'94, i proventi da privatizzazioni ammontarono a circa 214 miliardi di dollari, una cifra imponente, pari a oltre trecentomila miliardi di lire italiane attuali.

Su questo totale, le vendite del 1994 ammontarono a 64 miliardi di dollari, pari a oltre centomila miliardi di lire, con un'indubbia accelerazione rispetto agli anni precedenti, e furono realizzate in gran parte mediante offerte pubbliche sui mercati finanziari e non già con trattative private. Il 1994 ha probabilmente rappresentato un «picco», almeno temporaneo, in questo processo, in quanto, nei primi sei mesi del 1995, i proventi delle privatizzazioni a livello mondiale si aggiravano, secondo le nostre stime, basate su dati attendibili, attorno a soli 20 miliardi di dollari e nella seconda metà dell'anno si è registrata una netta battuta d'arresto nel successo finanziario di queste operazioni (vedi *infra*, par. 1.2.2).

Nonostante tale rallentamento, proprio nel 1995 i processi di privatizzazione hanno raggiunto settori un tempo impensabili e un'estensione geografica senza precedenti, costituendo così un elemento sempre più caratterizzante della economia mondiale degli anni novanta. L'estrema varietà delle iniziative rende difficile seguire ordinatamente un fenomeno mondiale che si presenta con tipologie diverse e diverse caratteristiche tecniche. La tabella 1.1 riporta, senza pretesa di completezza, le principali privatizzazioni annunciate o realizzate, parzialmente o totalmente, nel 1995 (è, per esempio, un'impresa disperante cercare di raccapezzarsi nelle caotiche, ma estremamente importanti, privatizzazioni russe).

In questo disordine vitale è possibile isolare tre andamenti distinti che meritano un esame separato:

- il graduale esaurimento, nei paesi avanzati, delle privatizzazioni «facili» e il passaggio a privatizzazioni di tipo relativamente nuovo;
- una maggiore articolazione delle motivazioni che spingono a privatizzare, e per conseguenza delle strategie di privatizzazione;
- l'intreccio delle privatizzazioni e delle liberalizzazioni.

Il graduale esaurimento delle privatizzazioni «facili»

Nelle prime fasi del movimento di privatizzazione, è relativamente agevole individuare casi in cui la vendita a privati (generalmente legata a una liberalizzazione) di un'impresa sotto il controllo, diretto o indiretto, dello Stato consente di realizzare contemporaneamente una cospicua entrata per l'erario e un recupero di efficienza per il paese, o, quanto meno, un risparmio rispetto all'esigenza di pesanti finanziamenti di cui l'impresa di Stato si troverebbe ad aver bisogno.

Queste liberalizzazioni, che si possono definire «facili», incontrano un'opposizione politica tutto sommato contenuta. Hanno interessato una decina di anni fa la Gran Bretagna e la Francia, sono in pieno svolgimento nei paesi in via di sviluppo, riguardano prevalentemente imprese che producono servizi di natura collettiva oppure prodotti industriali. Stanno invece giungendo al termine nei paesi avanzati e si scontrano con una generale «stanchezza dei mercati». Le privatizzazioni italiane, come si vedrà anche più avanti, appaiono, almeno in parte, in ritardo in questo orizzonte mondiale, mentre una delle novità del 1995 è la continuazione del movimento di privatizzazione, nei paesi avanzati, in settori nuovi e «difficili».

Tabella 1.1	Privatizzazioni significative del 1995
Belgio	• 49,9 per cento di Belgacom (telecomunicazioni)
Bolivia	• Ende, società di produzione di energia elettrica • Lloyd Aereo Boliviano, aviolinea nazionale
Brasile	• Cvrđ (Companhia Vale do Rio Doce), una delle maggiori imprese di risorse naturali del mondo; da realizzarsi nel 1996; valore 5,5 miliardi di dollari • Autostrada S. Paolo-Rio de Janeiro Annunciata privatizzazione parziale di • telecomunicazioni
Canada	• Canadian National, rete ferroviaria pubblica (1,5 miliardi di dollari)
Corea del Sud	• Korea Telekom (in programma)
Francia	• Usinor Sacilor (siderurgia, 20-23 miliardi di franchi) • Péchiney (alluminio, imballaggi; 3,8 miliardi di franchi)
Gran Bretagna	• Tre società proprietarie del parco rotabile delle ferrovie (le ferrovie stesse sono state già privatizzate); valore 2,8 miliardi di dollari • Porto container di Tilbury (202 milioni di dollari) • Rete trasmettitori Bbc • Rete elettrica nazionale (National Grid; produzione di energia già privatizzata) • Powergen (elettricità) • National Power (elettricità)
Indonesia	• Pt Telkom (circa il 30 per cento, per 1,6 miliardi di dollari circa)
Israele	• Israel Chemicals (circa il 40 per cento)
Italia	• Eni (il 10 per cento) • Acciaio
Messico	Programma di privatizzazione di • aeroporti
Nuova Zelanda	Progetto di privatizzazione di • foreste demaniali della North Island (aree di Kaingaroa, Rotochu, Waipa, eccetera)
Polonia	Annunciata privatizzazione di • compagnia aerea Lot Programma di privatizzazione di • 414 società con certificati di partnership
Portogallo	• Telecomunicazioni (creazione e quotazione di Portugal Telecom)
Romania	Programma di privatizzazioni con il sistema dei <i>vouchers</i>
Russia	Annunciata privatizzazione di • telecomunicazioni
Spagna	• Telefonica (12 per cento) 3.000 miliardi circa • Repsol (15 per cento)
Stati Uniti	• Asta delle frequenze radio
Sudafrica	Annunciate privatizzazioni di • Mossgass (impresa energetica) • Telkom (telecomunicazioni, 15-20 per cento) • South African Airways (linea aerea, minoranza)
Ungheria	Decise, e parzialmente realizzate, privatizzazioni di • telecomunicazioni • distribuzione del gas • energia elettrica • raffinazione petrolifera

Nel passaggio dalle privatizzazioni «facili» a quelle «difficili» si pone il problema di una maggiore articolazione delle motivazioni che spingono alla privatizzazione. È possibile distinguere tre.

Una motivazione
«ideologica»

In questo caso, lo scopo principale della privatizzazione è quello di ridurre il potere pubblico nei confronti dei cittadini; si intende quindi porre deliberatamente in mano a privati determinati settori e determinate attività della struttura pubblica. I casi più importanti di privatizzazione ideologica nel 1995 derivano da scelte strategiche, a carattere generale, in favore dell'economia di mercato che hanno condotto ad estesi programmi di privatizzazione, in parte realizzati proprio nel 1995, nei paesi dell'Est e particolarmente in Polonia, Romania, Russia, Ungheria, Repubblica Ceca nonché in numerosi paesi in via di sviluppo.

Generalmente, la privatizzazione «ideologica» si accompagna all'emanazione di regole che da un lato garantiscono al compratore la possibilità di ottenere profitti (relative, per esempio, alla fissazione di tariffe di servizi pubblici gestiti da privati) e dall'altro salvaguardano la funzione collettiva del bene. È il caso della Nuova Zelanda che, in mezzo a vivacissime controversie politiche, ha in programma la vendita a privati di immense foreste demaniali, pur richiedendo per queste il rispetto di rilevanti vincoli ecologici.

Esempi di privatizzazione ideologica pressoché «pura» provengono dalla Gran Bretagna, con la vendita all'asta, realizzata o annunciata, di alloggi degli ufficiali delle Forze Armate e dei trasmettitori della Bbc. Il lato finanziario di queste operazioni presenta un'importanza secondaria; spesso però la privatizzazione ideologica può accompagnarsi a introiti rilevanti. È il caso dell'asta delle frequenze radio negli Stati Uniti, delle vendite inglesi del porto di Tilbury, della rete elettrica e della rete ferroviaria nazionale (la produzione di energia elettrica e i servizi di trasporto ferroviario erano già stati privatizzati).

Una motivazione
finanziaria

Gli introiti delle privatizzazioni non sono quasi mai di portata tale da incidere in maniera decisiva sulla situazione finanziaria di uno Stato: in determinati periodi, tuttavia, possono ridurre il fabbisogno in misura significativa e possono quindi, indirettamente, provocare un ribasso del tasso di interesse. La motivazione finanziaria ha giocato un ruolo non secondario nei programmi di privatizzazione canadese, francese e italiano.

Quando lo Stato è gravato da un rilevante debito estero, una politica di privatizzazioni può essere la «prova» richiesta dalla comunità finanziaria internazionale della serietà dei propositi di risanamento pubblico, e può quindi rappresentare la premessa per la negoziazione di nuovi prestiti o la ristrutturazione dei debiti. Casi di questo genere verificatisi nel 1995-'96 sono rappresentati dal progetto di privatizzazione brasiliano della gigantesca Cvrđ e dalle privatizzazioni boliviane e messicane.

Motivazioni
di tipo
«industriale»

Queste motivazioni possono essere di vario genere. In un primo caso, il mutamento delle tecnologie pone termine alla condizione di monopolio naturale di certe attività in quanto l'abbassamento dei costi di produzione consente la presenza di più produttori; in questa situazione, tra l'altro, si trova il settore radiotelevisivo.

In secondo luogo, certe industrie, concepite come monopoli nazionali, si trovano nella necessità tecnica di concludere importanti accordi operativi con l'estero; tali accordi, però, non possono essere conclusi se non in situazioni di mercato. Nelle telecomunicazioni e nei trasporti aerei, ad esempio, per i quali i collegamenti con l'estero sono sempre più importanti, è saltata la rigida sistemazione dei collegamenti stessi tra enti pubblici di diversi paesi ed è giocoforza raggiungere intese con imprese che operano in competizione l'una con l'altra e possono richiedere, sui mercati interni, analoghe condizioni di concorrenza.

È infine molto frequente il caso in cui il settore pubblico – dappertutto alle prese con difficoltà finanziarie – è sempre meno in grado di fare fronte ai bisogni di capitale fresco delle sue aziende e si vede costretto ad «aprire» al mercato.

L'intreccio delle
privatizzazioni
e delle liberalizzazioni

Per quanto detto, può non esservi perfetta corrispondenza tra i due grandi processi che scuotono oggi l'economia mondiale, la privatizzazione e la liberalizzazione. La motivazione finanziaria, infatti, mirante a rendere massimo l'introito per lo Stato, può in molti casi essere realizzata solo se si mantiene, almeno per un certo periodo, il carattere monopolistico dell'azienda offerta in vendita ad azionisti privati. Quest'azienda, in altre parole, verrebbe a lucrare di una rendita di posizione e una parte spesso consistente del suo valore deriverebbe precisamente dall'attualizzazione degli utili di monopolio. La regolamentazione delle tariffe dell'azienda oggetto di privatizzazione diventa così un elemento strategico per determinarne il valore.

Un simile intreccio appare particolarmente rilevante nel caso italiano, in quanto costituisce lo sfondo su cui si sono svolti accaniti dibattiti relativi alle future privatizzazioni dell'Enel e della Telecom; per il primo gruppo, accanto alla opzione monopolistica, è stata discussa anche l'opzione di frazionamento. In linea generale, si possono individuare tre tipologie.

1. Privatizzazione senza liberalizzazione del mercato monopolistico in cui l'impresa opera; quest'opzione si presenta come particolarmente importante per le reti elettriche nazionali (è il caso dell'Enel, contrapposibile all'esperienza inglese di liberalizzazione anche in questo campo).

2. Liberalizzazione senza privatizzazione; l'impresa pubblica mantiene il precedente assetto proprietario ma perde, di diritto o di fatto, il monopolio. È questo il caso di numerosi enti radiofonici nazionali, come la Bbc e la Rai; delle compagnie aeree cosiddette «di bandiera» costrette a operare in un quadro europeo e mondiale di crescente liberalizzazione; e anche di alcuni servizi telefonici che, persino nei paesi, come l'Italia, in cui (esclusi i telefoni cellulari) ancora sussiste il monopolio, possono ormai essere acquistati dall'utente presso un fornitore estero.

3. Privatizzazione congiunta a liberalizzazione; è il caso delle privatizzazioni inglesi nel settore dell'acqua potabile, delle ferrovie e dell'elettricità. Il quadro è reso ancora più complesso con l'allentamento del vincolo alla fusione verticale. Dove prima esistevano diversi monopoli «orizzontali», ecco allora sorgere una serie di gruppi integrati «verticali» in competizione tra loro. L'intera sistemazione del settore delle telecomunicazioni a livello mondiale sta seguendo questa falsariga.

Non va, infine, dimenticato il finanziamento privato di nuove iniziative di carattere pubblico che può essere considerato non già come una privatizzazione di attività esistenti ma, in un certo senso, come la privatizzazione di attività future. Il fenomeno ha raggiunto notevoli dimensioni in oltre cinquanta paesi e, anche in questo caso, va segnalato un cospicuo ritardo italiano. Nel 1994 sono state finanziate, in forme più o meno innovative, grandi opere per oltre 300 miliardi di dollari. L'interesse per questa forma di impegno privato si va estendendo rapidamente. Va peraltro segnalato che la maggiore opera pubblica finanziata e gestita da privati, e precisamente l'Eurotunnel che collega Francia e Gran

Bretagna, è incappata, proprio nel 1995, in gravi difficoltà finanziarie tali da metterne in forse il futuro (vedi *infra*, riquadro nel par. successivo).

1.2.2. Privatizzazioni:
b) in autunno
una battuta d'arresto?

Ad agosto, lo stato indiano del Maharashtra cancellò un contratto da circa 4.000 miliardi con la società americana Enron per la costruzione e gestione di una grande centrale elettrica presso Bombay. Tale decisione venne percepita, non solo in India ma, più in generale, nell'Asia Orientale come una frenata nella tendenza alla grande apertura dei mercati nazionali, un tentativo di preservare il monopolio pubblico. E per quanto quest'episodio rimanga tipicamente indiano, e nel gennaio del 1996 si sia giunti alla stipula di un nuovo contratto (che prevede prezzi inferiori per la costruzione dell'impianto e per la successiva erogazione dell'energia), si tratta di un indizio non trascurabile di una possibile svolta di estrema importanza sull'intero fronte delle privatizzazioni. A questi sviluppi asiatici sono infatti seguiti altri avvenimenti nel corso dell'autunno che gettano un'ombra sull'assioma di un automatico giudizio favorevole dei mercati sulle privatizzazioni.

■ In ottobre, la cessione di una *tranche* del 12 per cento della Telefonica de España raccolse solo 1,34 miliardi di dollari contro gli 1,6 previsti; ad una buona richiesta dei risparmiatori privati si accompagnò un interesse molto tiepido degli operatori istituzionali.

■ In novembre, venne posta in vendita l'indonesiana Pt Telkom, sulla quale gli analisti avevano dato un giudizio estremamente favorevole, dato il boom economico del paese. La domanda dei grandi fondi esteri fu invece assai scarsa, il governo indonesiano fu costretto a ridurre da 70 a 30 milioni l'offerta di titoli negli Stati Uniti e il prezzo di collocamento fu fissato a un livello inferiore alla forbice prevista. Il valore complessivo fu rivisto al ribasso da 3,1 a 1,59 miliardi di dollari.

■ All'inizio di dicembre, l'offerta della prima *tranche* di azioni dell'italiana Eni ottenne un'accoglienza tiepida e dovette essere fissata su livelli minimi, determinando per il Tesoro italiano un mancato introito rispetto alle previsioni di circa tremila miliardi di lire.

■ Sempre in dicembre, la vendita del 56 per cento della Péchiney (un'impresa di grandi dimensioni operante nel setto-

re dell'alluminio) ancora in portafoglio del governo francese ha potuto essere effettuata solo con difficoltà, al prezzo minimo della forbice prevista e per quantitativi inferiori al previsto.

Si noti che questa freddezza dei mercati va posta in relazione non tanto con la qualità intrinseca delle imprese poste in vendita o con l'adeguatezza del prezzo quanto con la prospettiva di un'inversione negativa del ciclo (vedi capitolo 2) e con condizioni di saturazione. Improvvisamente, i mercati si sono ricordati che nella sola Europa sono state assorbite privatizzazioni per 47 miliardi di dollari negli ultimi sette anni e che nei piani, tra loro scarsamente coordinati, dei governi europei, il volume delle vendite di titoli di società da privatizzare dovrebbe aumentare fortemente nel prossimo futuro.

Alla prova la nuova Europa del mercato: c'è una luce in fondo all'Eurotunnel?

Il 14 settembre 1995, i due presidenti della società franco-inglese Eurotunnel, Patrick Ponsolle e Alistair Morton, decisero di sospendere per 18 mesi il pagamento degli interessi sui junior debts, cioè sui debiti contratti tra l'87 e il '90 per complessivi 62 miliardi di franchi, pari a circa ventimila miliardi di lire (la società avrebbe continuato a pagare gli interessi sui senior debts, di ammontare molto inferiore). Tale decisione, presa in base a un preciso accordo stipulato con le banche, rappresentava un passaggio obbligato per non dover dichiarare l'insolvenza.

Va ricordato che Eurotunnel è quasi il simbolo della nuova Europa del mercato. Il tunnel sotto la Manica è il primo esempio di un grande lavoro a livello mondiale interamente progettato e portato a termine da privati e con capitale privato, sia pure con la fattiva collaborazione dei governi francese ed inglese. Le azioni della società sono state sottoscritte, tra l'altro, da 720 mila piccoli azionisti, 600 mila dei quali francesi. Il valore dei loro impieghi è passato da 23 a 10 miliardi di franchi. Le azioni, collocate a 35 franchi, ne valevano appena 27,15 all'inizio di gennaio e all'incirca 10 alla fine di dicembre.

Il caso Eurotunnel è significativo in quanto i risultati commerciali non possono essere definiti scoraggianti. Eurotunnel ha avuto di fronte problemi tecnici, inevitabili in un'opera di questa complessità e dimensioni; ha subito in generale lo sfavore della stampa; ha un contenzioso aperto con le società ferroviarie francese e inglese che pagano per l'utilizzo della rete tariffe fissate nell'87 mentre nel frattempo le tariffe che esse stesse fanno pagare sono cresciute del 40 per cento. Eurotunnel lamenta poi una forte disparità di condizioni rispetto alle compagnie dei traghetti, suoi concorrenti naturali, che sarebbero sottoposte a vincoli di sicurezza addirittura ridicoli rispetto a quelli imposti a Eurotunnel.

A fine 1995, il futuro di Eurotunnel rimaneva in forse. Esso appare in un certo senso simbolico delle speranze e delle difficoltà dell'iniziativa privata nel campo delle opere pubbliche. È una sorta di monito per il fatto che, se la privatizzazione delle opere pubbliche apre prospettive affascinanti, essa incontra difficoltà e problemi non troppo dissimili da quelli delle precedenti amministrazioni pubbliche.

Né si può tacere la delusione legata alle *performances* dei titoli privatizzati. Le difficoltà di Comit, Ina, Credit e Imi non sono infatti un fenomeno isolato. «Il Sole 24 Ore» ha analizzato, il 6 dicembre '95, la situazione di diciassette emissioni di titoli di imprese pubbliche offerte sul mercato a partire dal '91 e quotate in Borsa. Sette appena facevano registrare un prezzo superiore a quello di collocamento. Non fa meraviglia che l'entusiasmo dei risparmiatori sia andato scemando. Sul clima generale, peraltro, può avere influito anche la difficile, già vista, situazione di Eurotunnel, simbolo e alfiere del coinvolgimento privato nel settore pubblico.

Questo Rapporto non può non registrare simili tendenze. E, pur constatando l'inevitabilità di molte privatizzazioni, va sottolineato che le culture aziendali non mutano facilmente, che la «cura» del privato non ha quell'infallibilità e soprattutto quella rapidità miracolose che spesso troppo sbrigativamente le si attribuiscono (la siccità estiva, per esempio, mise in luce carenze di gestione nelle società britanniche dell'acqua, privatizzate da alcuni anni). Né va taciuto che, prima della privatizzazione, molte società vengono rese deliberatamente più attraenti per i compratori con «regali» *una tantum*. Per esempio, in Gran Bretagna, le tariffe elettriche furono alzate del 15 per cento nei due anni precedenti la privatizzazione, ma questo vantaggio iniziale si è lentamente consumato. La prospettiva di cicli successivi di questo fenomeno strutturale appare quanto mai realistica.

1.2.3. Il settore delle telecomunicazioni

Nonostante le incertezze sulle privatizzazioni, delineate nel paragrafo precedente, l'orizzonte dell'economia mondiale appare chiaramente percorso, ormai da vari anni, dalle due grandi ondate, non sempre perfettamente coincidenti, di privatizzazione e liberalizzazione. In questo contesto, un posto a sé merita il settore delle telecomunicazioni, nel quale entrambi i fenomeni si sono manifestati con particolare intensità, sotto la spinta di una tumultuosa innovazione tecnologica. È precisamente l'innovazione tecnologica a rendere obsoleta la struttura monopolistica del mercato delle telecomunicazioni.

In estrema sintesi, la tecnologia ha reso intercomunicanti la trasmissione delle immagini (televisioni), dei suoni (telefoni) e dei dati; consente altresì di elaborare e selezionare ciò che viene trasmesso, attenuando la distinzione fra trasmissione

e «produzione». Settori un tempo separati da rigidi steccati tecnologici sono ora delimitati da confini labili e mutevoli. Tali evoluzioni non possono non essere, prima o poi, recepite dalle norme e comportano, inevitabilmente, l'abbattimento o l'attenuazione dei monopoli basati su paradigmi tecnologici del passato. La struttura dei costi, inoltre, evolve nel senso di una sempre minore sensibilità della comunicazione alla distanza, il che fa quasi sempre cadere il presupposto di una dimensione nazionale e il carattere di monopolio naturale dei settori delle telecomunicazioni.

Gli Stati Uniti sono il paese in cui quest'evoluzione si è presentata per prima e non fa meraviglia che siano complessivamente più avanzati sulla strada della sua sistemazione normativa; il febbraio 1996 ha visto l'approvazione definitiva della riforma delle telecomunicazioni sui cui principi generali, peraltro, l'accordo tra le forze politiche era stato ormai raggiunto da mesi. I punti più innovativi della riforma americana, che rappresenterà un modello per il mondo, riguardano il settore telefonico e si possono così riassumere:

- apertura delle comunicazioni *long distance* alle compagnie regionali e fine del monopolio di queste ultime nelle comunicazioni locali;
- possibilità delle società di televisione via cavo di offrire servizi telefonici;
- possibilità delle società televisive via etere di offrire servizi di trasmissione dati e di ricerca persone;
- possibilità per le compagnie telefoniche regionali di produrre apparecchiature per telecomunicazioni insieme ad altri partner e di entrare nel servizio televisivo via cavo.

Gli sviluppi delle altre aree seguono quasi ovunque il modello americano; la stessa Commissione dell'Ue ha spinto fortemente in questa direzione (cfr. par. 1.1.3). Anche in Giappone a dicembre il ministro delle Poste e Telecomunicazioni ha annunciato la prossima rimozione delle barriere all'ingresso di nuovi operatori e l'impegno ad abbattere gli steccati tra le operazioni di telecomunicazioni locali e di lunga distanza, nonché tra quelle nazionali e quelle internazionali, oggi esercitate in regime di monopolio da due aziende separate, la Ntt (comunicazioni interne) e la Kdd (internazionali). Qualcosa di simile sta avvenendo nella Corea del Sud, dove un vasto programma di liberalizzazioni è stato annunciato a ottobre; un percorso analogo riguarda pressoché tutti i paesi emergenti, dal Cile al Sudafrica.

La liberalizzazione delle telecomunicazioni si accompagna quasi dappertutto con lo smantellamento, totale o parziale, della proprietà pubblica delle aziende che operano nel settore, e con l'offerta sul mercato di quote sociali più o meno rilevanti. La tabella 1.2 mostra l'ampiezza del fenomeno. Secondo alcune stime, tra la metà del 1995 e la fine del 1996 potrebbero cercare un collocamento di mercato imprese di telecomunicazione per le quali complessivamente si richiedono circa 40 miliardi di dollari, ossia oltre 60 mila miliardi di lire. Di questi, più della metà riguarderà l'Europa. Oltre alla Stet, saranno offerti in vendita altri colossi come Deutsche Telekom e France Télécom, senza trascurare le nuove *tranches* della spagnola Telefonica e dell'olandese Kpm.

Tabella 1.2		
	<i>Belgio</i>	Belgacom
	<i>Francia</i>	France Télécom
Privatizzazioni e offerte pubbliche di vendita di aziende di telecomunicazioni effettuate nel '95 o annunciate per il '96	<i>Germania</i>	Deutsche Telekom
	<i>Grecia</i>	Ote
	<i>Indonesia</i>	Pt Telekom
	<i>Irlanda</i>	Telecom
	<i>Italia</i>	Stet
	<i>Paesi Bassi</i>	Kpm
	<i>Portogallo</i>	Portugal Telecom
	<i>Repubblica Ceca</i>	Spt
	<i>Spagna</i>	Telefonica
	<i>Svezia</i>	Telia
	<i>Ungheria</i>	Matav

Fonte: «Il Sole 24 Ore», 10 ottobre 1995

Anche in questo caso, la liberalizzazione viene ad essere fondamentalmente determinata dalla frammentazione della domanda che si articola in un numero crescente di segmenti (trasmissione di dati, fax, eccetera, per diverse categorie di utenti con esigenze talora del tutto dissimili) e dalla possibilità di offrire servizi di carattere nuovo (telefonia mobile, servizi via satellite, eccetera) nei quali la mera trasmissione si accompagna necessariamente al contenuto. In questo senso, sono significative le vendite di entità più o meno rilevante, verificatesi nel 1995, di azioni delle società telefoniche di Spagna (Telefonica), Portogallo (Portugal Telecom), Indonesia (Pt Telekom). Ancora una volta, il caso italiano si presenta come in parte anomalo, in quanto i progetti resi noti tra la fine del 1995 e i primi mesi dell'anno in corso miravano a tenere largamente in vita la struttura monopolistica della Stet, rafforzandola anzi con il monopolio delle future reti via cavo.

2. Gli andamenti reali e valutari

2.1. Il quadro congiunturale

2.1.1. 1985-'95:
l'economia reale in
un'ottica
di lungo periodo

Per collocare gli andamenti produttivi del 1995-'96 nel loro contesto appropriato è necessario risalire all'indietro di un decennio: nel 1985, il lungo ciclo espansivo americano noto anche come «boom reaganiano», che caratterizzò l'economia mondiale degli anni ottanta, pareva destinato a durare indefinitamente. Che si trattasse di un'illusione, frequente nelle fasi espansive, cominciò a esser chiaro nel 1989, quando la crescita statunitense – fondamentalmente basata su una politica fiscale espansiva, con conseguente aumento della domanda e crescente squilibrio del bilancio pubblico – diede i primi segni di cedimento.

Al boom fece seguito, nel biennio 1990-'91, una contrazione produttiva dell'economia nordamericana, resa forse più sensibile dalle vicende connesse con la Guerra del Golfo. A causa dell'estrema integrazione della sua economia con quella degli Stati Uniti, il Giappone, dopo la straordinaria espansione degli anni ottanta, dovuta principalmente al successo dei suoi prodotti sui mercati nordamericani, non riuscì a sottrarsi, pur con un paio d'anni di ritardo, alla recessione che colpiva, appunto, il Nordamerica. Questa innescò anzi un lungo periodo depressivo dell'economia nipponica, complicato da una grave crisi politico-finanziaria (vedi più avanti, par. 2.2.2) di cui il '95 ha scritto un altro incerto capitolo e che solo all'inizio del 1996 mostra qualche segno di attenuazione. Nel '95 il prodotto interno lordo giapponese è cresciuto dello 0,3 per cento, contraddicendo clamorosamente le previsioni dell'Ocse che nel dicembre '94 aveva, con troppa fiducia, indicato una crescita del 2,5 per cento.

L'Europa, dal canto suo, evitò la recessione americana del 1990-'91 e mantenne invece, nel suo complesso, una buona espansione grazie a un evento straordinario, la riunificazione tedesca e la conseguente unione monetaria tra la Repub-

Figura 2.1a
Stati Uniti
(variazione pil
su anni precedenti)

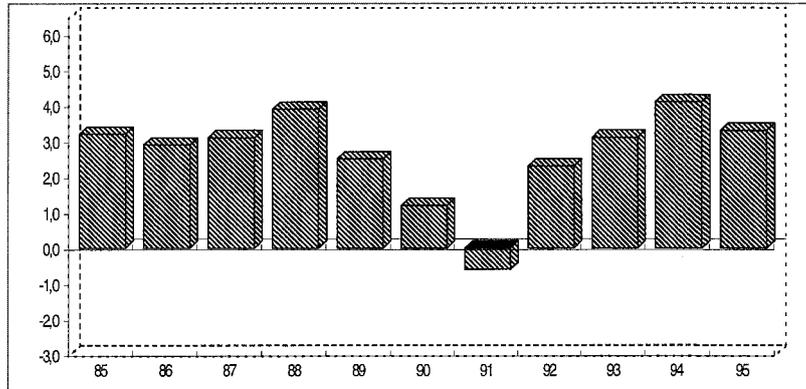


Figura 2.1b
Unione Europea
(variazione pil
su anni precedenti)

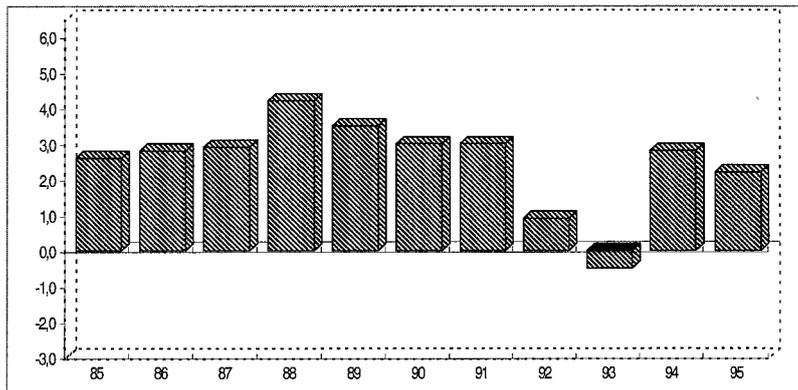
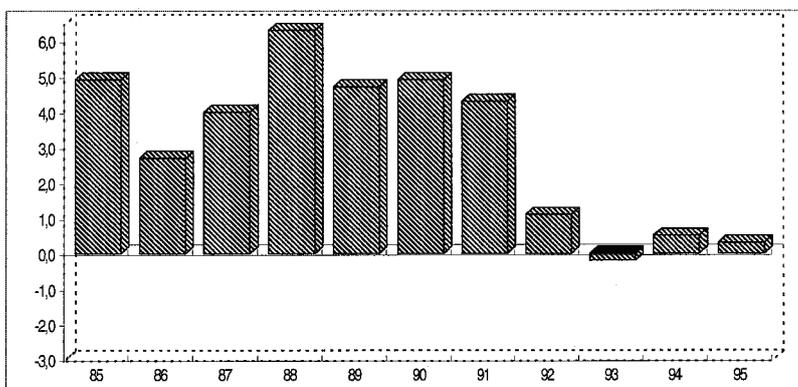


Figura 2.1c
Giappone
(variazione pil
su anni precedenti)



blica Federale e l'ex Rdt. Com'è noto, le condizioni estremamente favorevoli di conversione dei marchi orientali in marchi occidentali determinarono un forte e improvviso incremento di domanda di beni di consumo: tale incremento si riverberò, direttamente e indirettamente, per oltre due anni, sulla produzione di tutta l'Europa occidentale. Durante tutto questo periodo, e in particolare nel 1990-'91, le economie delle due rive dell'Atlantico si trovarono così in una fase congiunturale opposta, com'è ben visibile dai grafici della figura 2.1: alla modestissima espansione (1,1 per cento nel 1990) o alla contrazione (-0,3 per cento nel 1991) del prodotto lordo degli Stati Uniti fece da contrappunto l'espansione assai marcata di quello dell'Unione Europea (3 per cento in entrambi gli anni).

Nella stessa figura 2.1 sono visibili la forza dell'espansione giapponese nel periodo 1985-'91 (con tassi nettamente superiori alle altre due grandi aree avanzate), la sua brusca caduta del '92, l'appiattimento su livelli prossimi allo zero nei tre anni seguenti. A questo fenomeno in apparenza strutturale fanno riscontro le fluttuazioni cicliche delle economie di Stati Uniti e Unione Europea, la cui produzione si espande, ormai da una ventina d'anni, a ritmi oscillanti tra lo 0 e il 3-4 per cento l'anno. Il protrarsi della crisi giapponese e il suo profilo relativamente anomalo rappresentano il vero fatto caratterizzante l'economia mondiale di questo periodo, sia dal punto di vista reale sia dal punto di vista finanziario (vedi par. 2.2.2).

La ripresa europea ebbe termine con la tempesta monetaria dell'autunno del 1992 e l'uscita dallo Sme di lira e sterlina, non senza che l'esplosione di domanda innescata dalla riunificazione tedesca lasciasse in eredità una certa pressione inflazionistica. Proseguì la contrapposizione delle fasi congiunturali perché proprio nel 1992-'93, quando il tasso di crescita nordamericano saliva rapidamente, infrangendo la barriera del 3 per cento (per superare il 4 nel 1994), il prodotto lordo dell'Unione Europea faceva registrare un'espansione minima (1992) o addirittura negativa (1993). Basti osservare che nel '93 gli investimenti europei in impianti e macchinari si contrassero del 10,6 per cento rispetto al 1992 (quando erano già scesi del 3,3) mentre quelli americani salirono del 19,7 per cento (dopo essere saliti del 7,3 nel 1992).

Nel 1994, tuttavia, la produzione europea è entrata in una nuova fase espansiva, la cui forza, largamente impreveduta, ha riportato quell'anno la crescita in prossimità del 3 per cento;

il 1995 inizia così con un'Europa che torna ad affiancarsi agli Stati Uniti, pur non raggiungendo il loro livello di crescita. Il Giappone, dal canto suo, non riesce in questa operazione di «aggancio», come mostra, appunto, il bassissimo incremento del suo prodotto interno lordo.

2.1.2. La congiuntura nel 1994-'95

L'affiancamento quantitativo della crescita europea a quella statunitense nasconde però caratteri qualitativi nettamente diversi; e proprio tale diversità rappresenta un punto chiave per comprendere gli andamenti produttivi dell'economia mondiale nel 1995. Lo si può vedere chiaramente nella tabella 2.1 in cui si esaminano i «contributi alla crescita del prodotto lordo» dei due anni, ossia si scompone la crescita in base alle componenti degli impieghi. Il modello americano di espansione risulta particolarmente legato agli investimenti (che contribuiscono per circa metà alla crescita complessiva, mentre sono attorno a un quarto-un quinto della crescita europea e pressoché nulli in Giappone). Ugualmente più dinamici risultano i consumi americani (e giapponesi) rispetto a quelli europei.

L'espansione europea del 1994-'95 deve invece molto alla ricomposizione delle scorte, fortemente assottigliatesi nel 1992-'93, e alle esportazioni, soprattutto verso l'Europa dell'Est, le economie dinamiche dell'Asia (vedi *infra*) e lo stesso Nordamerica. Ciò contribuisce a spiegare perché quella europea sia una «ripresa fredda» che, se mantiene basso il livello dell'inflazione, non riesce a far scendere il tasso di disoccupazione: tra gli imprenditori, ben consci del livello, relativamente elevato, delle proprie scorte nonché della precarietà delle correnti di esportazione in una situazione mondiale fluida, è diffusa l'intima convinzione che l'espansione non sia consolidata e rischi di non durare a lungo. Per questo motivo, gli investimenti rimangono relativamente bassi e l'occupazione non aumenta. Sembra trattarsi, in altre parole, di una «falsa ripresa», un rimbalzo tecnico. Negli Stati Uniti, la crescita appare, direttamente o indirettamente, trainata dai grandi progetti elettronici, vero punto di riferimento nazionale; il punto di riferimento europeo, ossia l'attuazione del Trattato di Maastricht, richiede misure che finiscono per tradursi in un freno all'espansione.

La tabella 2.1 permette inoltre di constatare che il Giappone, pur con un modestissimo aumento del prodotto lordo,

Tabella 2.1

**Contributi
alla
crescita del pil**

		Stati Uniti		Un. Europea		Giappone	
		(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
<i>Crescita del pil</i>	1994	4,1	100,0	2,8	100,0	0,5	100,0
	1995	3,5	100,0	3,2	100,0	0,3	100,0
<i>Consumi</i>	1994	2,4	58,5	1,0	35,7	1,3	269,0
	1995	2,1	60,0	1,2	37,5	0,5	166,7
<i>Investimenti</i>	1994	1,9	46,3	0,5	17,9	-0,8	-160,0
	1995	1,8	51,4	0,9	28,1	0,0	0,0
<i>Variazione delle scorte</i>	1994	0,6	14,6	0,9	32,1	0,0	0,0
	1995	-0,1	0,3	0,4	12,5	0,1	33,3
<i>Saldo estero</i>	1994	-0,7	-17,1	0,3	10,7	-0,4	-80,0
	1995	-0,2	-0,6	0,7	21,9	-0,6	-200,0

(a) Variazioni percentuali in termini reali

(b) Scomposizione percentuale delle voci di impiego; il totale non è pari a 100 per effetto degli arrotondamenti

Fonte: Elaborazione su dati Ocse

mantiene un ritmo di espansione dei consumi relativamente elevato, prossimo a quello europeo. Ciò è possibile grazie al massiccio ricorso alle importazioni e alla riduzione degli investimenti a livelli minimi, ossia ad una loro contrazione nel 1994 seguita da stabilità nel 1995. Nel '95, inoltre, si verifica nuovamente un, pur modesto, processo di accumulazione delle scorte, probabilmente non voluto, che pare riflettere soprattutto un errore di previsione circa la ripresa interna e le possibilità di esportare prodotti giapponesi all'estero.

Il quadro della congiuntura mondiale non sarebbe completo se ci si limitasse ai soli paesi a struttura economica avanzata. I cosiddetti «paesi in via di sviluppo», infatti, nel loro complesso, contribuiscono ormai per più di un terzo alla produzione del pianeta. Essi mostrano, pur con molte differenze, una continuazione delle forti tendenze alla crescita degli ultimi anni e, quanto meno dal punto di vista quantitativo, è questo l'elemento più incoraggiante sulla scena mondiale.

La Cina continua a costituire il punto focale di tale crescita, con un tasso di espansione del prodotto lordo stimato al 10,2 per cento nel 1995, in continua, leggera frenata rispetto al massimo del 13 registrato nel 1993; più forte appare la frenata dell'inflazione che passa dal 21,7 del 1994 al 14,8 per cento del 1995; la bilancia commerciale, che sempre nel '93 aveva fatto registrare un passivo superiore ai 10 miliardi di dollari, torna fortemente in attivo, per circa 20 miliardi. La

Cina quindi, sembra avviata al successo nel tentativo di «atterraggio morbido» della propria economia surriscaldata.

Tra gli altri paesi a forte sviluppo, l'Indonesia cresce con estrema regolarità (6-7 per cento), l'India accelera moderatamente (5 per cento circa). Se si considera che, con la Cina, questi due paesi totalizzano quasi due miliardi e mezzo di abitanti, ossia più di due quinti della popolazione del pianeta, ci si rende conto di come il panorama mondiale della crescita continui a essere estremamente vivace, nonostante l'incerto andamento della congiuntura dei paesi avanzati.

Il quadro generale, necessariamente parziale e ancora soggetto a correzioni, è presentato nella tabella 2.2. Risulta evi-

Tabella 2.2

	Pil	Produzione industriale	Prezzi al consumo
La crescita nel 1995: un panorama mondiale (variazioni percentuali rispetto al 1994)			
Stati Uniti*	3,2	1,7	2,8
Giappone	0,3	-0,7	0,1
Unione Europea	2,6	3,0	2,9
<i>di cui: Germania</i>	<i>1,9</i>	<i>0,2</i>	<i>1,8</i>
<i>Francia</i>	<i>2,3</i>	<i>2,6</i>	<i>1,8</i>
<i>Italia</i>	<i>3,4</i>	<i>6,3</i>	<i>5,4</i>
<i>Regno Unito</i>	<i>2,6</i>	<i>2,3</i>	<i>3,4</i>
Totale paesi avanzati	2,4	1,5	
Cina	10,2	14,0	14,8
Corea del Sud	9,8	11,0	4,5
Filippine	5,2	12,8	11,0
India	5,0	9,5	10,0
Indonesia	7,2	15,0	8,6
Turchia			
Totale Asia emergente	7,9	...	7,2
Argentina	-1,3	-8,5	2,7
Brasile	5,4	...	25,8
Cile	7,0	...	8,2
Messico	-7,4	-7,5	51,4
Totale America Latina	1,8		29,6
Sudafrica	2,5	7,4	9,9
Totale Africa	6,0	...	20,8
Polonia	7,0	16,3	36,1
Repubblica Ceca	4,5	8,5	9,7
Russia	-4,0	...	195,0
Ungheria	...	9,0	19,6
Totale paesi in transizione	-2,1	...	147,7

Nota • Stime di varie fonti disponibili al 31 marzo 1996; i prezzi al consumo, tranne che per i paesi avanzati, si riferiscono alla var. tendenziale di dicembre.

* Vecchia serie statistica

dente la continuazione di un'ottima *performance* delle cosiddette «tigri» asiatiche, alle quali si aggiungono le Filippine; in quest'area, la più coinvolta nei processi di liberalizzazione descritti nel primo capitolo, l'inflazione non supera mai, se non eccezionalmente, il 10 per cento. Il calcolo della disoccupazione è arduo, ma è indubbio che vi si stiano creando posti di lavoro a un ritmo ben più elevato del tasso di crescita della popolazione. Quest'area attira inoltre cospicue risorse valutarie dall'estero. Sempre in Asia, va segnalato il miglioramento congiunturale della Turchia.

Più complesso risulta il panorama dell'America Latina, dove la crisi messicana (vedi par. 2.2.1) ha imposto una dura correzione congiunturale a buona parte del Continente; oltre allo stesso Messico, è il caso dell'Argentina, mentre la crescita del Brasile e del Venezuela appare stentata; condizioni di inflazione elevata sussistono nella maggior parte dei paesi; Cile e Colombia, invece, si trovano in controtendenza. In Africa, la situazione appare leggermente più assestata del passato, pur in presenza di alcune gravi crisi. L'elemento più positivo è la ripresa del Sudafrica, il cui tasso di crescita si colloca attorno al 2-3 per cento, mentre Marocco, Tunisia ed Egitto mettono in luce anch'essi variazioni positive.

Un cenno, infine, alle cosiddette «economie della transizione» dell'Europa centro-orientale: la durissima fase di contrazione produttiva sembra ormai alle spalle per la maggior parte dei paesi dell'area, e anche la Russia nel 1995 vede un alleggerimento delle sue condizioni fortemente negative. Polonia, Repubblica Ceca e Ungheria mostrano una buona ripresa, pur con un'inflazione elevata nelle prime due.

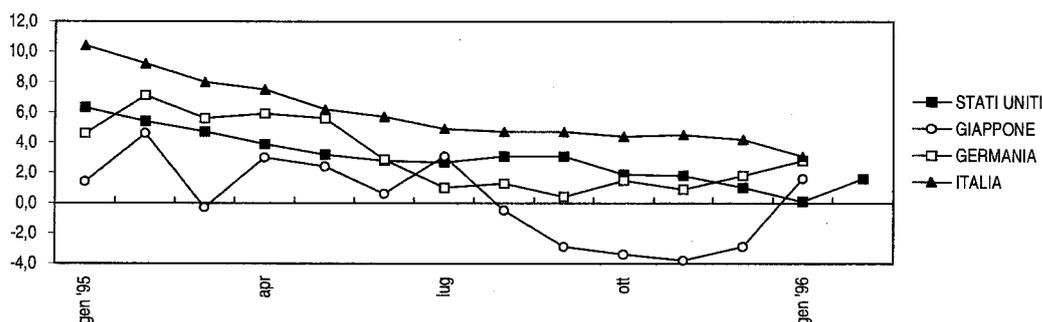
2.1.3. Il rallentamento dell'autunno-inverno 1995-1996

Il 1995 si presenta con andamenti infra-annuali nettamente divergenti e con un vistoso peggioramento congiunturale nella seconda parte dell'anno, proseguito poi, soprattutto in Europa, nel primo trimestre 1996.

Alla fine dell'estate, sia nell'Unione Europea sia negli Stati Uniti si manifestano sintomi di accentuata debolezza della domanda, spesso più evidenti per l'auto e per vari settori di beni di consumo durevole. In Europa, la tendenza è accentuata dagli scioperi francesi che causano una brusca diminuzione produttiva in quel paese nei mesi di novembre e dicembre; negli Stati Uniti, le vendite natalizie risentono

dell'eccessivo indebitamento delle famiglie. Su entrambe le sponde dell'Atlantico, alla flessione della domanda contribuiscono, nell'ultima parte del 1995 e nel primo bimestre del 1996, condizioni climatiche che non è esagerato definire eccezionalmente negative.

Figura 2.2 - Produzione industriale: la frenata dell'autunno



In Europa la debolezza della domanda di beni di consumo è da mettere in relazione non tanto con l'indebitamento delle famiglie quanto con la pressione fiscale e la riduzione tendenziale della spesa pubblica, soprattutto in campo previdenziale. Anche se non provoca immediate cadute di reddito, tale azione riduce fortemente le aspettative e induce a comportamenti di consumo assai più cauti.

Il rallentamento europeo va altresì posto direttamente in relazione con l'approssimarsi delle scadenze del Trattato di Maastricht; tutte le leggi finanziarie varate nell'autunno 1995 sono improntate a severità fiscale per riuscire a raggiungere l'obiettivo di un deficit del 3 per cento entro il 1999 (vedi *infra*, par. 2.2.3). La caduta produttiva appare particolarmente forte proprio nel paese che più si è fatto paladino del rispetto rigoroso del Trattato, ossia in Germania, dove sembra mettere a rischio la tenuta del bilancio pubblico e quella stessa dell'economia, con un forte aumento della disoccupazione (figura 2.2).

Che la severità delle politiche economiche si rifletta negli atteggiamenti di consumo appare assolutamente normale, ma forse i governi hanno sottovalutato le reazioni dei cittadini in quanto lavoratori e consumatori: queste si manifestano in forme molto diverse, che vanno dai già citati scio-

peri dei lavoratori francesi del dicembre allo «sciopero» più generale dei consumatori europei nel periodo natalizio. In Germania, paese dalla forte coesione sociale, si giungerà all'accordo di principio siglato in gennaio per la creazione, mediante un'accentuata flessibilità e moderazione salariale, di due milioni di posti di lavoro entro il Duemila e al successivo accordo per una riduzione, seppur lieve, dei diritti pensionistici.

Il 1996 si apre così con una nota di crescente incertezza sulle possibilità di rispetto dei tempi previsti per l'Unione Europea, accentuata in febbraio dalle dichiarazioni del presidente della Bundesbank, Tietmeyer, circa l'eventualità di uno slittamento dell'unione monetaria. L'attesa sulle decisioni circa il futuro dell'unione monetaria condiziona anche le scelte di investimento nel primo trimestre 1996. L'emergenza agro-alimentare inglese derivante dalla «malattia delle mucche pazze» introduce un ulteriore motivo di debolezza.

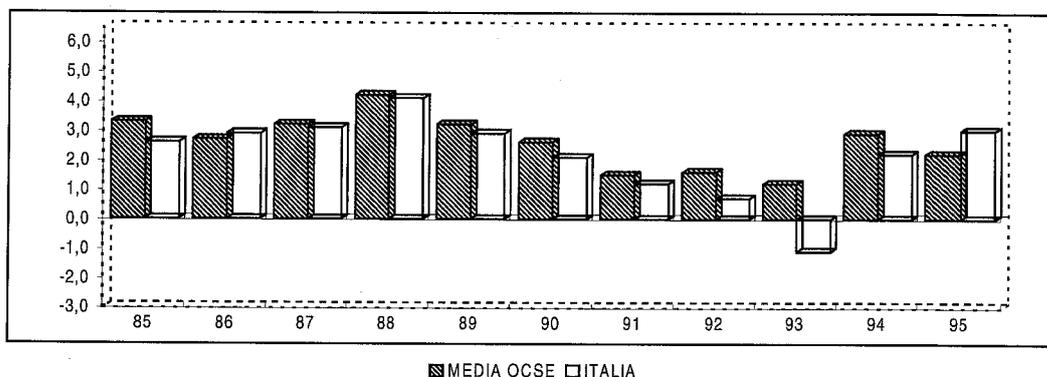
Questa generale debolezza della congiuntura occidentale – che peraltro, nel 1995 e nei primi mesi del 1996, si traduce in vera e propria caduta solo in qualche paese, dando luogo piuttosto a un rallentamento diffuso e prolungato – trova puntuale riscontro nella flessione delle quotazioni delle materie prime, le quali, dopo una forte risalita nel 1994, subiscono un calo notevole dopo la pausa estiva. Fanno eccezione tuttavia i prezzi dei cereali, che riflettono una scarsità alimentare avvertibile ormai a livello dell'intero pianeta e, più specificamente, un disastroso raccolto russo.

2.1.4. La posizione dell'Italia

Come si colloca in questo quadro complesso l'Italia, settimo paese al mondo per ammontare complessivo del prodotto interno lordo, pari a circa il 6 per cento della produzione mondiale?

Fino al 1988, l'espansione produttiva italiana appare sostanzialmente in linea con quella dell'area Ocse, ossia del complesso dei paesi avanzati; nel periodo 1989-'92, l'Italia mette in luce una relativa debolezza che si manifesta in una caduta del tasso di crescita più accentuata di quella della media degli altri paesi (vedi figura 2.3). La divergenza dell'espansione si fa sempre più marcata fino a condurre, nel 1993, a una caduta produttiva assai considerevole (-1,1 per cento), contro un valore basso ma positivo per l'insieme dei paesi avanzati.

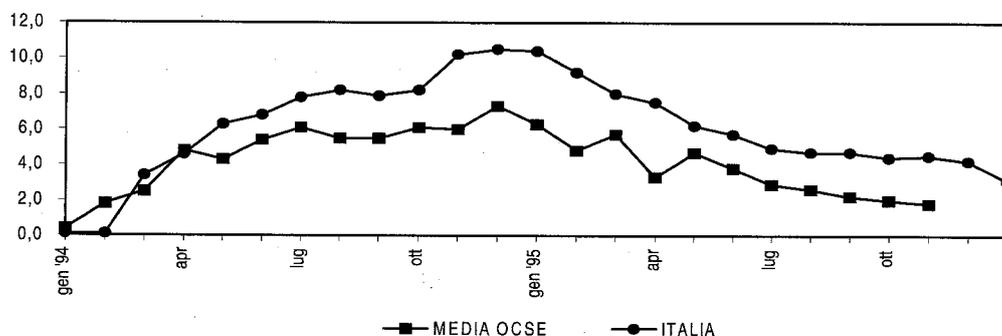
Figura 2.3 - Italia e Ocse (variazione pil su anno precedente)



Nel 1994, in fase di generale ripresa in Europa e in America, il tasso di espansione italiana rimane complessivamente inferiore alla media; anche se, come si vedrà più avanti, il comparto industriale mette in luce un dinamismo notevole. Nel 1995, per contro, e per la prima volta in quasi un decennio, i risultati dell'economia italiana sono migliori del complesso dell'Ocse.

Se si restringe l'analisi alla sola produzione industriale (figura 2.4) si osserva che la forza della ripresa italiana raggiunge e supera quella dell'area Ocse nella primavera del 1994. Da allora, si colloca a livelli superiori di 2-3 punti percentuali (in termini di tasso tendenziale) rispetto al totale dell'area, della quale peraltro segue l'andamento, con tassi tendenziali massimi attorno alla fine del 1994, e successivamente in declino.

Figura 2.4 - Produzione industriale (variazione tendenziale)



Nell'autunno, si osserva una sostanziale tenuta dell'espansione industriale italiana attorno a livelli del 3 per cento, mentre nel resto dell'Ocse si accentua la caduta verso il livello zero. Nei primi mesi del '96 si ha un ulteriore rallentamento, senza però le vistose flessioni dei partner europei.

Il panorama aggregato dell'economia italiana è quindi caratterizzato dalla riconquista di determinati livelli di solidità e conferma l'impressione di una tendenza alla «re-industrializzazione». Tutto ciò, purtroppo, non è di per sé sufficiente a dare un giudizio incondizionatamente positivo sul paese, in quanto questi risultati sono stati di certo largamente influenzati dal vantaggio competitivo determinato dai tassi di cambio e dagli accordi sindacali che hanno garantito moderazione salariale. Gli italiani, in altri termini, hanno accettato di non recuperare i rincari delle importazioni e dunque di sopportare un calo delle retribuzioni in termini reali, stimabile attorno al 5-6 per cento nel biennio 1994-'95; ciò ha consentito loro un importante recupero delle quote di mercato a livello europeo e mondiale.

Come è avvenuto questo recupero in termini qualitativi? L'impressione che si ricava dalla disaggregazione delle cifre relative alla produzione industriale (tabella 2.3) è che, almeno in parte, si siano avvantaggiati i settori a bassa produttività, i quali devono aver pienamente sfruttato i vantaggi di prezzo. L'industria italiana, in altre parole, sembra aver fatto concorrenza non solo alla Germania o alla Francia, ma anche, e in misura rilevante, a Hong Kong, alla Turchia, ai paesi dell'Est europeo, sfruttando l'insieme di rilevante *know-how* e di migliore qualità rispetto ai concorrenti su lavorazioni relativamente semplici.

Tabella 2.3

	1991	1992	1993	1994	1995
Produzione industriale dell'Italia (variazioni percentuali per settori; 1990=100)					
Chimica e farmaceutica	-2,2	2,0	-2,5	3,5	4,2
Meccanica	-3,2	-1,3	3,1	10,6	18,1
Apparecchiature elettriche	-1,5	-2,1	-2,8	3,6	8,1
Mezzi di trasporto	-7,8	-7,9	-19,2	10,2	11,8
Alimentari	2,9	0,2	1,2	0,3	-0,5
Tessili/abbigliamento	-0,7	0,5	-1,9	7,1	4,3
Legno e mobili	0,5	7,2	-1,0	3,5	0,2
Carta, stampa, editoria	1,1	4,5	7,8	5,3	-0,4
Gomma, materie plastiche	3,2	-0,3	-3,3	8,4	8,9
Indice generale	-0,7	-0,4	-2,3	5,4	6,4

Fonte: Elaborazione su dati Istat

Pur nella sua sommarietà, la tabella è estremamente significativa: nel periodo 1991-'94, i settori tecnologicamente più avanzati subiscono perdite di produzione e in genere realizzano risultati peggiori dei settori più tradizionali, quelli nei quali, appunto, l'Italia è in concorrenza con i paesi emergenti. Il 1995 – e già, in certa misura, il 1994 – correggono alquanto questa tendenza, ma la correzione dovrà essere confermata in futuro. Per il momento, resta valida una diagnosi generale degli anni novanta come anni di indebolimento e tendenza alla marginalizzazione del sistema industriale (e, più in generale, del sistema economico) italiano.

Un'ultima osservazione di carattere macroeconomico: il differenziale negativo di crescita del prodotto lordo accumulato dall'Italia rispetto alla media Ocse nel periodo 1989-'95 è pari al 7 per cento circa del pil medesimo: in altri termini, se l'economia italiana fosse cresciuta alla stessa velocità degli altri paesi del suo gruppo, il suo prodotto interno lordo sarebbe ora più elevato di circa il 7 per cento. È difficile dire quanta occupazione si sarebbe creata in questo modo; probabilmente non moltissima, in quanto gran parte della nuova produzione sarebbe stata ottenuta mediante l'aumento di produttività. Si può però ragionevolmente ritenere che il tasso di disoccupazione sarebbe risultato inferiore del 2-3 per cento rispetto ai livelli attuali, ossia più vicino alla media Ocse. È questa la dimensione del ritardo che il paese ha venuto accumulando.

2.2. La situazione valutaria

Dal punto di vista valutario, il 1995 è un anno estremamente complesso, in cui si succedono, e in parte si sovrappongono, tre crisi diverse le quali influenzano potentemente il corso dei cambi e il costo del denaro. Queste sono:

- la crisi valutaria messicana, che si manifesta a inizio anno;
- la crisi finanziaria giapponese, i cui effetti si fanno sentire in gran parte del 1995;
- infine, il «problema Maastricht» per l'Unione Europea, che diventa più acuto negli ultimi mesi dell'anno per riverberarsi poi sul 1996.

Saranno qui esaminate in quest'ordine.

2.2.1. La crisi valutaria messicana

Il primo gennaio 1995, in ottemperanza agli accordi Nafta, il Messico liberalizzò la propria legislazione valutaria, consentendo ai residenti la più ampia libertà di trasferimento dei capitali all'estero. In poche ore, si manifestò un esodo di enormi proporzioni, reso più immediato dalle possibilità di trasferimento di fondi offerte dai nuovi mezzi elettronici con i quali si opera nel mercato. Il peso, il cui cambio era mantenuto stabile a 3,5 per dollaro, superò in poche ore la barriera dei 5 pesos per dollaro, perdendo così circa il cinquanta per cento del suo valore.

I motivi di una caduta così repentina non sono ancora del tutto chiari. Indubbiamente, i governanti messicani e le autorità statunitensi avevano ambedue sopravvalutato la forza dell'economia messicana; è possibile che un ruolo di rilievo sia stato giocato dai narcodollari, i quali cogliendo le possibilità di trasferimento all'estero possono aver trovato rifugi anonimi e perciò sicuri.

Di certo, la situazione fu peggiorata dall'esplosione, pochi giorni prima della fine del 1994, di una rivolta nella provincia meridionale del Chiapas, che attrasse l'attenzione della stampa mondiale perché i ribelli – contadini poveri, di etnia india, i quali rivendicavano terre tolte loro dai latifondisti – attaccarono e occuparono una cittadina turistica, piena di stranieri in vacanza. L'immagine del Messico come di un paese ormai decisamente avviato verso la modernità subiva così un colpo durissimo e questa sfiducia accentuò la fuga dal peso. Va incidentalmente notato che proprio i mercati finanziari «salvarono» i ribelli da una dura repressione militare: temendo i contraccolpi sul già disastroso mercato dei cambi, le autorità messicane usarono nei loro confronti un approccio complessivamente assai cauto.

La caduta verticale del peso metteva direttamente a rischio l'esistenza stessa di numerosi grandi istituti di credito degli Stati Uniti che avevano largamente finanziato l'espansione messicana dell'ultimo decennio. Le loro pressioni si aggiunsero all'imperativo dell'amministrazione Clinton di salvare a ogni costo gli accordi Nafta, mentre la sfiducia verso il Messico si trasferiva all'intera America Latina, causando la caduta generalizzata delle valute di quei paesi e provocando difficoltà di rilievo soprattutto all'Argentina. Già il 3 gennaio, gli Stati Uniti annunciavano aiuti valutari al Messico per diciotto miliardi di dollari, ma ciò non impedì una generale fuga dal dollaro verso il marco e lo yen. Le settimane successive videro una frenetica attività di salvataggio, con la

concessione al Messico da parte del Fondo Monetario del massimo prestito mai effettuato da questa organizzazione (7,7 miliardi di dollari per diciotto mesi).

Di fronte all'opposizione del Congresso, dominato dai repubblicani, il Presidente Clinton fece uso dei suoi poteri e il 31 gennaio utilizzò il fondo di stabilizzazione speciale del Tesoro, 20 miliardi di dollari, per sostenere la valuta messicana. Per giustificare un prestito di tale entità, il governo americano ottenne che il Messico conferisse in garanzia le proprie entrate petrolifere. Alla fine, il 4 febbraio, il «pacchetto» messo assieme da Usa e varie organizzazioni internazionali ammontava ad oltre cinquanta miliardi di dollari.

Il governo messicano, dal canto suo, già nei primi giorni di gennaio dovette varare durissime misure di emergenza e pose un tetto del 4 per cento all'aumento dei salari. Questo programma venne accolto con ostilità e fu responsabile della sconfitta del partito di governo (la prima da oltre mezzo secolo!) in numerose elezioni locali. In marzo si tornò alla libera contrattazione salariale ma nell'ambito di un più strutturato piano di austerità che aveva visto il prezzo dei carburanti rincarare del 35 per cento e quello dell'elettricità del 20, mentre veniva programmata la riduzione dell'8 per cento della spesa pubblica e annunciato un piano di privatizzazioni per due miliardi e mezzo di dollari.

Questo insieme di misure arrestò la caduta del peso a un livello di cambio tra i 6 e 7 dollari, mantenuto per buona parte dell'anno; in novembre però il movimento in discesa riprese e il 9 novembre il «muro» degli 8 dollari era stato sfondato, come effetto di una più generale «sfiducia nel sistema», conseguenza anche delle inchieste giudiziarie che avevano rivelato l'entità dei flussi finanziari connessi al narcotraffico, coinvolgendo il predecessore dell'attuale Presidente della Repubblica.

Il collegamento peso-dollaro era però stato «sterilizzato» precisamente dalla garanzia messicana sulle entrate petrolifere e la seconda caduta non ebbe grande influenza sui mercati internazionali; il paese, dal canto suo, pagò, e sta ancora pagando, un prezzo terribile: il debito estero, che nel 1990 era di circa 105 miliardi di dollari, è ora di circa 170 miliardi, la produzione industriale si è ridotta di oltre il 10 per cento; l'inflazione, che prima della crisi era attorno al 7 per cento, si avvicina al 50. In queste condizioni, il Messico rimane un importante fattore di instabilità nell'economia mondiale.

2.2.2. La crisi finanziaria giapponese

Perché mai da tre anni l'economia giapponese è ferma, rappresentando così la vera anomalia tra quelle dei paesi sviluppati, dopo esserne stata la più dinamica? La risposta quasi certamente trascende il campo dell'economia e della finanza: ma, attraverso l'economia e la finanza, la crisi nipponica si trasmette all'intera economia mondiale, influenzando potentemente gli andamenti reali e finanziari.

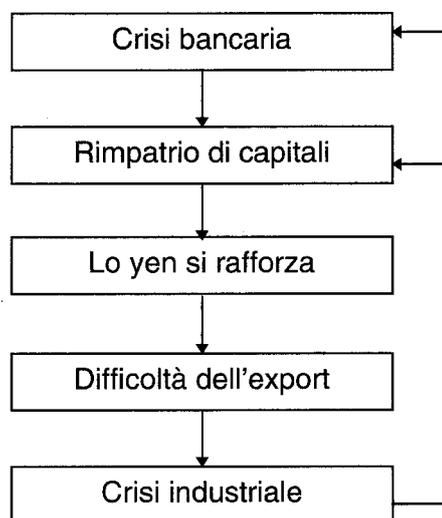
I caratteri della crisi finanziaria giapponese non sono ancora completamente noti. Ciò che se ne sa induce alla conclusione che il suo schema assomigli a quello di una classica crisi bancaria innescata dal ciclo edilizio: gli istituti di credito giapponesi che hanno prestato sulla base di garanzie immobiliari (talora favorendo organizzazioni malavitose, la cosiddetta *jakuzza*) sono stati spiazzati dal brusco crollo del mercato immobiliare verificatosi, largamente per motivi ciclici, alla fine del 1993. Le sofferenze del sistema bancario hanno probabilmente superato i cinquecento miliardi di dollari: un autentico «buco nero» che ha condizionato l'intera finanza mondiale, determinando una forte riduzione della ricchezza finanziaria nipponica. Tali sofferenze si sono localizzate nelle cosiddette *jusen*, le società specializzate nell'erogazione di mutui immobiliari, nonché nelle società di credito al consumo. Il fallimento della Hyogo Bank, alla fine di agosto (primo fallimento bancario, peraltro di un istituto di piccole dimensioni, nella storia del paese), aprì «ufficialmente» la crisi.

Questa situazione, resa più difficile dalla concomitante crisi politica, si innestò sulle difficoltà causate dal terremoto di Kobe (gennaio 1995), con i suoi seimila morti, che provocò la maggiore distruzione mondiale, fisica ed economica, di proprietà immobiliare dalla fine della seconda guerra mondiale in poi. Non va sottaciuto l'altro elemento che contribuisce a fare del 1995 l'*annus horribilis* del Giappone post-bellico, ossia gli attentati con gas nervino nella metropolitana di Tokyo a opera di una setta religiosa, ricca di mezzi e connessioni finanziarie (a ottobre il ministro della giustizia sarà costretto a dimettersi per favoritismo verso le sette).

A questo punto, è possibile una ricostruzione dei tormentati andamenti valutari dell'anno, sostanzialmente scandita in due tempi. Fin dai primi giorni del 1995, la crisi messicana determina un'acuta debolezza del dollaro (par. 2.2.1); il terremoto di Kobe, che lascia prevedere un ingente fabbisogno finanziario delle società di assicurazione obbligate a far fronte al peso dei sinistri, e le difficoltà finanziarie interne inducono un gran numero di operatori giapponesi a una

politica di smobilizzo delle loro attività estere e in particolare dei cospicui investimenti produttivi e immobiliari compiuti negli Stati Uniti nel corso degli anni ottanta. Tutto ciò contribuisce fortemente a un flusso valutario di rilevante entità dal dollaro verso lo yen che fa salire la quotazione della moneta nipponica nei confronti di quella statunitense: a dicembre 1994 ci volevano circa cento yen per acquistare un dollaro degli Stati Uniti, a giugno 1995 ne bastavano un po' meno di 85. Nel momento in cui il dollaro scende, rendendo più cari i prodotti giapponesi, calano anche le possibilità delle imprese giapponesi di «scaricare» la crisi sui consumatori degli Stati Uniti; ciò peggiora le loro prospettive, inducendole a rimpatriare altri dollari (figura 2.5).

Figura 2.5
Il circolo vizioso
giapponese



Le autorità giapponesi tentano di uscire dal circolo vizioso in primo luogo con una vigorosa riduzione del tasso di sconto: il 12 aprile viene quasi dimezzato, dal livello di 1,75 a quello dell'1 per cento. Le autorità già sanno delle difficilissime condizioni delle *jusen* e delle banche loro creditrici e, oltre a sostenere genericamente l'attività produttiva, mirano a determinare la rivalutazione dei titoli pubblici detenuti dalle banche, creando così plusvalenze per gli istituti di credito; questi profitti potranno essere utilizzati per sanare le perdite. Le banche inoltre possono così prendere denaro a prestito a un tasso quasi irrisorio. Una nuova immissione di liquidità da parte della Banca del Giappone provoca in agosto un'ulteriore riduzione del tasso *overnight* da 1 a 0,75 per cento. Nel frattempo viene messo a punto un pacchetto di misure di stimolo dell'economia per un valore gigantesco, prossimo ai trecentomila miliardi di lire, che lascia peraltro scettici i mercati quanto alla sua realizzabilità.

In agosto, l'entità delle insolvenze giapponesi comincia a essere percepita dai mercati e determina un indebolimento dello yen, il quale perde rapidamente, tra agosto e settembre, i vantaggi accumulati nella prima parte dell'anno, superando di nuovo quota 100 (vedi ancora figura 2.5). La Banca del Giappone inietta liquidità nel sistema (il valore di M1 negli ultimi mesi del 1995 è superiore del 10-15 per cento a quello dello stesso periodo del 1994). Le speranze di una soluzione interna al sistema bancario, con l'assorbimento delle banche maggiormente esposte da parte di quelle più sane, svaniscono però in ottobre-novembre, anche a causa della brusca caduta di immagine legata allo scandalo della Daiwa Bank, che deve mettere in evidenza perdite pari a 1.800 miliardi di lire, causate da un *trader* a New York con transazioni illegali sui titoli del Tesoro americano. La credibilità dei controlli interni delle banche giapponesi è posta duramente in discussione e la Federal Reserve americana impone la chiusura di tutte le filiali statunitensi dell'istituto di credito giapponese, provvedendo in seguito a comminare una forte multa.

Non rimane, quindi, che pensare a un intervento esterno, ossia ad un salvataggio ufficiale. Il piano, messo a punto tra il 19 e il 20 di dicembre, prevede l'assorbimento di perdite su crediti per circa 62 miliardi di dollari (centomila miliardi di lire) che dovranno essere sopportate dalle banche fondatrici delle *jusen*, dalle altre banche e dalle cooperative agricole, con un contributo governativo pari a circa diecimila miliardi. Un ulteriore gruppo di crediti per i quali è prevedibile un recupero verranno trasferiti ad un'apposita istituzione di salvataggio, finanziata in parte con denaro pubblico; le stime più prudenti parlano di un costo per l'erario di almeno altri centomila miliardi di lire. Questo programma (il primo salvataggio pubblico della criminalità organizzata, come lo definisce un editoriale di «Business Week») incontra una vasta impopolarità e porta alle dimissioni del vice-ministro delle finanze Shinozawa, artefice dell'accordo, e successivamente dell'intero governo (6 gennaio 1996).

In definitiva, la crisi finanziaria sembra andare molto al di là di un mero fatto tecnico e colpire in qualche modo l'intera classe dirigente. Basti pensare al successo di candidati indipendenti nelle elezioni amministrative dell'aprile, cui fa seguito, nelle elezioni parziali di luglio, la sconfitta del partito socialista del premier Murayama il quale rifiuta di dimettersi e decide invece un rimpasto. Si arriva così alla sostituzione del governo con quello presieduto dal liberale Hashimoto;

l'incompetenza dimostrata dalla burocrazia finanziaria nipponica, sommata a quella messa in luce dalla protezione civile con il terremoto di Kobe, appanna l'immagine di un Giappone «modello». Contemporaneamente, le imprese giapponesi sembrano avere perduto gran parte dello smalto tecnologico che le aveva caratterizzate nel corso del passato decennio.

Pochi mesi dopo, il confronto militare tra Stati Uniti e Cina nello stretto di Taiwan (marzo 1996) mette in impietosa evidenza, tra l'altro, l'estrema debolezza nipponica in politica estera. Nei primi mesi del '96, la situazione è quindi lungi dall'essere assestata: anch'essa, come quella messicana, rappresenta una fonte potenziale di futura instabilità.

2.2.3. Maastricht e le difficoltà europee

Di fronte a sconvolgimenti della portata di quelli delineati nei due paragrafi precedenti, le difficoltà europee sembrano ridursi a ben poca cosa. In realtà, il malessere del Vecchio Continente contiene anch'esso i suoi elementi di gravità, che appaiono chiaramente nella seconda parte dell'anno.

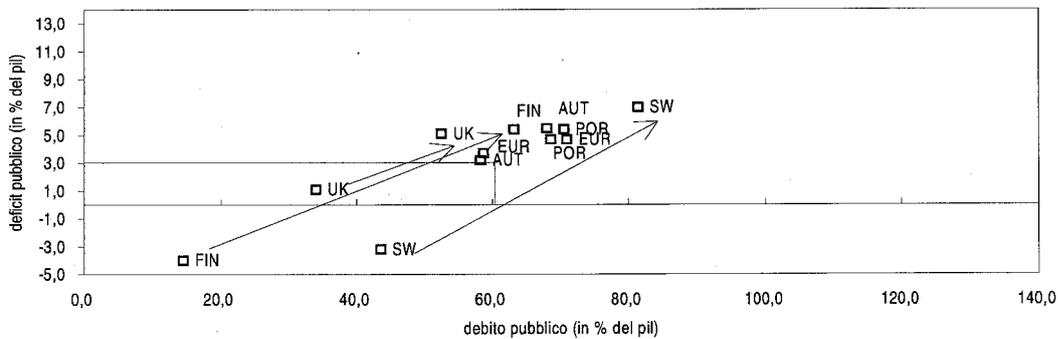
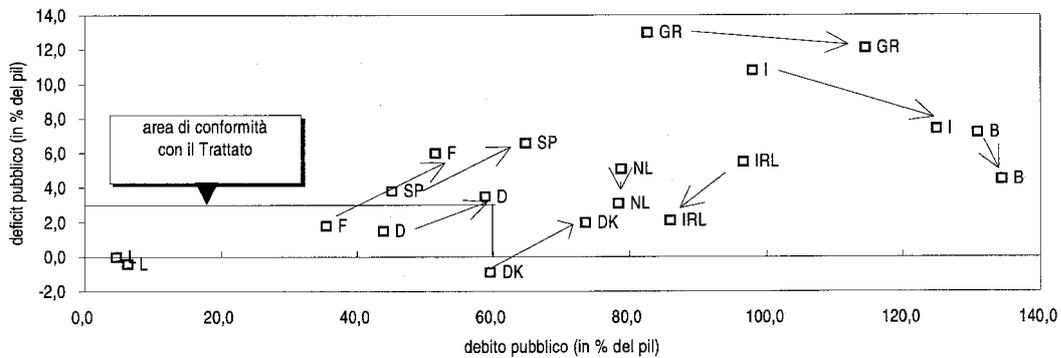
Le difficoltà europee hanno un nome ben preciso: Maastricht. L'accordo concluso nella città sulla Mosa corrisponde a una esigenza politica difficilmente eludibile e ha una sua logica economica anch'essa non facilmente superabile. Esso impone però all'Europa un costo estremamente elevato e forse non compiutamente valutato quando si è dato il via all'intero progetto.

Per rendersi conto di queste difficoltà occorre valutare che tutta l'Europa soffre, benché in forma attenuata, di quello che può essere definito il «male italiano»: ossia di una finanza pubblica che, sia pur lentamente, va fuori controllo, di una spesa pubblica che tendenzialmente cresce ben più della produzione. Basti pensare che nel 1970-'73 la spesa pubblica totale dei paesi dell'attuale Europa dei quindici ammontava al 37,1 per cento del prodotto lordo a fronte di entrate correnti pari al 36,5 per cento. La crisi petrolifera fece fare un balzo in avanti alla spesa e nel periodo 1974-'85 si passò al 47,5 per cento; le entrate non tennero il passo, e salirono soltanto al 41,7 per cento.

Per conseguenza, ciò che la Commissione Europea definisce come «bisogno di finanziamento delle amministrazioni pub-

bliche» salì al 4 per cento del prodotto lordo, più del doppio degli Stati Uniti. Nonostante gli sforzi per risanare i bilanci, le spese mostrano una inesorabile tendenza alla crescita: 47,7 per cento del prodotto lordo nel quinquennio 1986-'90, 50,7 per cento nel 1992, 52,5 per cento nel 1993; i valori corrispondenti delle entrate mostrano crescite inferiori e si collocano rispettivamente al 44,1, 45,2, 46,2 per cento. Nel 1993, il fabbisogno finanziario raggiunge il 6,3 per cento del prodotto lordo. Il lievissimo calo del 1994 e del 1995 è dovuto precisamente alle politiche poste in atto per riportare i paesi entro i parametri di Maastricht; tali politiche hanno però costi sociali (e politici) altissimi. Esaminata sull'arco di cinque anni, l'Europa (figura 2.6) mostra un generale allontanamento dai due parametri principali di Maastricht, quelli cioè relativi al livello del debito (60 per cento del pil) e del deficit pubblico (3 per cento del pil); tale allontanamento riguarda anche la Francia e la Germania, ossia i due grandi paesi che più direttamente si sono impegnati nell'unificazione europea.

Figure 2.6 - Fuga da Maastricht (le frecce segnalano gli spostamenti dal 1990 al 1995)



L'incomprimibilità della spesa pubblica deriva infatti da fattori diversi: l'invecchiamento della popolazione implica una maggiore spesa previdenziale e sanitaria e l'accumulo del debito implica un'incidenza crescente della spesa per interessi. Si tratta di voci difficili da tagliare, persino per la Gran Bretagna thatcheriana. Come avvenne per l'Italia negli anni settanta e ottanta, il debito genera altro debito, la crescita tende a diventare esplosiva ed è comunque fortemente sensibile all'aumento della spesa per interessi. Il debito medio dei paesi membri passa dal 37,3 per cento del pil nel 1980 al 58,7 per cento nel 1990, al 71 per cento nel 1995.

Correggere questo debito con strumenti fiscali si rivela arduo per le già citate difficoltà politico-sociali; correggerlo con strumenti monetari appare difficile in quanto le riduzioni dei tassi a breve operate dalle banche centrali si ripercuotono solo con lentezza e in maniera parziale sui tassi a lungo e c'è sempre il rischio che reinnestino una spirale inflazionistica. Se in passato si è parlato di «eurosclerosi», è forse appropriato ora parlare di «europaralisi», che si instaura improvvisamente alla fine dell'estate quando l'aumento del carico fiscale genera una forte caduta nei consumi.

Nel giro di pochi mesi si registra una notevole caduta produttiva in Germania, accompagnata da un sensibile aumento della disoccupazione. Le prospettive di crescita in Europa vengono precipitosamente corrette al ribasso. Alla fine dell'estate 1995, il *consensus forecast* degli esperti interpellati regolarmente dal settimanale «The Economist» prevede la crescita tedesca e quella francese per il 1996 rispettivamente al 2,4 e al 3 per cento. A fine inverno, la stessa fonte attribuisce a entrambi i paesi una crescita probabile dell'1,3 per cento.

In sostanza, l'Europa scopre di non poter contemporaneamente onorare il debito pubblico, finanziare l'espansione futura e garantire la continuazione del *welfare state*. L'accordo che pone fine agli scioperi francesi il 17 dicembre è sufficientemente ambiguo da consentire a tutte le parti una soddisfazione formale ma non appare risolutivo del problema. Il 30 gennaio, Francia e Germania annunciano programmi di lungo termine, ad ampio respiro; il «piano di rilancio» francese e il più ambizioso «programma d'azione» tedesco prevedono tagli e semplificazioni fiscali. Che questi progetti possano davvero funzionare, assicurando la complicatissima «quadratura del cerchio» europeo, resta, tuttavia, ancora tutto da dimostrare.

La via d'uscita più efficace sembra passare, a questo punto, per una riduzione sensibile del costo reale del denaro; l'azione delle banche centrali, a livello mondiale oltre che europeo, si è sviluppata in tal senso lungo il '95, e prosegue nel '96 con la riduzione del tasso di sconto degli Stati Uniti dal 5,25 al 5 per cento e con numerosi tagli da parte di vari paesi europei. Ciò non toglie che le prospettive economico-politiche dell'Europa rimangano assai incerte.

2.3. Le politiche economiche

2.3.1. La stagione delle «Finanziarie»

In tutti i paesi avanzati, i deficit pubblici hanno la tendenza ad aumentare, mentre l'inflazione si mantiene a livelli contenuti e la disoccupazione appare relativamente elevata. La lotta al deficit viene condotta durante il 1995 prevalentemente mediante il contenimento della spesa, sulla base delle leggi finanziarie dell'autunno 1994; un'importanza molto minore viene invece attribuita alla riduzione della disoccupazione. Nella seconda parte dell'anno, mentre la congiuntura mostra segni generalizzati di rallentamento, la politica monetaria si fa meno rigida e cominciano a comparire misure di rilancio.

■ In questo quadro generale, spicca il caso dell'**Italia**. La **manovra aggiuntiva**, varata dal governo Dini a febbraio e approvata dal Parlamento il mese successivo, comporta insprimenti pari all'1 per cento del pil con economie di spesa pubblica, riduzione di detrazioni fiscali e aumenti delle imposte indirette (che si riflettono sull'inflazione dei mesi successivi). L'Italia vara altresì definitivamente in agosto, dopo un lungo dibattito nazionale, una profonda **riforma delle pensioni** che comporta, sia pure in tempi lunghi, il passaggio dal regime retributivo al regime contributivo e l'innalzamento dell'età del pensionamento. Giudicata variamente come insufficiente, tale riforma presenta però caratteri di vera e propria innovazione istituzionale e pone le premesse per consistenti economie pubbliche negli anni successivi.

Tra gennaio e maggio, leggi finanziarie e manovre aggiuntive vengono varate da un gran numero di paesi, a cominciare dalla **Svezia** la cui manovra, analoga a quella italiana per ampiezza in rapporto al prodotto lordo, comprende l'aboli-

zione del sussidio di disoccupazione ai giovani sotto i venti anni, elemento di forte innovazione sociale in quel paese. Sempre nel senso di un drastico ridimensionamento si muovono le manovre della **Spagna** e del **Canada**. In maggio, negli **Stati Uniti**, le Camere a maggioranza repubblicana raggiungono un accordo per un piano di pareggio del bilancio da raggiungersi in sette anni mediante tagli alla spesa, compensati per quasi un quarto da sgravi fiscali.

L'idea di abbinare tagli e stimoli, con somma algebrica che rimane negativa ma consente elementi selettivi di aumento della domanda, comincia a farsi strada alla fine della primavera, anche a seguito del rallentamento della produzione. La sua logica si deve fare risalire alla diversa efficacia di differenti tipologie di spesa pubblica e alla capacità, che i governi ritengono di avere, di tagliare soprattutto gli «sprechi», aumentando, al tempo stesso, alcuni capitoli di spesa in grado di svolgere una forte funzione di stimolo.

Il primo esempio di tale cambiamento politico viene dalla **Francia**, dove a giugno, ossia quasi immediatamente dopo il suo insediamento, il governo Juppé annuncia una manovra per creare settecentomila posti di lavoro entro la fine del 1996, rispettando peraltro le severe prescrizioni del Trattato di Maastricht che prevedono un deficit pubblico contenuto entro il 4 per cento. Questo difficile risultato dovrebbe derivare da un mix di tagli alla spesa e prelievi fiscali da un lato e, dall'altro, interventi per la riduzione del costo del lavoro.

■ Una strategia almeno apparentemente più incisiva viene seguita dal **Giappone**, ossia dal paese in cui la ripresa economica è meno pronunciata. Un nuovo «pacchetto» di misure espansive – che segue altri, inconcludenti provvedimenti in tal senso – viene annunciato a giugno e tradotto a settembre in un budget supplementare di dimensioni ragguardevoli (vedi par. 2.2.2).

Alla fine d'agosto, agli economisti riuniti, come ogni anno, dalla Federal Reserve americana per il convegno di Jackson Hole nel Wyoming, il problema delle economie occidentali appare chiaramente delineato: ovunque i deficit pubblici stanno crescendo. Sforzi troppo elevati per contenerli rischiano di provocare forti cadute congiunturali, l'aumento della disoccupazione, l'impopolarità dei governi; l'assenza di tali sforzi fa correre il rischio dell'estensione della disoccupazione.

2.3.2. La vischiosità dei governi

L'andamento generale del 1995 è caratterizzato, con alcune vistose eccezioni, dall'indebolimento dei governi in carica – senza però che le opposizioni tradizionali riescano a prendere il potere o a esprimere leadership forti – mentre aumenta il peso delle opposizioni stesse e soprattutto di forze politiche non tradizionali. Si delinea sovente una situazione di stallo politico, nella quale tuttavia l'azione di governo continua, soprattutto sul piano tecnico, senza particolari cesure.

■ Il caso più importante è quello degli **Stati Uniti**, dove la nuova maggioranza repubblicana che controlla le due Camere non riesce a mettere assieme un programma o a proporre un leader veramente alternativo e il Presidente, pur adattando la sua politica ai mutamenti dell'opinione pubblica, non deve affrontare alcuna vera sfida al suo potere decisionale. In gennaio, Clinton scavalca il Congresso e usa i fondi speciali del Tesoro nella crisi messicana (vedi par. 2.2.1); successivamente pone il veto alla vendita di armi alla Bosnia e autorizza invece l'uso della forza aerea americana nella stessa evenienza. A fine anno, lo scontro diretto Presidente-Congresso sul bilancio paralizza l'amministrazione; viene trattato dall'opinione pubblica americana come nulla più di un noioso inconveniente e successivamente risolto con un compromesso.

■ In **Gran Bretagna**, il primo ministro Major supera a luglio una grave crisi di leadership che né l'opposizione interna del suo partito né quella esterna dei laburisti riescono a sfruttare. Il cambiamento al vertice del partito laburista con la nomina di Tony Blair e il varo di un programma con alcune componenti innovative non appare sufficiente a ribaltare immediatamente la situazione. Il governo Major continua pertanto a reggersi per pochissimi voti.

■ In **Germania**, l'opposizione attraversa un periodo di eclisse, con contrasti interni che a settembre portano il suo leader, Scharping, alle dimissioni; sarà sostituito da Lafontaine. Il tentativo del partito socialdemocratico di puntare sull'antieuropeismo per aumentare i consensi viene punito dal voto nelle elezioni amministrative parziali del marzo '96, che segnano una importante vittoria per il cancelliere cristiano-democratico Kohl e la ripresa dei suoi alleati liberali.

■ In **Spagna**, nonostante gli scandali in cui è coinvolto il premier Gonzales, non si verifica un cambio di governo, pur avendo l'opposizione (popolari) superato i socialisti nelle elezioni locali di maggio. La sfida al governo Gonzales,

rinviata al marzo 1996, dopo il «semestre spagnolo» alla presidenza dell'Unione Europea, viene combattuta in elezioni politiche e vinta, ma in misura non decisiva, dall'opposizione.

■ La permanenza del premier in carica in un clima di polemiche (e in una situazione di malattia grave del premier stesso) si verifica anche in **Grecia** e conduce a un vero e proprio stallo decisionale di alcuni mesi, prima delle sofferte dimissioni di Papandreu. In **Svezia**, per contro, il primo ministro Carlsson ricorre all'espedito poco consueto di annunciare ad agosto le proprie dimissioni per il marzo 1996, continuando nel frattempo a governare; la ricerca del successore si conclude alla data stabilita con la nomina a premier del ministro delle Finanze.

■ Nel **Belgio** tormentato dagli scandali delle tangenti, che portano in marzo alle dimissioni del ministro degli Esteri, il ricorso alle urne in maggio non modifica la situazione: gli elettori confermano il primo ministro Dehaene che veniva dato perdente e perpetuano una situazione non decisiva.

■ La **Francia** presenta l'unica eccezione apparente a questo quadro di vischiosità, in quanto le elezioni presidenziali di maggio, che chiudono istituzionalmente i quattordici anni della presidenza Mitterrand, portano all'attesa vittoria della Destra sui socialisti. A ben vedere, anche questo cambiamento, però, avviene all'insegna della continuità, in quanto la Destra già controllava il governo in regime di «coabitazione» con il Presidente; e immediatamente dopo la maggioranza subisce sfide importanti con la forte avanzata dei nazionalisti di Le Pen nelle elezioni locali di giugno; nella stessa prova elettorale, e in quella successiva di settembre, i socialisti conquistano una parte delle rappresentanze di Parigi. Il lungo confronto tra governo e sindacati sulle pensioni non presenta, a fine anno, né vincitori né vinti.

■ Le vicende dell'**Italia**, che dopo un anno di governo «tecnico» si avvia ad elezioni dall'esito incerto, si inquadrano così in un panorama di grande vischiosità al cambiamento; non presentano, cioè, quel carattere di unicità generalmente loro attribuito dall'opinione pubblica e dai mezzi di informazione del paese; la particolarità italiana consiste piuttosto nell'accentuazione delle caratteristiche di un fenomeno diffuso.

■ Il caso paradigmatico di questa vischiosità, comunque, non pare essere l'Italia, bensì il **Giappone**: in un panorama

politico di transizione, caratterizzato dalla vittoria di candidati indipendenti nelle elezioni locali di aprile, il partito socialista del premier Murayama crolla da quarantuno a sedici seggi nelle politiche parziali di luglio. In assenza di una chiara alternativa, il premier non si dimette immediatamente, bensì effettua un rimpasto; verrà sostituito, pochi mesi dopo, dal liberale Hashimoto.

■ In **Turchia**, il premier Ciller perde la maggioranza in settembre ma rimane in carica in attesa di un chiarimento. Solo a fine '95, a seguito di una sconfitta elettorale particolarmente dura, si profilano le sue dimissioni. Alla crisi viene data una soluzione inedita, e verosimilmente non molto stabile, con un accordo di governo che prevede l'alternanza (un anno a testa) fra Ciller e il leader della destra.

Anche nei paesi ex comunisti dell'Europa orientale e nella Cina ancora nominalmente comunista, si osserva una situazione di stallo non molto dissimile.

■ Tipica è la storia recente della **Polonia**, dove in parlamento a marzo si insedia il governo guidato dall'ex comunista Olesky, sgradito al Presidente Walesa. Tra i due viene raggiunto un accordo che consente al Presidente la nomina dei ministri degli Esteri e della Difesa. Il Presidente Walesa soccombe nelle elezioni presidenziali ma ha ancora sufficiente forza da indurre Olesky alle dimissioni per rivelazioni riguardanti il suo passato nel periodo comunista.

■ In **Russia**, le elezioni politiche sanciscono la vittoria degli ex comunisti e, in genere, rafforzano gli oppositori al cambiamento. Nel governo effettivo del paese, però, non muta granché: gradualmente gli innovatori vengono sostituiti, senza che ciò dia luogo a un esplicito, o in qualche modo visibile, cambiamento di politica, in attesa delle elezioni presidenziali.

■ In **Cina**, tutto continua a rimanere congelato mentre il premier Deng è gravemente ammalato. E il «congelamento» cinese può essere assunto a simbolo della situazione di stasi politica dell'intero pianeta.

3. Le imprese

3.1. «Big is back»: la rinascita delle multinazionali

3.1.1. Dimagrimento e riorganizzazione

Trent'anni fa era opinione corrente tra gli studiosi che l'economia mondiale sarebbe finita, di fatto, nelle mani di appena duecento o trecento grandi società multinazionali. Un libro fortunato, *La sfida americana*, fece balenare l'idea che il loro numero sarebbe risultato ancora inferiore e che pressoché tutte sarebbero state *corporations* degli Stati Uniti. Come molte volte nella storia, questo sviluppo, che sembrava quasi inevitabile, fu smentito in modo clamoroso dai fatti: l'avvento di un nuovo modo di produzione, basato sull'elettronica e la telematica, con maggiori flessibilità produttive e con economie di scala diverse dal passato, decretò il rapido declino di questo tipo di multinazionale «imperiale», caratterizzata da un forte radicamento dei centri decisionali in un solo paese, da rapporti gerarchici ben definiti, da attività produttive riguardanti un'ampia gamma di settori, spesso non tecnologicamente collegati.

Le nuove tecnologie hanno segnato non già la fine delle grandi imprese multinazionali, ma certo l'avvio di una lunga fase di dimagrimento, crisi e rinnovamento radicale. Con il 1995, tale periodo sembra volgere al termine e numerose grandi società, trasformate fino a risultare irriconoscibili rispetto al trentennio precedente, sembrano sul punto di giocare un ruolo maggiore, anche se non più necessariamente egemone, sulla scena economica del pianeta. Queste società non sono più quasi esclusivamente americane, ma anche europee, giapponesi e perfino di paesi emergenti.

Il rilancio delle grandi multinazionali ha avuto inizio proprio negli Stati Uniti, dove, oltre dieci anni fa, ne era esplosa la crisi. Tale crisi ha raggiunto l'Europa verso la fine degli anni ottanta e anche qui il rinnovamento è in atto, sfalsato, rispetto agli Stati Uniti, di qualche anno; il Giappone, invece, è stato investito dall'onda del cambiamento solo ai primi degli anni novanta e le grandi multinazionali, oltre che le

grandi banche nipponiche, sono ancora più indietro nel processo di rinnovamento.

Negli Stati Uniti, il 1995 sembra aver segnato, almeno emblematicamente, la fine del periodo di trasformazione: la Itt, quasi simbolo della grande multinazionale «imperiale» degli anni sessanta e settanta, ha annunciato il 21 settembre il proprio *demerger*, ossia il frazionamento in una società assicurativa (Itt Hartford), una meccanico-elettronica (Itt Industries) e una varia (Itt Destinations, operante nel turismo, nello spettacolo e nell'informatica), ciascuna indipendente e quotata in Borsa. Non si tratta di una semplice riorganizzazione amministrativa: la decisione in realtà prelude a strategie differenziate e forse a destini separati delle società che ne sono derivate. È la fine del *conglomerate*, l'impresa-contenitore, tenuta insieme da una forte gestione finanziaria, che, nell'ottica di un grande potere aziendale, raggruppa società diverse e sente il bisogno di essere presente in tutti i settori dai quali si possono ricavare ampi profitti.

Nel nuovo mercato mondiale di carattere telematico, tuttavia, il *demerger* significa non la rinuncia alla grande dimensione bensì il suo perseguimento, in settori più limitati e con precisi collegamenti industriali. Per questo, occorre procedere allo «spacchettamento» (*unbundling*) delle grandi multinazionali precedenti. La storia imprenditoriale degli anni ottanta e primi novanta è, quanto meno negli Usa, la storia di questi «spacchettamenti», spesso realizzati sotto la pressione del mercato, nella speranza di guadagni immediati e della ricomposizione di unità operative adeguate.

Il *demerger* sta diventando la forma più frequente di «spacchettamento». Nel '95 e nei primi mesi del '96 ha riguardato, tra gli altri, la grande impresa mineraria inglese Lonhro, il gruppo Hanson e la British Gas, antico monopolio pubblico, anch'essi inglesi, nonché diverse imprese di telecomunicazioni, dall'italiana Telecom Italia alla statunitense US West. E soprattutto ha riguardato la At&t, il tradizionale monopolio telefonico degli Stati Uniti, da tempo sottoposta alla concorrenza nel proprio settore, il cui presidente, Robert Allen, ha indicato con estrema chiarezza e sinteticità i motivi della scelta: «Siamo giunti a un punto» – ha dichiarato a fine settembre – «in cui i vantaggi dell'integrazione sono superati dagli svantaggi della complessità».

Anche sulla sponda europea dell'Atlantico si può far riferimento a una data simbolica: il 20 gennaio 1996 Jurgen

Schrempp, da pochi mesi presidente della Daimler, il maggior gruppo industriale tedesco, ha annunciato perdite impressionanti per l'anno 1995, pari a 5.500 miliardi di lire (si tratta del peggior risultato assoluto mai fatto registrare da un'impresa germanica in tempo di pace). Ha parimenti annunciato l'abbandono al proprio destino della consociata olandese Fokker, antico e famoso costruttore di aerei, costretto al fallimento poche settimane più tardi; una settimana prima la stessa Daimler, nel tentativo di rimettere ordine nella propria gestione, aveva decretato la dissoluzione della controllata Aeg, l'impresa elettrica dalla lunghissima storia che era un po' il simbolo della grande industria tedesca.

Si completa così idealmente un processo che, nel corso degli anni ottanta, ha toccato tutti i nomi più famigliari del grande capitalismo internazionale, culminando con i 23,5 miliardi di dollari perduti dalla General Motors nel 1992 (dopo una perdita di 4,45 miliardi di dollari nel 1991) e con gli 8,1 miliardi di dollari perduti dalla Ibm nel 1993. In Europa, oltre alla Daimler, negli ultimi anni imprese notissime come l'olandese Philips, l'italiana Olivetti, la banca francese Crédit Lyonnais hanno dovuto ricorrere a radicali cure chirurgiche, mentre il rinnovamento aveva già fatto scomparire o radicalmente ridimensionato nomi famosi come le inglesi Dunlop e Leyland.

Nella maggior parte dei casi, il dimagrimento delle multinazionali sembra svolgersi in tre stadi.

Il primo stadio

Questo, di regola, ha inizio con l'insorgere di difficoltà di gestione che si traducono in una riduzione del rapporto utili/fatturato (spesso fino a farlo diventare negativo) e conducono a una prima ristrutturazione produttiva, con riduzioni sostanziali nel numero dei dipendenti e chiusura di stabilimenti.

Il secondo stadio

È rappresentato dalla riduzione delle burocrazie interne: così come le linee di produzione computerizzate hanno fatto calare il numero dei «colletti blu» negli anni ottanta, l'informatica in rete e l'uso di software sofisticati hanno ridotto il numero dei «colletti bianchi» negli anni novanta. Divenuto nel 1992 amministratore delegato della General Motors, la «multinazionale-simbolo» (vedi riquadro nel par. 3.1.3), Jack Smith tagliò in meno di tre anni lo staff della società da tredicimila a duemila persone. Percy Barnevik, capo dell'Abb, il gigante svizzero-svedese della meccanica elettrica, applicò la «regola del 30 per cento»: fra i dipendenti degli uffici

centrali, il 30 per cento perde il posto e un altro 30 per cento viene assegnato alle società operative del gruppo. Un ulteriore 30 per cento viene trasferito ai centri di profitto autonomi all'interno della società e solo un decimo rimane negli uffici centrali. In conclusione, nella sede centrale di Zurigo lavorano ormai non più di 170 persone.

Il terzo stadio

L'ultima fase del dimagrimento consiste in una nuova riduzione del numero dei dipendenti, contestuale ad una profonda riorganizzazione, diversa da caso a caso ma sempre all'insegna del decentramento. Tale riorganizzazione implica la riduzione dei «livelli» decisionali – resa possibile precisamente dall'istantaneità delle procedure elettroniche – e una maggior responsabilizzazione delle sedi periferiche, alle quali, peraltro, viene spesso attribuita non già una competenza rigida sull'area in cui si trovano bensì una responsabilità mondiale per alcuni prodotti. Eccone alcuni esempi: Ibm, At&t e Hp hanno spostato dall'America all'Europa i centri mondiali di alcune divisioni o linee di produzione; Nestlé ha trasferito in Italia, alla consociata Motta, il proprio quartier generale dei prodotti da forno; Glaxo, Unilever, Siemens seguono la medesima strada. La multinazionale del futuro non ha più vere e proprie sedi centrali, magari faraoniche o comunque simboliche, è invece una rete di efficienti sedi operative prive di lustro particolare: la General Motors ha spostato il suo quartier generale da un grattacielo di Detroit a un centro tecnico a oltre venti chilometri di distanza.

È difficile fare il conto dei posti di lavoro perduti dalle multinazionali nella loro grande ritirata; uno dei maggiori esperti di management, Tom Peters, ha calcolato che, negli anni ottanta, le cinquecento maggiori società degli Stati Uniti dell'elenco di «Fortune» abbiano ridotto di circa quattro milioni (su un totale di circa quindici) il totale degli addetti. Il loro fatturato, che nel 1979 si avvicinava al 60 per cento del prodotto interno lordo del paese, nel 1993 era sceso sotto il 40. Nei primi anni ottanta, i tagli ridussero soprattutto la forza-lavoro in fabbrica, mentre, sotto l'assillo della concorrenza giapponese, si introducevano processi produttivi basati sull'elettronica e una nuova organizzazione del lavoro.

3.1.2. L'impresa arcobaleno

Il dimagrimento delle multinazionali implica la rinuncia all'esclusività della propria azione, e quindi la conclusione di accordi su progetti specifici con altre imprese non collegate

(un anatema, questo, per la multinazionale «imperiale» del passato), addirittura in qualche caso con imprese concorrenti. Tale rinuncia si accompagna alle istanze, solo apparentemente contraddittorie, di globalizzazione e insieme di regionalizzazione, di standardizzazione produttiva di base e insieme di attenzione marcata alle particolarità nazionali; tutto ciò si intreccia, a partire dai primi anni novanta e in particolare nel 1995-'96, in modo diverso a seconda della impresa e del settore, con la già citata tendenza generale a ridurre i livelli amministrativi e decentrare le decisioni.

La grande impresa ha mutuato, nel corso degli ultimi anni, alcune delle caratteristiche principali dell'impresa piccola e media: la flessibilità produttiva, che consente un miglior adattamento alle esigenze dei mercati, e la flessibilità organizzativa, che consente di adottare decisioni più rapide e incisive. Nello stesso tempo ha mantenuto, spesso interpretandoli in modo nuovo, i vantaggi connessi con le grandi dimensioni. Tali vantaggi sono individuabili soprattutto nella gestione finanziaria, che consente una presenza più efficiente sul mercato del credito e una miglior azione della tesoreria, e nel concetto di impresa-rete: le reti di maggior estensione hanno un vantaggio competitivo su quelle di estensione più limitata.

Tenendo conto di queste caratteristiche, si può affermare che *big is back*: la grande impresa multinazionale si ripropone non tanto (o forse non ancora) come cultura dominante, che vuole imporsi alle diverse culture locali, quanto invece come veicolo di collegamento e confronto, in condizioni di efficienza ed economicità, tra le diverse culture nazionali e regionali. Nel giugno 1995, un importante supplemento di «The Economist» ha appropriatamente parlato della grande impresa multinazionale come di una *rainbow corporation*, una società «arcobaleno»: un arcobaleno è un insieme armonico di colori ma anche una sorta di ponte aereo tra due punti terrestri distanti fra loro.

Il collegamento tra diversità avviene innanzitutto a livello di uomini: proprio su questo punto infatti viene meno un postulato, implicito nelle multinazionali degli anni sessanta e settanta, in base al quale i vertici societari sono tutti uniformi dal punto di vista della nazionalità, oltre che omogenei da quello della cultura. Nei loro centri decisionali, le moderne multinazionali cominciano a mediare tra le culture dei vari paesi in cui operano; nelle controllate, del resto, si attenua o scompare il timore reverenziale verso la «casa madre».

Si osserva così una modesta, ma importante, tendenza alla internazionalizzazione dei gruppi dirigenti. Alcuni esempi di dirigenti esecutivi di nazionalità diversa da quella dell'impresa ai cui vertici si trovano sono indicati nella tabella 3.1; non sono moltissimi, ma il loro ruolo, a differenza di quanto succedeva un tempo, non è più prevalentemente «decorativo». La loro presenza (è tipico, a questo proposito, il cambiamento nella guida delle Assicurazioni Generali, avvenuto nel 1995) costituisce probabilmente l'inizio di un superamento delle barriere culturali, la formazione di una dirigenza con minori connotazioni nazionali in un mondo di cultura multinazionale.

Tabella 3.1

Internazionalizzazione ai vertici delle grandi imprese
(casi significativi di «stranieri» in posizione di responsabilità esecutiva in alcune multinazionali)

Società	Paese	Settore	Dirigente esecutivo	Nazionalità
Ford	US	Auto	Trotman	UK
Generali	I	Assicurazioni	Bernheim	F
Heinz	US	Alimentari	O'Reilly	IRL
L'Oréal	F	Cosmetica	Owen-Jones	UK
McKinsey	US	Consulenza	Gupta	IND
Nestlé	SV	Alimentari	Maucher	D
Schering	D	Chimica	Vita	I

3.1.3. I risultati del 1995 e gli «irregolari» del capitalismo

La necessità di «chiudere» questo Rapporto a fine marzo 1996 non consente di disporre di un panorama completo dei risultati delle grandi imprese nel 1995. Le informazioni già note paiono comunque mostrare che, in un anno di espansione produttiva relativamente debole nei paesi avanzati, la generalità delle grandi imprese, quanto meno negli Stati Uniti, si è consolidata e ha migliorato i propri risultati. Nel suo *Annual Report on American Industry*, la rivista americana «Forbes» fornisce una valutazione della redditività e del fatturato negli ultimi cinque anni (valori medi annuali) e negli ultimi dodici mesi disponibili (generalmente ottobre 1994-settembre 1995).

La tabella 3.2 mostra, nella larga maggioranza dei venti casi presentati – scelti tra le grandi imprese americane più rappresentative dei vari settori produttivi –, un notevole miglioramento di fatturato e utile, in quanto i dati delle colonne (b), che si riferiscono agli ultimi dodici mesi disponibili, sono generalmente migliori di quelli delle colonne (a) che rappresentano valori medi degli ultimi cinque anni.

Non vi è dubbio che il quadro complessivo sia quello di una solidità ritrovata, pur con zone d'ombra. Sulle diciotto imprese per le quali il confronto è possibile, quindici presentano una variazione di fatturato nell'ultimo periodo superiore a quella media del quinquennio e quattordici un *return on equity* anch'esso superiore alla media quinquennale. Il panorama europeo sembra presentare gli stessi elementi di fondo, con un'accentuazione delle zone d'ombra (è il caso della citata Daimler), mentre in Giappone, dove, come si è visto, il processo di mutamento è meno avanzato, i risultati sono assai meno lusinghieri. Il Sol Levante, dopo essere stato l'antesignano del cambiamento nelle officine, sembra essere a rimorchio per quanto riguarda il cambiamento negli uffici.

Tabella 3.2

	Return on Equity*		Variazione fatturato	
	(a)	(b)	(a)	(b)
Risultati preliminari di grandi imprese americane				
(ultimi dati disponibili; valori percentuali)				
At&t	23,0	22,5	3,8	8,5
Coca Cola	50,9	55,9	12,1	14,0
Disney	19,2	24,1	16,2	22,6
Dow Chemical	8,8	23,0	1,1	10,9
DuPont	12,8	29,3	17,1	38,1
Exxon	14,8	17,6	1,4	10,0
Ford Motors	16,4	26,3	5,6	11,1
General Electric	20,5	20,9	1,5	12,7
General Motors	41,5	54,6	4,0	11,9
Ibm	...	16,6	...	10,0
Intel	26,8	28,8	29,8	39,0
Johnson & Johnson	32,4	32,1	9,5	19,2
Kodak	...	31,0	...	5,7
Merck	42,1	29,2	16,0	13,5
Microsoft	35,9	29,7	37,5	36,5
Philip Morris	36,3	41,8	6,0	3,8
Procter & Gamble	19,5	24,8	5,9	11,0
Sarah Lee	17,3	20,9	8,6	12,8
Schering-Plough	50,7	54,0	8,5	9,9
Texaco	10,7	12,7	-1,7	8,8

* Primary earnings per azione divisi per patrimonio netto per azione

(a) Media quinquennale • (b) Ultimi dodici mesi

... dato non significativo

Fonte: «Forbes», 1 gennaio 1996

Alla ricerca di sviluppi emblematici, non si possono non sottolineare i risultati 1995 della General Motors (vedi riquadro). La grande multinazionale dell'auto sembra ormai uscita da un lungo tunnel, avendo ritrovato solidità finanziaria e competitività industriale. Le sue vicende possono essere considerate paradigmatiche di un processo di trasformazione che tutti i grandi gruppi con la volontà di rimanere tali hanno affrontato o stanno ancora vivendo.

***Il caso General Motors:
come una grande multinazionale ha ritrovato la via dell'utile e dell'efficienza***

Il 30 gennaio 1996, la General Motors ha colto di sorpresa il mondo della finanza. I risultati del quarto trimestre 1995, nettamente superiori alle previsioni, portavano gli utili complessivi di quell'anno a 6,9 miliardi di dollari, circa undicimila miliardi di lire. Pur senza alcun trionfalismo, era l'uscita dal tunnel in cui la maggiore società automobilistica del mondo, il simbolo stesso del big business, era entrata negli anni ottanta.

Le fasi del processo di cambiamento delle multinazionali appaiono molto chiaramente delineate nella storia recente della General Motors. È interessante perciò ripercorrerla, in quanto si può considerarla emblematica della trasformazione vissuta da quasi tutte le imprese di dimensioni paragonabili.

- *La prima fase vede la perdita di importanti quote di mercato a favore della concorrenza giapponese; ciò porta nel 1986 alla chiusura di 11 stabilimenti di assemblaggio e produzione, nel 1987 al taglio di 40 mila posti di lavoro, nel 1989 a un nuovo taglio di 25 mila posti di lavoro. Si imposta così un gigantesco piano di razionalizzazione e innovazione produttiva, con l'adozione di nuovi metodi di produzione e l'introduzione massiccia dei robot, mentre il gruppo esce da molti settori non direttamente legati alla sua attività principale. Lo stesso presidente Roger Smith, rappresentante della «vecchia guardia», esce di scena nel 1990.*

- *La presidenza Stempel, che segue a quella Smith, rappresenta forse il periodo più difficile per la grande impresa americana; si vara un nuovo piano di riorganizzazione con la chiusura, prevista in quattro anni, di ben 21 stabilimenti, il taglio di altri 24 mila posti di lavoro a livello mondiale, la riduzione della capacità produttiva, la totale modernizzazione dei processi produttivi, l'introduzione estesa di nuovi sistemi organizzativi che riducono le burocrazie interne e quindi il numero dei «colletti bianchi». La situazione poi rimane molto difficile per il rallentamento congiunturale e la successiva timida ripresa americana; nel '92 al presidente vengono tolti i poteri esecutivi mentre sono sostituiti i direttori generale e finanziario.*

- *I frutti – e siamo alla terza fase – cominciano a vedersi con i nuovi modelli del 1993-'94. Divenuta più snella ed efficiente, la General Motors è ora in grado di tener testa sul piano tecnologico alla concorrenza. Già fortemente orientata all'estero con una cospicua presenza in Europa occidentale (i profitti delle sue consociate tedesche le sono vitali, nel momento più delicato, per sopravvivere), diventa più dichiaratamente mondiale con investimenti in Polonia, Ungheria e Brasile e infine un accordo con il governo russo per la fabbricazione di una jeep nel Tatarstan. All'inizio del dicembre 1995, l'amministratore delegato Jack Smith diventa presidente; e ora presenta questi risultati lusinghieri.*

La «corazzata» General Motors è salva e recupera le sue prospettive come grande gruppo mondiale (nel 1996 prevede l'inizio della produzione in India e progetta nuovi investimenti in Europa); ma non sarà mai più l'impresa «imperiale» di un tempo, anche perché l'auto non è più il prodotto leader di una volta (vedi infra, par. 3.4.3).

Il big business ha un futuro assicurato, solido ma più sommerso di prima, e già nel 1996 deve fare i conti con uno sciopero di 17 giorni che ne paralizza la produzione, una reazione all'eccessivo «outsourcing», il decentramento produttivo al di fuori dell'area dell'azienda. E sarà molto difficile poter dire, con l'arrogante sicurezza con cui lo si affermava fino a una quindicina di anni fa, che «ciò che è buono per la General Motors è buono per l'America».

Il vero interrogativo per le multinazionali «risanate» non è oggi quello della loro sopravvivenza. Piuttosto, ci si può legittimamente chiedere se avranno ancora grandi visioni, idee vincenti, energie intellettuali che le spingano a nuove avventure imprenditoriali; o se invece le decimate ma ordinate burocrazie si limiteranno a tirare un sospiro di sollievo e lasceranno il compito rischioso dell'innovazione ai *parvenus* provenienti dal basso, ai gruppi formati in questi anni praticamente dal nulla.

Si tratta delle imprese create dagli «irregolari» del capitalismo: fra loro l'americano Bill Gates, fondatore della Microsoft, l'inglese Richard Branson con il suo gruppo Virgin, ma

Tabella 3.3
Il «sale» del capitalismo: dieci personaggi emblematici dell'imprenditoria emergente

Imprenditore	Nazionalità	Descrizione
Richard Branson	UK	I suoi metodi di vendita, la sua abilità a «confezionare» nuovi prodotti hanno fatto la fortuna del gruppo Virgin, dai dischi alle linee aeree
W. e V. Fung	HK	Hanno trasformato una piccola impresa familiare in una <i>trading corporation</i> con un fatturato da un miliardo e mezzo di dollari
Bill Gates	US	Il «fenomeno Microsoft» è troppo noto (anche attraverso un libro dello stesso Gates) per aver bisogno di commenti
Steve Jobs	US	Personaggio leggendario, di fatto inventore del personal computer; scacciato dalla sua società, la Apple, è tornato al successo con nuove iniziative
Scott McNealy	US	Presidente di Sun Microsystems, produttore del software Java, un rivoluzionario sistema d'uso dei personal computer; vendite a 6 miliardi di dollari nel 1995
Thomas Murphy	US	Partendo da una stazione televisiva in difficoltà, ha costruito un «impero dei media», la Capital Cities-ABC, per cui Walt Disney ha pagato 19 miliardi di dollari
Eckhard Pfeiffer	US	Fondò la sua società, Compaq Computer, nel 1982; i suoi personal computer sono ora i più venduti (13 miliardi di dollari di fatturato), con elevati profitti
Sukanto Tanoto	IDN	<i>Self-made man</i> indonesiano, ha creato dal nulla un gruppo industriale diversificato, Raja Garuda Mas, incentrato sul settore cartario, con fatturato di un miliardo di dollari
Ted Turner	US	Noto fondatore della Cnn, non si è tirato indietro di fronte al rischio della novità e ha «inventato» la televisione mondiale, superando enormi difficoltà
Hajime Unoki	J	Uno dei pochi casi di rinnovamento imprenditoriale giapponese: con la globalizzazione produttiva e aggressive politiche di vendita ha cambiato la faccia del gruppo Aiwa (elettronica di consumo)

anche le centinaia o migliaia di imprenditori, meno noti al grande pubblico, i quali in questi anni, con lo sviluppo dinamico di imprese portate dal nulla a dimensioni medie o grandi, sono stati il «sale» del capitalismo. Questo tipo di imprenditori sono soprattutto americani, ma non mancano né in Europa né nel Sud-Est asiatico.

In Italia questi nomi tendono ad essere largamente sconosciuti, con poche vistose eccezioni. La selezione qui proposta (nella tabella 3.3), tratta dalle «designazioni» annuali delle riviste «Business Week» e «Forbes», dev'essere oggetto di riflessione proprio perché il nostro paese è un'autentica «serra» di imprenditori e ha avuto, con i Benetton e i Del Vecchio, la sua quota di un simile fenomeno. Ciò che differenzia l'Italia dagli altri paesi avanzati è l'assenza di un efficiente mercato dei capitali, in grado di far incontrare talenti imprenditoriali e risorse finanziarie (vedi capitolo 4). Per questo le imprese italiane rimangono piccole, e il paese soffre nella competizione internazionale.

3.2. Le fusioni, in tre varianti

Il *demerger* è uno strumento recente di riorganizzazione di multinazionali esistenti. La più generale riorganizzazione capitalistica dell'ultimo decennio ha avuto come strumento principale i *mergers & acquisitions* (M&A), ossia le fusioni e incorporazioni di società, a seguito talora di accordi tra le parti, talora di azioni ostili, specie nel contesto angloamericano dove la proprietà azionaria è maggiormente diffusa e le società pertanto sono più «scalabili» e più facilmente riorganizzabili. Attraverso la pratica dei M&A, i mercati azionari hanno ridisegnato la mappa del capitalismo; in un certo senso, si può addirittura affermare che queste operazioni hanno tenuto luogo della politica industriale, precedentemente condotta dai governi e rivelatasi spesso inefficace.

Nel corso del decennio 1985-'95 si osservano due grandi ondate di M&A: la prima raggiunge il suo massimo nel 1988, ossia sul finire del «boom reaganiano», ed è caratterizzata dall'emergere dei *raiders*, i quali operano un'azione di scardinamento dei gruppi dirigenti, di solito con operazioni ostili al management esistente. Sono sostenuti da banche e

società finanziarie e acquistano le imprese a credito per rivenderle poi con profitto in parti separate, restituendo i debiti e intascando la differenza. Il loro intento «predatorio» permette nondimeno una diversa organizzazione delle attività esistenti, nuove aggregazioni, spesso miranti solo al profitto immediato ma sovente orientate in ogni caso al conseguimento dell'efficienza.

La seconda ondata ha raggiunto – per ora – il suo massimo nel 1995: nel solo «lunedì delle fusioni» (*merger Monday*) e cioè il 6 novembre 1995, vennero annunciate sui mercati mondiali accordi per fusioni e incorporazioni per quasi 22 miliardi di dollari. L'ammontare complessivo delle operazioni di fusione e incorporazione di quest'anno è nell'ordine di diverse centinaia di migliaia di miliardi. Le fusioni della «seconda ondata» appaiono generalmente meno conflittuali, maggiormente giustificabili con programmi industriali di periodo per lo meno breve-medio e talora lungo: come se il mercato fosse cresciuto e dimostrasse ora una maggiore maturità. Si possono dividere, sulla base della strategia industriale che da tali operazioni traspare, in tre gruppi distinti.

M&A «difensive»

Sono volte a rendere massime le economie di scala tra imprese simili. Si tratta pertanto di fusioni «orizzontali», specie in settori caratterizzati dall'esistenza di «reti», spesso sovrapposte o contigue, in ambiti geografici ben delimitati, con andamenti del fatturato generalmente poco dinamici.

M&A «offensive»

Sono collegate a progetti industriali in settori a rapido mutamento tecnologico. Sono generalmente di tipo «verticale»; mirano a integrare attività di settori diversi nell'ambito di piani che prevedono il lancio di prodotti nuovi.

M&A «intermedie»

In questo tipo di operazioni intervengono al tempo stesso elementi offensivi e difensivi.

3.2.1. Le fusioni difensive

Le M&A difensive sono prevalenti nel 1995 e riguardano quasi per intero imprese «di rete», quali banche e servizi pubblici. Il loro presupposto è la forte economia di gestione che si ottiene da un allargamento della rete: con l'elettronica, il costo marginale di una postazione aggiuntiva in rete è pressoché nullo, mentre la spesa per l'organizzazione e il software appare comunque molto elevata. I nuovi sviluppi dell'elettronica richiederanno nei prossimi anni preci-

Tabella 3.4

Le grandi fusioni bancarie dal gennaio 1995 al marzo 1996**Stati Uniti**

<i>Fleet Financial / Shawmut</i>	Scambio azionario per 3,7 miliardi di dollari; nasce un colosso finanziario nel Nord-Est
<i>Bancorp / West One</i>	Scambio azionario da 1,6 miliardi di dollari; nasce una grande concentrazione finanziaria nel Nord-Ovest
<i>First Chicago / Nbd</i>	Scambio azionario per 5,3 miliardi di dollari; nasce il quinto gruppo bancario americano, concentrato nella zona Chicago-Detroit
<i>Chase Manhattan / Chemical Bank</i>	Scambio azionario da 10 miliardi di dollari crea la prima banca degli Stati Uniti; al vertice Shipley, amministratore delegato della Chemical Bank
<i>Nationsbank / Bank South</i>	Valore dell'operazione 1,6 miliardi di dollari; prima concentrazione bancaria nella zona meridionale (Atlanta)
<i>Bank of Boston / Bay Bank</i>	Valore dell'operazione 2 miliardi di dollari; crea una concentrazione nel Nord-Est
<i>Fleet Financial / National Westminster</i>	La consociata americana della banca inglese NatWest viene ceduta a Fleet Financial per 3,8 miliardi di dollari
<i>Wells Fargo / First Interstate</i>	L'acquisto di First Interstate per 11,5 miliardi di dollari trasforma Wells Fargo nell'ottava banca americana, la seconda della California

Giappone

<i>Mitsubishi Bank / Bank of Tokyo</i>	Progetto di fusione entro la primavera del 1996; darà vita a un istituto con depositi e fondi pari a un milione di miliardi
--	--

Europa

<i>Lloyds Bank / Trustee Savings Bank</i>	La fusione creerà la maggiore banca inglese; il valore dell'operazione è di 4,9 miliardi di sterline
<i>Kop / Unitas</i>	Dalla fusione di queste due banche finlandesi nasce la prima banca del Nord-Europa
<i>Banco Comercial Portugues / Banco Portugues de Atlantico</i>	Anche in questo piccolo paese europeo, la concentrazione bancaria diventa una necessità
<i>Sbs / Warburg</i>	La banca svizzera paga 860 milioni di sterline in due anni per il controllo della prestigiosa istituzione creditizia londinese
<i>Westdeutsche Landesbank / Panmure Gordon</i>	La banca tedesca acquista il broker londinese; è un altro episodio della corsa a essere presenti sulle piazze che contano

Italia

Vedi capitolo 4

samente massicci investimenti in software, capaci di gestioni molto più sofisticate delle attuali. Una fusione evita la duplicazione di queste spese, diventate voce qualificante dei budget delle banche e delle altre imprese di rete. Altre spese centrali sulle quali sono possibili economie di scala riguardano la progettazione e la messa a punto di nuovi prodotti e servizi. Sullo sfondo, vi è la perdita del monopolio della intermediazione finanziaria da parte delle banche, a vantaggio di altre organizzazioni e della maggiore vitalità dei mercati, nonché l'inizio della concorrenza fra reti in molti servizi, dall'elettricità all'acqua potabile.

Va considerato che, nell'organizzazione territoriale del capitalismo che va verso il Duemila, una rete è un valore in sé che aumenta esponenzialmente quanto più la rete è diffusa e capillare. Lungo una rete si possono far «viaggiare» prodotti diversissimi: le banche possono vendere ai loro sportelli le polizze di assicurazione e forse, tra breve, insieme ai cavi dell'elettricità potranno viaggiare anche nuovi collegamenti elettronici famigliari. Un terzo elemento che favorisce queste fusioni difensive, e che provoca quindi una possibile, considerevole riduzione dei costi, è il mutamento del quadro normativo: privatizzazioni e liberalizzazioni (vedi capitolo 1) favoriscono, e talora sostanzialmente impongono, operazioni di fusione considerate in precedenza esplicitamente o implicitamente escluse.

Le fusioni bancarie

Il gruppo più considerevole di tali fusioni è quello bancario, particolarmente cospicuo negli Stati Uniti per l'attenuarsi dei divieti normativi all'azione delle banche in più Stati, ma presente anche in altri paesi. La tabella 3.4 fornisce la panoramica, per quanto sommaria, di un totale ridisegno della mappa americana del credito nel senso della concentrazione; tale ridisegno, peraltro, si attua in un ambiente operativo in cui l'intermediazione bancaria perde gradualmente terreno a favore di altri intermediari finanziari e di un maggior ruolo dei mercati.

Nel 1995 l'elemento più importante di una tendenza che dura ormai da un paio d'anni è rappresentato dalla fusione di due venerabili istituzioni, la Chase Manhattan Bank, già controllata dalla famiglia Rockefeller, e la Chemical Bank. La concentrazione delle loro attività (quasi trecento miliardi di dollari) porta alla creazione del primo istituto di credito americano e comporta uno scambio azionario da dieci miliardi di dollari; per le ragioni sopra ricordate, sarà tagliato qualche migliaio di posti di lavoro.

È interessante notare che il consolidamento segue generalmente linee geografiche, il che porta alla fusione di banche dello stesso Stato oppure di Stati contigui. Così nel Nord-Est vi è la fusione tra Fleet Financial e Shawmut, nel Nord-Ovest tra Bankcorp e West One, ad Atlanta, nel Sud, tra Nationsbank e Banksouth. Con la tipica rapidità americana, queste fusioni si verificano in tempi brevissimi, in quanto, dopo i primi casi, la competizione sui profitti e il giudizio del mercato borsistico danno luogo ad un immediato effetto di imitazione.

La logica della fusione difensiva si fa sentire anche in realtà meno dinamiche: in Giappone, dove viene annunciata la fusione tra la Bank of Tokyo e la Mitsubishi Bank, con una raccolta complessiva diretta e indiretta di oltre un milione di miliardi di lire, ma dietro l'operazione c'è l'ombra della crisi bancaria nipponica; in Gran Bretagna, dove Tsb e NatWest danno origine alla maggiore banca del paese; in molti altri paesi, dal Portogallo all'Italia (qui a giocare un ruolo importante è la riorganizzazione delle Fondazioni bancarie, vedi capitolo 4).

I servizi pubblici

Tra le altre fusioni difensive, le più importanti riguardano le *utilities*, ossia le imprese fornitrici di servizi pubblici, non più operanti, nella realtà di molti paesi, in regime di monopolio; spesso passate da aziende pubbliche a società per azioni e quotate in Borsa, sono ora esposte a vari progetti di aggregazione. Gli sviluppi più vistosi si hanno in Gran Bretagna, dove all'integrazione orizzontale, intesa a rendere più efficienti le reti di distribuzione, si accompagna l'integrazione verticale tra produttori e distributori di energia elettrica; analoghi sviluppi riguardano l'acqua potabile, il gas, i trasporti ferroviari. Negli Stati Uniti la fusione tra due linee ferroviarie, la Union Pacific e la Southern Pacific, crea la più grande rete di trasporti del paese.

3.2.2. Fusioni offensive, fusioni intermedie e «demergers»

Le fusioni del secondo tipo, quelle che sono state definite offensive, risultano largamente concentrate nel settore elettronico, e in particolare negli Stati Uniti, dove, con il venir meno delle nette barriere tecnologiche tra produzione di servizi e comunicazione, si ha, di fatto, la tendenza dei tradizionali possessori di reti e mezzi di trasporto elettronico a cercare imprese in grado di fornire «contenuti» da immettere in queste reti. Il «contenuto» al quale più immediata-

mente si pensa è quello ludico, il che è in linea con l'evoluzione della prima esperienza elettronica, quando i videogiochi inizialmente colonizzarono la casa del consumatore medio.

Telecomunicazioni,
«entertainment»,
informazione

Tutto ciò spinge imprese variamente connesse con la diffusione elettronica ad acquisire imprese che producono notizie e divertimenti. Il caso più importante è l'acquisto di una rete, la Capital Cities/Abc, da parte di un produttore di «contenuti», la Walt Disney, per l'eccezionale cifra di 19 miliardi di dollari. Si verifica però anche il caso inverso, con l'operazione di fusione della Turner Broadcasting (proprietaria delle reti Cnn e quindi produttrice di contenuti) con la Time Warner, principale gruppo di televisioni via cavo. Gli accordi «contenitori-contenuto» vedono anche l'acquisto per oltre cinque miliardi di dollari di un altro grande network televisivo, la Cbs, da parte della Westinghouse. La US West, impresa di telecomunicazioni della costa occidentale americana, acquista la tv via cavo Cablevision e si espande anche in Europa dove, insieme a Philips, acquista per circa settecento miliardi di lire una tv via cavo olandese.

L'intreccio elettronica-informazione vede anche un accordo, con scambio azionario, tra la News Corporation di Rupert Murdoch e la Mci (gestore telefonico) per servizi multimediali e l'ingresso della Dow Jones nel settore della tv via cavo, con l'acquisto da Itt di una stazione televisiva a New York. Due altri sviluppi sono particolarmente degni di nota: il gruppo Seagram, proseguendo un'azione di diversificazione dal settore degli alcolici, acquista dalla giapponese Matsushita l'80 per cento della Mca (studi di produzione di Hollywood) per sette miliardi di dollari, mentre la catena di giornali Gannet acquista Multimedia per 2.700 miliardi.

In confronto a tutto ciò, l'evoluzione europea e particolarmente italiana non brilla certo per la sua dinamicità: la possibilità di interazioni e fusioni tra gruppi di telecomunicazione e gruppi di informazione e/o *entertainment*, di fatto realizzata negli Stati Uniti, viene nettamente scartata in Italia nel caso di Fininvest e Stet. Non è detto, d'altra parte, che una simile associazione sia facile da realizzare in concreto e sia necessariamente un successo. Basti ricordare il tentativo, largamente fallito, dell'industria elettronica giapponese di percorrere la medesima strada durante gli anni ottanta. Si osserva qui la più spiccata capacità del mondo imprenditoriale americano rispetto a quello europeo di affrontare con estrema energia una situazione dall'esito incerto.

Al di fuori degli Stati Uniti, gli sviluppi in questo settore nuovo sono di dimensioni molto meno importanti e ad uno stadio molto meno avanzato. È sperimentale il tentativo della tedesca Bertelsmann di usare software del gruppo statunitense America on Line; altri esperimenti riguardano televisioni via cavo e la possibilità di cablature, ma le potenzialità offerte dai satelliti televisivi e dalle altre nuove forme di comunicazioni di massa non sono ancora state colte.

L'industria farmaceutica

Le fusioni sopra esaminate vengono effettuate per creare un prodotto che non esiste ancora ed è noto solo nelle linee generali. Altre, che contengono elementi offensivi accanto a elementi difensivi, sono state frequenti in settori industriali più tradizionali. Le più importanti di queste fusioni «ibride» nel 1995 hanno riguardato l'industria farmaceutica; qui, motivazione principale della fusione non è tanto, come per le banche, il costo elevato del software di rete, quanto piuttosto il costo, straordinariamente elevato e crescente, della ricerca farmacologica. Dietro al formarsi di concentrazioni sempre più grandi, si intravedono le difficoltà connesse con la sempre minore efficacia dei farmaci tradizionali, a cominciare dagli antibiotici, nonché l'esigenza di gigantesche spese di ricerca per nuovi farmaci che assicurino cure efficaci contro l'Aids e le altre nuove malattie dei nostri tempi.

Le reti di distribuzione possono poi essere utilmente integrate quando le imprese che si fondono producono farmaci di tipo diverso, non in concorrenza tra loro; qualcosa di simile accadde pochi anni addietro con l'integrazione di produttori indipendenti di specialità alimentari, e soprattutto di bevande alcoliche, in poche grandi organizzazioni. Questa è senz'altro stata la logica della fusione tra la svedese Pharmacia e il gruppo americano Upjohn; ma sulla stessa linea si sono mossi quasi tutti i gruppi indicati nella tabella 3.5.

Tabella 3.5

Le grandi concentrazioni dell'industria farmaceutica mondiale
(da gennaio 1995 a marzo 1996; ogni riga indica un'operazione)

Ciba	SV	⇒	Sandoz	SV
Glaxo	UK	⇒	Wellcome	US
Glaxo	UK	⇒	Affynaz	US
Pharmacia	SW	⇒	Upjohn	US
Sandoz	SV	⇒	Gerber	SV
Rhône Poulenc	F	⇒	Fisons	UK
Rhône Poulenc	F	⇒	Hoechst	D
Hafslund	NOR	⇒	Ivax	US

3.3. I cambiamenti geo-economici

Una bionda disegnata nello stile dei fumetti, con in mano un telefono rosso che dice: «Tesoro, la rivoluzione delle telecomunicazioni si sta finalmente realizzando!». È una didascalia: «Di colpo... la distanza non fece più alcuna differenza». La copertina di «The Economist» del 30 settembre fece in fretta il giro del mondo e suscitò molte discussioni. Di certo, l'arcinoto settimanale inglese aveva un po' esagerato; di certo, aveva anche sostanzialmente colto nel segno.

È infatti perfettamente vero, come argomenta «The Economist», che di qui a pochissimi anni quasi non ci sarà differenza di costo fra una telefonata da Hollywood a Beverly Hills, che dista pochi chilometri, e una da Hollywood a Glasgow, che ne dista parecchie migliaia. Ed è molto probabile che tra breve le società telefoniche passeranno da tariffe basate sugli scatti, ossia sulla lunghezza delle telefonate, a tariffe fisse, basate sull'accesso ai servizi. E allora, per usare le parole del vicepresidente americano Al Gore, «non i costi ma i fusi orari (e, si potrebbe aggiungere, la lingua) saranno la principale barriera al contatto umano». I nuovi telefoni, infatti, avranno prestazioni oggi quasi impensabili, rendendo meno netti i confini tra telefono, computer e televisione (vedi *infra*, par. 3.4.1). Ci si può chiedere, tuttavia, se al superamento dei confini tecnici si aggiungerà quello delle barriere culturali che delineano le grandi aree geopolitiche.

Gli americani restano
in America
(per ora)

Se il superamento delle barriere nazionali sembra essere il fine ultimo al quale tende l'attuale assetto capitalistico, si può dire che il 1995 non abbia compiuto grandi passi in questa direzione. L'ondata dei M&A è rimasta largamente circoscritta all'interno delle grandi aree: le imprese americane si sono fuse con altre imprese americane e così di seguito. La supremazia tecnologica che gli Stati Uniti paiono acquistare nell'elettronica, nell'industria aeronautica (vedi *infra*, par. 3.4.3) e forse in altri settori non sembra per ora tradursi in una corsa all'acquisto di imprese in altri paesi. Né vi sono sintomi di un nuovo «assalto all'America» come quello che, in fasi di dollaro basso, spinse le imprese europee a varcare l'Atlantico.

I giapponesi via
dagli Usa

L'unico movimento di importanza geopolitica è rappresentato dall'esodo di capitali giapponesi dagli Stati Uniti; tale esodo, concentrato nel settore delle costruzioni, è collegato alle difficoltà finanziarie del sistema bancario giapponese, e quindi alle necessità di «rientro» delle imprese debitorie, e

comporta quasi sempre perdite rovinose. Mentre si stima che negli anni ottanta le imprese giapponesi abbiano compiuto acquisti di proprietà immobiliari negli Stati Uniti per circa 77 miliardi di dollari, dal 1993 sono cominciate le vendite nette che, in tre anni, assommano a circa 20 miliardi; la metà di tali vendite è stata realizzata nel 1995.

In maggio, il secondo gruppo immobiliare giapponese, Mitsubishi Estate, lasciò fallire la sua consociata che deteneva l'80 per cento del Rockefeller Center, a suo tempo pagato 1,4 miliardi di dollari. L'edificio-simbolo dell'«invasione» giapponese degli Stati Uniti tornò in mani americane, e precisamente ad opera di capitali della famiglia Rockefeller, facenti parti di una «cordata» alla quale partecipavano anche capitali italiani dell'Ifi.

Tedeschi e altri europei

All'interno dell'area europea, non vi sono segni di quella assoluta supremazia tedesca paventata invece nell'ambito delle politiche economiche e del processo di integrazione europea. Come si è già detto (vedi par. 3.1.1), molte grandi imprese tedesche si trovano anzi in difficoltà. La debolezza di lungo periodo delle imprese tedesche, ed europee in generale, è stata autorevolmente argomentata da uno dei maggiori critici del sistema industriale tedesco, l'ambasciatore Konrad Seitz, nel suo recente libro *Europa: una colonia tecnologica*. Gli europei in genere (e non solo gli italiani) si sarebbero concentrati in settori a tecnologie mature, dallo scarso futuro.

A conferma delle tesi di Seitz, nel periodo esaminato la debolezza europea si è manifestata soprattutto nell'assenza di grandi iniziative sul fronte elettronica-telecomunicazioni e nelle difficoltà del settore aeronautico. È peraltro proseguito, sia pure con cautela, il processo di compenetrazione delle grandi imprese franco-tedesche, specie nel campo delle infrastrutture e dell'industria bellica: l'ingresso di Siemens nel capitale della francese Matra e la fusione dei settori missilistici della francese Aerospatiale e della tedesca Deutsche Aerospace; l'intesa per uno scambio azionario fra la francese Générale des Eaux, operante nel settore idrico, e la tedesca Rwe, operante nel settore elettrico, ne sono forse gli episodi più rilevanti.

La presenza tedesca è chiaramente predominante nell'Est europeo, il che è del tutto spiegabile se si pensa alla vicinanza geografica e alla forte disponibilità tedesca di capitali e tecnologie. L'Est, d'altro canto, non è affatto un luogo

chiuso agli investimenti stranieri: paesi come Polonia, Ungheria, Repubblica Ceca, Slovacchia e Slovenia, in particolare, attirano investimenti dal resto d'Europa e del mondo (complessivamente circa 25 miliardi di dollari nel periodo 1990-'95, secondo dati della «Economist Intelligence Unit»). In Ungheria ad esempio (il paese oggetto delle maggiori attenzioni da parte degli investitori stranieri), vi è una non irrilevante presenza italiana, rafforzata tramite acquisizioni dell'Italgas e, nel campo delle costruzioni, del consorzio Italimprese; in Polonia, la lista degli investimenti esteri non è certo un monopolio tedesco. Comprende, tra gli altri, i gruppi francesi Danone e Michelin, lo svedese Skf, lo svizzero Nestlé, l'americano Goodyear, il sudcoreano Daewoo.

Gli iperdinamici sudcoreani

Il capitale sudcoreano presenta forse il maggiore motivo di novità nel contesto degli investimenti al di fuori dell'area di origine. Incentrata sulla Polonia, dove ha rilevato la Fso per oltre un miliardo di dollari, la Daewoo, grande impresa con forti interessi automobilistici, ha anche acquistato l'antica società motoristica austriaca Steyr e si prepara a una strategia continentale. Ugualmente dinamici e orientati verso Europa e America appaiono i gruppi Samsung e LG. Questo dinamismo è parso eccessivo al governo sudcoreano che ha posto limiti agli investimenti all'estero delle società del proprio paese.

3.4. Settori nuovi e settori tradizionali

3.4.1. Microchips, il «carbone» dell'era elettronica

Gli investimenti mondiali in impianti per la costruzione di microprocessori, componente base dell'elettronica, definiti da qualcuno il «carbone» dell'era elettronica, hanno raggiunto nel 1995, secondo l'autorevole Dataquest (una organizzazione americana di ricerca sul mercato dell'elettronica) il rispettabile totale di 155 miliardi di dollari (circa 230 mila miliardi di lire), il che si avvicina al totale degli investimenti compiuti in quell'anno in Italia ed è più di quanto il medesimo settore industriale abbia investito in tutti gli anni ottanta. È questo il fatto più significativo nel panorama mondiale dei settori produttivi: l'aumento rispetto al 1994, pari a circa il 40 per cento, si è tradotto, secondo una stima dell'autorevole settimanale americano «Business Week», nell'apertura di una novantina di nuovi stabilimenti nel corso del '95, mentre un congruo numero seguirà nel '96.

La tabella 3.6 riporta un'indicazione, necessariamente parziale, dei nuovi investimenti annunciati nel 1996. Una simile eccezionale impennata da un lato testimonia della perdurante «forma» di microprocessori o *chips*, come vengono spesso chiamati, determinata da programmi operativi usati dai fabbricanti di computer che richiedono memorie sempre più potenti e veloci per software sempre più complicati.

Tabella 3.6 **Nuovi investimenti in microprocessori annunciati nel 1995**

<i>Società</i>	<i>Paese</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Importo</i>
Fujitsu	J	Espansione stabilimento semiconduttori di Durham (UK)	...
Hitachi	J	Triplicata capacità produttiva in Germania Impianto <i>chips</i> in Malaysia Impianto <i>chips</i> a Singapore	510 miliardi di lire 130 miliardi di yen 100 miliardi di yen
Huajing	CIN	Stabilimento semiconduttori in Cina	...
Huayue	CIN	Stabilimento semiconduttori in Cina	...
Ibm/Toshiba	US/J	Stabilimento semiconduttori a Manassas, Virginia (US)	1,2 miliardi di dollari
Ibm/Philips	US/NL	Joint venture per stabilimento Ibm di Stoccarda (D)	...
Intel	US	Stabilimento semiconduttori in Israele, nel deserto del Negev	1,6 miliardi di dollari
Motorola	US	Nuovo stabilimento a West Creek, Virginia (US) per semiconduttori <i>power PC</i> Possibile nuovo stabilimento semiconduttori in Israele Stabilimento semiconduttori a Tiajin, in Cina	3 miliardi di dollari 1 miliardo di dollari ...
Nec	J	Stabilimento in Cina	...
Philips	NL	Espansione stabilimento semiconduttori di Nimega (NL)	300 milioni di dollari
Samsung	KOR	Stabilimento semiconduttori negli Stati Uniti	1,3 miliardi di dollari
Sgs	F/I	Centro di progettazione in India	...
Shin-Etsu	J	Espansione stabilimento di <i>silicon wafers</i> a Livingston (UK)	251 milioni di dollari
Siemens	D	Stabilimento microprocessori a Newcastle (UK) Stabilimento microprocessori a Villach (Austria)	2 miliardi di marchi 0,5 miliardi di marchi
Toshiba	J	Programma annuale di investimento	1,5 miliardi di dollari
Tsmc	TWN	Stabilimento semiconduttori a Taiwan	1 miliardo di dollari

Dall'altro, fa assumere a questo settore, finora ininterrottamente in crescita, un carattere ciclico, con alternanza di momenti di saturazione e di tensione. La spinta alla crescita si esaurirà verosimilmente nel corso del 1996, e di ciò il primo trimestre ha già mostrato qualche avvisaglia.

Le evoluzioni nel settore dei *chips* sono altamente significative di ciò che sta avvenendo nell'economia mondiale anche sotto altri profili. Sempre secondo Dataquest, nel 1995 gli investimenti dei produttori di *chips* del Sud-Est asiatico, in gran parte sudcoreani e taiwanesi, hanno superato, sia pure di poco, quelli dei produttori statunitensi. Certo, gli Stati Uniti producono i componenti tecnologicamente più avanzati e il maggiore investitore del mondo nel 1995 risulterà probabilmente lo statunitense Intel, con 3,5 miliardi di dollari, seguito da un altro produttore americano, Motorola; immediatamente dopo, però, si collocano i coreani LG e Samsung, con circa due miliardi di dollari a testa, e cominciano a essere rilevanti i produttori di Taiwan e della Repubblica Cinese (per questi ultimi è stata determinante la cancellazione del veto americano all'esportazione dei macchinari del settore). Sono presenti circa venti altri produttori, tra i quali pochissimi europei; e, giova segnalarlo, una impresa semipubblica franco-italiana, la Sgs, portatrice di una tecnologia innovativa.

L'analisi del settore consente alcune considerazioni importanti per comprendere le caratteristiche dell'attività produttiva avanzata alle soglie del Duemila.

- Gli investimenti tendono ad essere di dimensioni standardizzate, di tipo medio-grande, ossia nell'ordine di due-tremila miliardi per ogni stabilimento. Creano tipicamente da cinquecento a millecinquecento posti di lavoro diretti: il costo per singolo posto di lavoro, dunque, è altissimo.
- La localizzazione geografica non sembra dipendere né dalla distanza dai mercati («Tutta la produzione di un anno della mia fabbrica potrebbe essere caricata su un normale aereo di linea», ha dichiarato un direttore di stabilimento) né da particolari sussidi governativi.
- L'elemento principale del costo è dato dai macchinari, che devono essere ammortizzati in pochissimi anni; la scarsità principale è quella di personale specializzato, che costituisce spesso un fattore strategico di localizzazione. La politica di intenso investimento nell'istruzione, con particolare riguar-

do all'elettronica, dei paesi del Sud-Est asiatico sta così producendo frutti.

■ Altri fattori importanti per la localizzazione sono: l'affidabilità delle forniture di energia elettrica e la presenza di *service engineers* che garantiscano la continuità del funzionamento dei macchinari.

3.4.2. La rivoluzione di Internet

Lo sviluppo di Internet prosegue da anni in maniera tumultuosa, con aumenti spettacolari sia nel numero degli allacciamenti sia nella quantità del «materiale» accessibile unicamente attraverso questa rete. Solo a partire dal '95, però, Internet comincia ad assumere una vera rilevanza politica e industriale.

La rilevanza politica

Questa deriva dal fatto che i governi divengono, più o meno oscuramente, consapevoli della dimensione e importanza della rete. E cominciano a intervenire per regolarne e limitarne l'uso. Le sanzioni contro chi diffonde materiale pornografico attraverso Internet (vedi par. 1.1.2) sono un esempio di questo intervento limitativo. D'altro canto, la rete acquista rilevanza sempre maggiore come strumento distributivo dei prodotti più diversi, pur non essendo ancora possibile il pagamento in tempo reale. Per il carattere stesso di Internet, non esiste alcun dato ufficiale sul numero degli utenti della rete, ma le stime concordano nel valutarli, a fine '95, attorno a trenta-quaranta milioni di unità.

La rilevanza industriale

Nel 1995, appare per la prima volta abbastanza chiaramente il potenziale di cambiamento insito in questo prodotto, inizialmente lontanissimo dalla realtà economica, sviluppato da scienziati americani con il fine specifico di poter continuare a comunicare tra loro nel caso in cui il sistema di telecomunicazioni fosse stato sconvolto da un attacco atomico. In realtà, l'attacco «atomico» è stato sferrato ai piani delle società di telecomunicazioni, o in qualche modo connesse all'informatica. Gli effetti possono sintetizzarsi come segue.

■ Internet è una «rete di reti», una **struttura aperta** alla quale si accede a bassissimo costo e sul cui contenuto nessuno ha un controllo ultimo. Risulta, pertanto, ben più accattivante di reti «chiuse» che forniscono un prodotto preconfezionato, come quelle che l'industria di software aveva preparato fino agli ultimi anni.

■ Internet permette comunicazioni a qualsiasi distanza al solo prezzo di una telefonata a breve distanza, generalmente una telefonata urbana. Tali comunicazioni riguardano testi (*E-mail*), dati, figure e, in qualche caso, anche la voce umana. Parte del traffico telefonico viene così «dirottato» su Internet, o meglio Internet permette agli utenti **un uso più efficiente e meno costoso delle linee telefoniche**.

■ Lo schermo del personal computer, invece dello schermo televisivo, potrebbe diventare **il punto di arrivo del mondo esterno** nelle abitazioni; tale schermo è già oggi caratterizzato da una risoluzione molto migliore, e perciò i progetti di Hdtv (*High Definition Tv*) potrebbero risultare superati. L'uso del computer potrebbe anche portare al superamento dei progetti di *video on demand*.

■ L'effetto più dirompente di Internet potrebbe però rivelarsi quello sul **concetto stesso di personal computer, di memoria, di software**. Nel corso degli anni si è assistito a una rincorsa tra la velocità dei microprocessori (in cui Intel è l'impresa leader), che aumenta la capacità di memoria dei personal computer, e la complicazione del software applicativo (in cui Microsoft ha finora dettato gli standard più seguiti). Il 1995 è stato l'anno del lancio di Windows 95, il programma operativo che ha l'ambizione di diventare lo standard del futuro e che è specificamente disegnato per la memoria sempre più estesa disponibile già da oggi ai personal computer.

Questa complessa interazione potrebbe essere spezzata nel caso prevalesse il concetto sintetizzato nello slogan della Sun Microsystems: «Il network è il computer». In estrema sintesi, e con una buona dose di approssimazione, si può dire che, in questa visione, i programmi applicativi si risucchiano dalla rete quando ce n'è bisogno, così come un ferro da stiro risucchia la corrente dalla rete elettrica. Il computer, in altri termini, chiede via via alla rete le funzioni che servono per una determinata applicazione (per queste l'utente paga in base all'uso, senza acquistare mai il programma) e non deve stivarle al proprio interno. A queste condizioni, un computer diventa, appunto, poco più di un ferro da stiro e può essere venduto a un prezzo bassissimo, nell'ordine di cinquecento dollari.

Il linguaggio che rende possibile una simile evoluzione, sviluppato appunto dalla Sun, è Java, sconosciuto fino all'autunno 1995, rapidamente divenuto familiare nel mondo

degli esperti e responsabile della straordinaria impennata borsistica delle quotazioni della Sun. Java trasforma il contenuto eminentemente statico di Internet (la possibilità di «sfogliare» volumi di informazione presenti nella rete), consentendo di servirsi della rete per effettuare un vastissimo numero di operazioni disparate. Particolari «interpreti» di Java sono sviluppati da altre società di alta tecnologia, quali Oracle e Netscape, anch'esse protagoniste di eccezionali rialzi borsistici.

Alla fine dell'autunno 1995, Microsoft e Sun apparivano antesignane di due concezioni opposte della computerizzazione di massa. L'accordo concluso tra Microsoft, Sun e Oracle il 7 dicembre per la messa in comune di *know-how* e lo sviluppo di tecnologie informatiche innovative potrebbe quindi risultare di grande rilevanza per l'informatizzazione del futuro. Potrebbe fra l'altro significare che Microsoft – il cui sistema Windows 95 ha avuto un successo imponente ma forse inferiore alle previsioni – modificherà radicalmente la sua strategia. Se tutto ciò accadrà davvero, il personal computer super-accessoriato degli anni ottanta e novanta potrebbe diventare una curiosità da museo.

3.4.3. I settori tradizionali

A partire dal 24 agosto del 1995 e per diverse settimane i negozi Microsoft in America e nel resto del mondo si riempiono di milioni di persone, ansiose di prendere visione del nuovo software della società americana, denominato Windows 95, e di verificare che cosa prometteva di realizzare; nello stesso autunno, le *showrooms* dei *dealers* automobilistici non riuscirono a riempirsi allo stesso modo di visitatori desiderosi di vedere e provare i nuovi modelli. E mentre le vendite del software, pur se moderatamente inferiori alle attese più ottimistiche, totalizzarono in poche settimane sette milioni di unità, quelle delle automobili mostrarono ovunque segni di debolezza marcata che, con il passare delle settimane, cominciarono a diventare preoccupanti.

L'industria dell'auto

Questo passaggio di enfasi dal tradizionale prodotto emblematico del consumo familiare a un prodotto nuovo mette molto bene in risalto le prospettive e le difficoltà dell'industria dell'auto. Nei paesi avanzati, l'acquisto di autovetture da parte delle famiglie sembra aver subito un calo strutturale; i motivi vanno probabilmente ricercati in un minor uso di questo mezzo principe dello spostamento personale.

Tra i fattori di questo minore uso non vanno sottovalutati le code e i vincoli al traffico dovuti all'inquinamento, che limitano fisicamente lo spostamento delle auto; e neppure il progressivo invecchiamento della popolazione, che potrebbe comportare uno stile di vita caratterizzato da un minor uso dell'auto. I singoli elementi più importanti sono però probabilmente la sostituzione dello spostamento fisico con la telecomunicazione e il mutamento nelle abitudini di vacanza. Per queste ultime, soprattutto in Europa, l'estendersi della *package holiday*, la vacanza organizzata tutto compreso, significa lo spostamento con un mezzo diverso dall'auto familiare (l'aereo, il torpedone dell'agenzia). L'auto, dunque, percorre molti chilometri in meno (mille o duemila, il dieci-venti per cento del «normale» totale annuo) e dura quindi il dieci-venti per cento di tempo in più. Contemporaneamente, le condizioni tese dei bilanci familiari rendono i consumatori meno sensibili ai miglioramenti dei modelli e quindi meno propensi a sostituire le vetture esistenti.

In tali condizioni, le speranze di sviluppo dell'industria dell'auto si spostano dai paesi avanzati ai paesi emergenti. È improbabile che paesi densamente popolati come l'India e la Cina possano permettersi la mole di investimenti pubblici in infrastrutture indispensabile per la motorizzazione di massa; i problemi di inquinamento e di congestione risulterebbero ben superiori a quelli occidentali. Anche l'attuale motorizzazione delle élite, però, date le dimensioni di quei paesi, è tale da garantire ai produttori un possibile orizzonte di crescita di diversi anni e nello stesso tempo comporta in ogni caso l'impianto di una base industriale moderna.

La strategia del gruppo **Fiat** è tipica di queste scelte: un progetto di *world car*, una forte attenzione all'America Latina con l'apertura di uno stabilimento da 180 mila auto a Cordoba, in Argentina, e una *joint venture* con la Chrysler per produrre jeep; uno stabilimento in Marocco. E la consociata Iveco annuncia due *joint ventures* in Ucraina e Cina. Analoga per ampiezza appare l'azione di **Volkswagen**, con stabilimenti per auto o motori in Ungheria, Russia e Cina.

I fattori strutturali negativi fanno sì che in Europa occidentale vi sia una certa stasi di investimenti: la sola Gran Bretagna vede aumenti di capacità produttiva annunciati da **Honda**, **Toyota** e **Ford** (per la consociata Jaguar). Nel quadro mondiale sono ulteriormente degni di nota i tagli di settemila posti di lavoro annunciati dalla giapponese **Nissan**, i più consistenti sinora nell'industria nipponica.

Al di fuori dell'elettronica e dell'auto, non vi sono sviluppi fondamentali nei maggiori comparti di beni di consumo, forse anche perché il potere d'acquisto dei consumatori non tende particolarmente ad aumentare nei paesi ricchi (anzi in alcuni casi si presenta in diminuzione). Il 1995 non sembra destinato a passare agli annali per una nuova moda, un nuovo cibo o una nuova bevanda di successo, un tessuto, un tipo di abito, uno stile di vacanza.

Il trasporto aereo

A farsi più marcato è piuttosto il mutamento delle abitudini di vacanza, nel senso sopra delineato; l'uso più frequente dell'aereo, peraltro, è stimolato anche dalla concorrenza tra i vettori. Questo produce conseguenze particolarmente visibili in Europa, anche grazie ai primi accenni di liberalizzazione.

La dimensione tipica di «compagnia di bandiera», prevalsa tra le società di trasporti aerei europei da oltre quarant'anni, è sul punto di essere superata; anche in questo caso, non si procede tanto con nuove compagnie «imperiali» quanto con «costellazioni» più o meno strettamente legate da accordi operativi. Ciò consente alle diverse compagnie, per un verso, di razionalizzare i voli concentrandosi su determinati «livelli» e, per l'altro, di mantenere in molti casi un notevole grado di autonomia.

La tedesca **Lufthansa** emerge come polo operativo importante mediante accordi con la svedese **Sas**, la **Thai Airlines**, la **United Airlines** e l'acquisto di una partecipazione nell'austriaca **Lauda Air**. **Lufthansa** e **British Airways** si qualificano nel '95 come le grandi compagnie più dinamiche del continente, ma un terzo «polo» potrebbe essere rappresentato dall'intesa **Swissair-Sabena** e un quarto da **Klm**.

È degno di nota che le compagnie maggiormente soggette all'influenza (e ai sussidi) statali – ossia **Alitalia**, **Iberia**, **Air France** – presentino tutte situazioni aziendali molto pesanti e un'elevata conflittualità sindacale che si riflette sugli standard dei servizi offerti.

Costruzioni aeronautiche e difesa

Le imprese di costruzione aeronautica soffrono ancora della contrazione della spesa militare e l'orizzonte mondiale vede così un ulteriore capitolo di tagli di posti di lavoro (vedi tabella 3.7). Complessivamente, l'industria della difesa reagisce alla crisi con una molteplicità di fusioni di vario tipo: quella tra la società aeronautica americana **Lockheed** e il gruppo elettronico-missilistico **Loral** (9 miliardi di dollari), anche

questo americano, costituisce l'operazione più significativa e può forse considerarsi come il punto finale di una lunga serie di fusioni e ridimensionamenti con i quali il comparto americano della difesa ha affrontato il «dopo guerra fredda».

In Europa, per contro, la debolezza dei governi e le preoccupazioni di bilancio sembrano tradursi in estrema lentezza nel prendere decisioni in materia di difesa, soprattutto quando è in gioco l'eventuale superamento della dimensione nazionale. A monte è possibile individuare una notevole incertezza sulle linee generali della politica estera, anche questa una conseguenza del «dopo guerra fredda». Va notato, tuttavia, che i tagli non sono dovuti soltanto al calo delle commesse belliche ma anche all'introduzione di nuovi sistemi di lavorazione i quali, ancora una volta, riflettono l'impatto dell'elettronica nel governo dell'intero sistema di lavorazione.

Tabella 3.7

Tagli di posti di lavoro nell'industria aeronautica annunciati nel 1995

Società	Paese	Numero
Aerospaziale	F	3.100
Alenia	I	2.500
Boeing	US	*5-7.000
British Aerospace	UK	1.350
Deutsche Aerospace	D	8.000
Fokker	NL	1.750

* Nel febbraio '96 annuncia 10 mila nuove assunzioni per ripresa ordini aerei

In questo quadro la Boeing, con il suo nuovo aereo civile 777, potrebbe aver ottenuto un sensibile vantaggio competitivo: la grande autonomia di volo, unita alle dimensioni relativamente piccole, potrebbe consentire collegamenti diretti tra centri di medio livello molto distanti da loro senza bisogno di un cambio di aereo in grandi aeroporti congestionati. Il sistema *hub and spoke* con cui sono organizzate le maggiori compagnie, che fanno capo a un aeroporto principale dal quale i collegamenti si dipartono a raggiera, potrebbe essere superato tra qualche anno. Ma queste, appunto, sono cose per dopodomani.

L'industria chimica

In questa rapida panoramica dei comparti tradizionali, va segnalato che anche nella chimica si verifica il processo di globalizzazione-specializzazione che ha interessato le grandi imprese in ogni settore. Le imprese chimiche rinunciano sempre di più a coprire tutto l'arco della produzione, tendendo invece a specializzarsi, mediante concentrazioni, accordi e fusioni, in alcuni segmenti produttivi.

Questo processo è particolarmente evidente in un settore come la cosmetica, con l'emergere di pochi operatori a livello mondiale (processi analoghi, va detto, interessano vari settori della meccanica, a cominciare dalla componentistica dell'auto).

La grande
distribuzione

Infine un rapidissimo cenno alla distribuzione commerciale: il 1995 ha visto un acuirsi della guerra tra grandi produttori di beni standardizzati di consumo e grandi distributori. I primi sono intenti a valorizzare le proprie marche, e a mantenere la fedeltà degli acquirenti mediante campagne pubblicitarie e promozionali che consentono di ottenere premi con acquisti ripetuti; i secondi spingono invece le *home brands*, ossia prodotti fabbricati su commessa recanti il marchio della catena commerciale che li vende. Il terreno di scontro si allarga sempre più, dai detersivi ai prodotti alimentari in scatola; negli Stati Uniti comprende ormai anche le sigarette.

4. Il caso italiano

«Gl'italiani hanno voluto far un'Italia nuova e loro rimanere gl'italiani vecchi di prima». Così, centocinquant'anni fa, scriveva Massimo d'Azeglio ne *I miei ricordi*. A questa grande distanza di tempo, il contrasto tra vecchio e nuovo, pur con punti di riferimento mutati, non appare certo superato e neppure sopito: passa dentro alle coscienze oltre che ai meccanismi del sistema, rende spesso contraddittorie le aspettative, le priorità, le scale di valori dei cittadini. Portato duramente alla ribalta dalle vicende giudiziarie note sotto il nome di Mani Pulite, tale contrasto pone domande esistenziali non solo alle forze politiche ma anche ai singoli cittadini; nell'ambito delle profonde modificazioni mondiali, illustrate nei capitoli precedenti, introduce una specificità italiana, una speciale atmosfera di precarietà vissuta in maniera particolarmente acuta.

La «cultura della piazza», tipicamente italiana, mette impietosamente a nudo tutti i dubbi e induce a interpretare la situazione del paese in senso pessimistico. Soprattutto mostra la scarsa importanza dei problemi italiani, parossisticamente dibattuti nel nostro paese, nel quadro del capitalismo mondiale. Nella situazione italiana sono presenti – intrecciati certo con fattori di degrado strutturale, di tipo politico e civile oltre che economico – numerosi elementi positivi, spesso trascurati. E il rischio, nonostante le apparenze, è forse quello di un lento declino più che di un salto nel vuoto oltre l'orlo dell'abisso.

Nel cercare di dipanare una matassa così aggrovigliata, questo Rapporto farà uso di una chiave di lettura che, con i dovuti aggiustamenti, è analoga a quella utilizzata per lo scenario internazionale: porrà cioè al centro dell'attenzione le modificazioni delle regole e i comportamenti delle imprese.

Osservata in questa prospettiva, la scena italiana appare dominata non tanto dalle grandi tendenze alle liberalizza-

zioni e alla privatizzazione, presentatesi nel 1995 in forma piuttosto attenuata, quanto invece dalle trasformazioni del mondo bancario, in uno scenario che mostra al tempo stesso sintomi evidenti di un'attenuazione della presenza imprenditoriale italiana nel mondo e interessanti segnali di vitalità. Si analizzeranno separatamente questi diversi sviluppi.

4.1. Le trasformazioni del mondo bancario

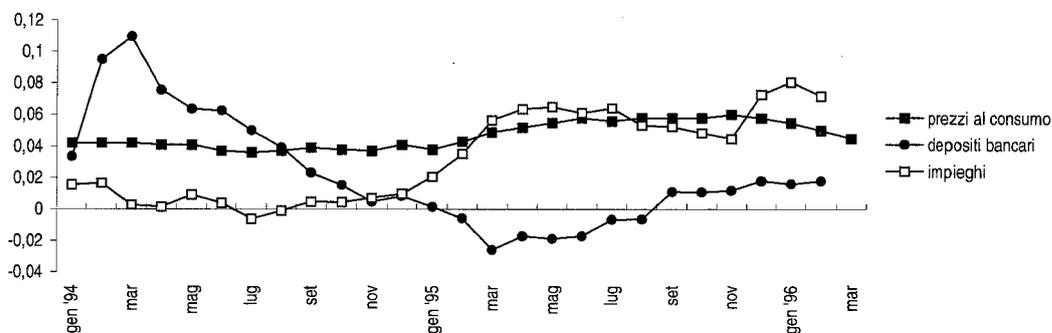
La transizione italiana coincide con una modificazione abbastanza profonda nella consistenza, nella direzione e nel controllo dei flussi finanziari, in particolare quelli relativi alla formazione e all'impiego di risparmio. Nel corso del 1994-'95, l'Italia ha per la prima volta sperimentato in maniera piuttosto sensibile la tendenza mondiale alla riduzione del risparmio familiare, che finora si era manifestata in misura attenuata. Le indagini Banca d'Italia e Centro Einaudi-Bnl documentano il deterioramento sia delle aspettative, con il mutare degli orizzonti temporali specie a seguito della riforma pensionistica, sia della situazione effettiva dei bilanci delle famiglie, come conseguenza della perdita di potere d'acquisto dei salari.

Non solo la formazione di risparmio familiare tende a ridursi abbastanza fortemente; ma il risparmio che ora si crea comincia a prendere strade diversificate (fondi di investimento, assicurazioni, impieghi esteri) che, pur utilizzando spesso canali bancari o intermediari collegati o posseduti da gruppi bancari, non conducono in realtà al tradizionale approdo bancario o all'investimento, tramite banca, in titoli del debito pubblico. Parallelamente, le imprese ricorrono in maniera crescente a fonti di finanziamento diverse da quelle tradizionali e derivanti dalla loro crescente apertura ai mercati esteri. Il rigido controllo bancario dei flussi finanziari che giungono alle imprese subisce pertanto un allentamento.

Queste modificazioni spiegano perché, durante la ripresa dell'economia italiana del 1994-'95, raccolta e impieghi bancari abbiano presentato andamenti assai poco dinamici, in forte dissonanza con quelli della produzione industriale o del prodotto lordo (vedi figura 4.1). Il totale degli impieghi

mostra una tendenza (che dura fino a periodi recentissimi, quando si verifica un moderato aumento) a crescere a livelli non troppo dissimili dall'inflazione, il che è indizio dell'attitudine delle imprese esportatrici – la parte più dinamica dell'economia italiana in questa fase congiunturale – a finanziarsi in maniera crescente sull'estero. L'andamento poco soddisfacente dei depositi riflette le due tendenze sopra richiamate, ossia il deterioramento dei redditi e la crescente diversificazione delle strategie di impiego.

Figura 4.1 - Inflazione, depositi e impieghi (variazioni tendenziali)

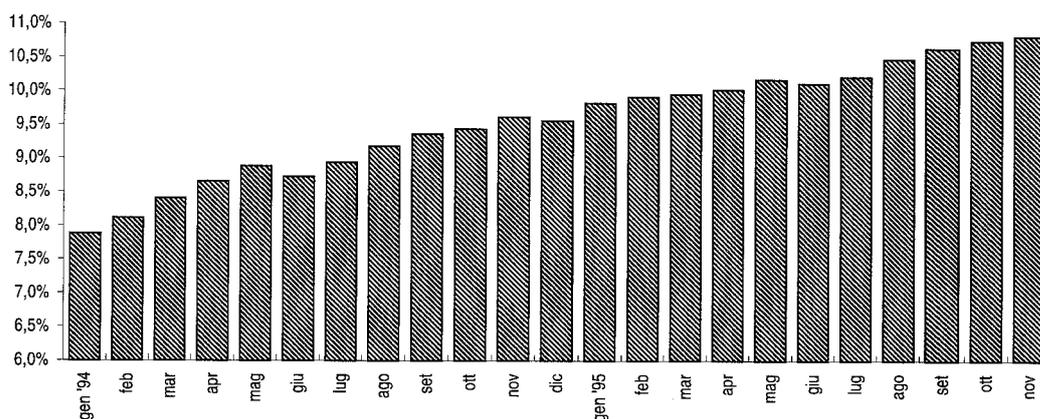


Tutto ciò chiama in causa la funzione tradizionale delle istituzioni creditizie complessivamente considerate, le quali facevano corrispondere al proprio interno gran parte dell'offerta di risparmio (proveniente in prevalenza dalle famiglie) con la domanda di risorse finanziarie (proveniente in larga misura dalle imprese o dall'amministrazione pubblica). Una conferma di questi ruoli mutati è data dall'andamento assai dinamico della raccolta indiretta, chiaro indizio di diversificazione.

La minore possibilità delle istituzioni creditizie di indirizzare i flussi di offerta e domanda di risparmio si accompagna al forte aumento delle sofferenze, ossia della rischiosità degli impieghi bancari (vedi figura 4.2): pari a oltre 62 mila miliardi di lire nel gennaio del 1994 (un po' meno dell'8 per cento del totale degli impieghi), le sofferenze di breve termine sono passate a fine 1995 a poco meno di 90 mila miliardi nel breve termine, quasi l'11 per cento della raccolta, con un incremento di oltre 16 mila miliardi (su un totale di incremento degli impieghi di circa 30 mila miliardi).

Su un campione di 91 banche con raccolta a breve termine, esaminato dalla rivista «Bancaria», mensile dell'Associazione Bancaria Italiana (Abi), i crediti in sofferenza rappresentavano il 29,53 per cento del patrimonio netto nel dicembre 1993, il 32,11 per cento nel dicembre 1994, il 34,94 per cento nel giugno 1995. Per le 12 banche con raccolta a medio e lungo termine esaminate dalla stessa fonte la tendenza al deterioramento risultava ancora più marcata, con una crescita dal 26,96 per cento del dicembre 1993 al 36,62 per cento del giugno 1995. Non fa quindi meraviglia che i risultati economici delle banche nazionali del campione Abi segnalino un netto peggioramento: da un utile di 1.579 miliardi nel dicembre 1993, pari al 3,07 per cento del patrimonio netto, a una perdita di 866 miliardi, pari all'1,7 per cento della medesima grandezza, nel primo semestre del 1995. E i primi risultati dell'anno non sono, nell'insieme, rassicuranti.

Figura 4.2 - Rapporto sofferenze/impieghi



Al suo interno, il mondo bancario si presenta però fortemente differenziato. Spicca il risultato negativo del Banco di Napoli, con una perdita di circa tremila miliardi nel 1995 su un patrimonio di 2.118, che si è così azzerato e ha richiesto un'operazione di salvataggio che ha fortemente coinvolto il Tesoro, in forma diretta e indiretta, e alla quale sono state chiamate a partecipare le principali banche «sane» del sistema; risultati negativi sono stati fatti registrare per il 1995 da numerosi altri istituti di credito, anche di grandi dimensioni, quali la Banca Popolare di Novara (350 miliardi) e la Banca Nazionale dell'Agricoltura, il cui controllo è stato assunto dal gruppo della Banca di Roma, con una estensione considerevole della già preponderante area pubblica del settore creditizio.

I risultati negativi appaiono complessivamente più frequenti nel Centro-Sud, dove alcune Casse di Risparmio (della Calabria, della Puglia, della provincia di Viterbo, di Rieti) totalizzano complessivamente 127 miliardi di perdite nello stesso primo semestre 1995; hanno registrato perdite di entità più o meno rilevante anche Sicilcassa, Credito Industriale Sardo, Isveimer. Altre parti del sistema appaiono invece in buona salute: sono molto positivi i risultati di esercizio nel medesimo periodo della Banca Commerciale Italiana nonché dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, per citare solo i maggiori.

Sullo sfondo di questa debolezza strutturale, il sistema continua l'opera di riorganizzazione che vede, nel corso degli anni, la diminuzione in numero e in incidenza sugli aggregati bancari delle aziende creditizie di piccole dimensioni e insieme una redistribuzione sul territorio con l'apertura di nuovi sportelli. Il fatto saliente del 1995 sembra essere la creazione di un «polo pubblico», che si presenta dialetticamente contrapposto al polo privato emerso con Mediobanca / Credito Italiano / Comit / Credito Romagnolo. Tale operazione – spesso impropriamente definita di «privatizzazione» mentre in realtà si tratta di una diversa articolazione della componente pubblica, pur con una maggiore apertura al capitale privato – si realizza mediante una cessione di partecipazioni bancarie direttamente possedute dal Tesoro a banche la cui maggioranza è in mano pubblica.

Ad aprile, nel capitale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino entrano, tra gli altri, l'Imi, l'Ina e le Ferrovie dello Stato. In luglio, il Tesoro cede il 19 per cento dell'Imi a un gruppo di azionisti pubblici che comprende, oltre alla Cariplo, Montepaschi e lo stesso San Paolo, realizzando così una partecipazione incrociata. Il San Paolo, poi, incorpora definitivamente il Crediop e la Banca Nazionale delle Comunicazioni. Esce, peraltro, dall'Ambroveneto. Separatamente avviene la già citata operazione di acquisto del controllo della Banca Nazionale dell'Agricoltura da parte della Banca di Roma. Si accentua l'intervento della Cariplo in altre casse di risparmio, spesso con conti poco lusinghieri.

Un'altra grande trasformazione del mondo bancario italiano è legata all'operatività sempre maggiore delle Fondazioni bancarie alle quali, per legge, è stato conferito il controllo delle Casse di Risparmio e altre banche pubbliche. Tali Fondazioni si trovano a operare in un regime giuridico frettolosamente costruito (il medesimo Consiglio di una Fon-

dazione, in due sedute diverse, procede alla formazione del bilancio di esercizio e alla sua approvazione); a tale fretta si aggiunge l'incertezza del rapporto di fatto tra i gruppi dirigenti di queste banche e le Fondazioni che, fino a pochi anni fa, dipendevano dagli istituti bancari anziché controllarli; tale rapporto presenta esiti diversi e non ancora ben assestati nel corso del 1995.

In questo quadro si inserisce la Direttiva Dini, che sostanzialmente impone alle Fondazioni la vendita, entro cinque anni, delle quote di proprietà del capitale delle banche eccedenti il 50 per cento. Quest'obbligo si scontra con la difficoltà di dismissioni di tale portata in un mercato borsistico strutturalmente e congiunturalmente debole; in numerosi casi, poi, la vendita potrebbe mettere in evidenza delle minusvalenze. Tutto ciò spiega l'assenza, nel 1995, di grandi operazioni di questo tipo; viene peraltro abbozzato un nuovo polo bancario, comprendente la Banca Crt e la Cassa di Risparmio di Verona con le sue controllate, il quale, se realizzato, si porrebbe ai primi posti in Italia.

A un confronto internazionale, il sistema mostra di soffrire di costi per il personale troppo elevati. Nel campione di banche sopra citato, l'incidenza di tali costi sul totale dei costi operativi risulta addirittura lievemente superiore nel primo semestre 1995 (69,48 per cento) rispetto ai dati di bilancio del 1993 (68,64 per cento), il che è indizio della difficoltà di procedere alle necessarie riorganizzazioni nella normale gestione bancaria.

Le banche italiane, che negli anni ottanta pure avevano iniziato una politica di espansione all'estero, fanno registrare una battuta d'arresto, non partecipano alla «corsa» di cui sono protagonisti altri sistemi bancari e che è diretta ad acquisire intermediari finanziari sulla piazza di Londra o comunque a proporsi quali operatori internazionali di grande livello. Si riscontra peraltro sulla piazza di Milano la presenza sempre più importante di operatori stranieri, i quali si appropriano di una quota ragguardevole di operazioni «di qualità» relative alle imprese italiane.

Basti considerare che il 40 per cento delle nuove emissioni in titoli è stata organizzata da intermediari stranieri o controllati da capitale straniero, sicché il «Financial Times» è giunto ironicamente a suggerire che le privatizzazioni italiane vengano lanciate a Wall Street anziché a Milano. Parallelamente, una quota ragguardevole delle transazioni finanzia-

rie italiane si svolge ormai su piazze estere. L'inglese Liffe e il francese Matif hanno quotato i futures BTP prima della piazza di Milano e i quantitativi del mercato londinese superano di cinque-sei volte quelli del milanese Mif.

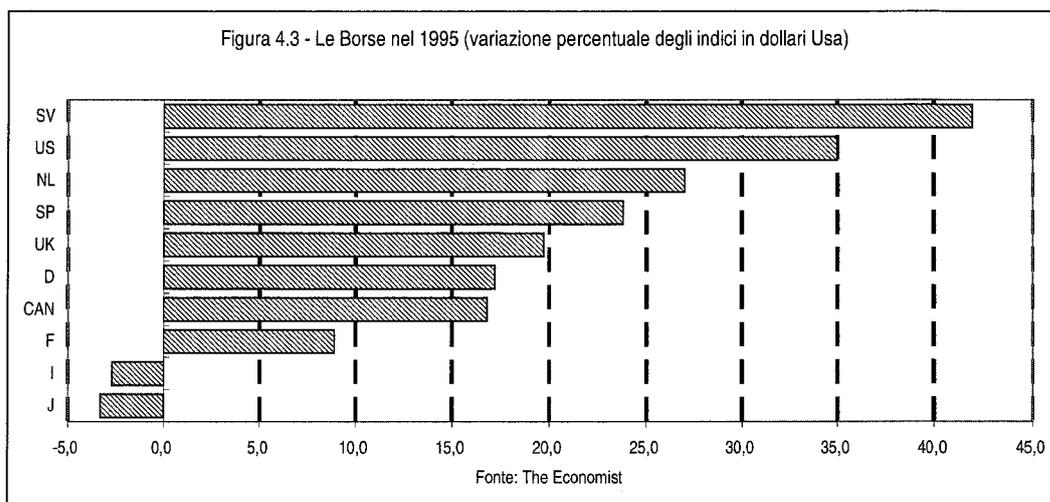
4.2. La Borsa tra rinnovamento e rischio di declino

Tutto ciò pone in prima linea gli sviluppi relativi alle istituzioni borsistiche. La Borsa italiana ha compiuto negli ultimi tre anni un grosso sforzo di rinnovamento, sulla falsariga di quanto era avvenuto qualche anno prima sulle grandi piazze finanziarie mondiali. Tale rinnovamento ha comportato la messa a punto di una sofisticata macchina tecnologica, in preparazione anche delle operazioni connesse con la liquidazione per contanti, introdotta a metà febbraio 1996; apertamente contestata da moltissimi operatori per timore del crollo degli scambi, tale novità è stata sostenuta dalla Banca d'Italia come passaggio tecnico indispensabile per lo sviluppo del mercato dei capitali (va considerato che, prima di quest'innovazione, il 70 per cento dei titoli quotati a Milano non registrava scambi per almeno una seduta alla settimana). Al rischio temuto si potrebbe, peraltro, ovviare con la creazione di *market makers*, affidando i titoli di minor flottante a specialisti in grado di seguirli e assicurare l'assorbimento dell'offerta e l'alimentazione della domanda, in linea con quanto avviene sui mercati borsistici maggiori.

A metà ottobre 1995 è stata introdotta l'opzione sull'indice Mib-30, una sorta di rodaggio per l'inizio di scambi di opzioni su singoli titoli a cominciare dalle *blue chips*; il tutto è avvenuto all'ombra del successo del contratto di future sul Fib-30, per il quale l'ammontare delle partite scambiate ha avuto la tendenza a sopravanzare il valore degli scambi sul listino. Si sono poi accentuati i segnali di una rivoluzione tra gli intermediari: la caduta delle commissioni e l'aumento dei costi di impianto, dovuto ai sempre maggiori investimenti in software, implicano la necessità di un maggiore volume di transazioni.

Questi segnali di mutamento non bastano a cancellare la realtà di una Borsa che non riesce a rientrare tra le «piazze» finanziarie che veramente contano in Europa e nel mondo,

pur avendo a disposizione una delle maggiori masse di risparmio del pianeta; né possono cancellare la realtà di risultati borsistici nettamente discordanti rispetto agli andamenti mondiali (vedi figura 4.3). Tali risultati non possono naturalmente essere ascritti soltanto, o soprattutto, al funzionamento della Borsa, ma l'essenza stessa di questo funzionamento viene chiamata in causa, prima ancora che da limitazioni di tipo giuridico, da una realtà culturale che è istintivamente refrattaria alle innovazioni.



Due piccoli esempi chiariscono questi limiti. Il primo è la scarsa diffusione dell'uso operativo dell'inglese, una lingua ormai indispensabile per lavorare con efficienza in un contesto internazionale. Il secondo è il sistema di pagamento dei *traders*: all'estero, essi vengono retribuiti in misura consistente con il sistema dei bonus e sono quindi più propensi ad assumersi rischi proprio perché vengono pagati in base ai rischi assunti con successo; in Italia, la cosa risulterebbe impensabile per motivi sindacali.

La resistenza alle innovazioni si traduce nella tendenza a preferire la conservazione del controllo esistente sulle società, il che si sposa con la forte tradizione familiare del capitalismo italiano: a livello di imprese o gruppi medio-piccoli, il capitalismo familiare non ama ammettere estranei nella proprietà; a livelli maggiori, pur ammettendo largamente, e anzi sollecitando, l'apporto di capitale dal mercato, non ama mettere in discussione il proprio controllo. Tale scelta viene talora autorevolmente sostenuta, con qualche giustificazione, in nome della continuità delle politiche aziendali che l'esposizione al *raiding* dei mercati porrebbe in

discussione, nonché del senso di unità e di «missione» che può derivare da una tradizione di controllo familiare.

Si aggiunga che la tassazione punitiva dei profitti, che in Italia raggiunge l'incredibile livello del 52,5 per cento, non favorisce l'instaurazione di un sistema volto a dar preminenza ai profitti stessi e incoraggia invece la dipendenza dalla finanza bancaria. Si è quindi in presenza di una concatenazione di circostanze negative: l'alta tassazione dei capitali favorisce la dipendenza dalle banche e questa scoraggia l'ingresso in Borsa. Il fatto stesso che una simile situazione si sia mantenuta, nonostante la relativa esiguità del gettito dell'imposizione fiscale sui profitti, è dovuto probabilmente al prevalere di motivazioni extra-economiche: sono queste, in realtà, a spiegare la persistenza di una simile sistemazione.

Non fa meraviglia, perciò, che le operazioni finanziarie sulla Borsa di Milano servano più a proteggere e consolidare le maggioranze esistenti che non a modificarle. In questo senso, si può dire che il mercato mobiliare italiano svolga con difficoltà e in misura assai scarsa quella funzione di strumento di «politica industriale», ossia di riorganizzazione dei settori produttivi che, pur con miopie e confusioni, ha portato al prodigioso rinnovamento dell'economia americana. Nel 1995, ciò è stato chiaramente confermato dall'operazione superGemina (e dalla contemporanea operazione di ricapitalizzazione dell'Olivetti), che rappresenta il fatto saliente nelle vicende borsistiche dell'anno. Tali vicende sono troppo note perché debbano essere qui riassunte; è invece importante cogliere, nel comportamento dei protagonisti, tre aspetti di innovazione istituzionale.

- **Il ruolo della Consob:** l'organo di controllo ha svolto una funzione più dinamica che in passato.
- **Il ruolo dei Fondi di investimento:** questi hanno interloquito in maniera dialettica, fin dall'aprile, con le decisioni della Gemina.
- **Il ruolo delle banche:** si è fatto più evidente nelle vicende della ricapitalizzazione dell'Olivetti, in cui sono stati rifiutati gli aumenti di capitale «a cascata» delle società controllanti.

L'operazione superGemina segnala quindi una tappa nell'evoluzione dell'assetto della Borsa verso prospettive maggiormente in linea con quelle degli altri mercati; un altro segnale analogo proviene dalla capacità della Borsa stessa di attrarre finalmente nuove società, spesso a carattere fami-

gliare (vedi tabella. 4.1), oltre ai titoli affluiti al listino a seguito di privatizzazioni (con l'Eni) o *demergers* (con la distinzione tra Telecom Italia Mobile e Telecom Italia). Va peraltro notato che esiste una corrente di piccole e medie imprese italiane che preferisce, o abbina, a questa quotazione quella al mercato newyorchese del Nasdaq: nel 1995, oltre alla Stet, quotata al Nyse, sono state quotate al Nasdaq l'impresa di occhialeria De Rigo e la Gucci, produttrice di beni di lusso. Speranze e debolezza della Borsa italiana possono essere così riassunte: nel 1995, 14 nuove società sono state quotate alla Borsa di Milano, il numero più elevato dal 1988. Eppure, il numero di società quotate in Borsa in Italia continua, ormai da decenni, a oscillare tra 200 e 230.

Tabella 4.1

Società di medie dimensioni quotate dal '95 a Milano

Mese	Società	Attività
Giugno	Ima	Macchine per imballaggio
Luglio	Brembo	Componenti e sistemi frenanti
	Stayer	Meccanica elettrica
	Bulgari	Gioielli e beni di lusso
Ottobre	Crespi	Materiali sintetici
Novembre	La Doria	Prodotti alimentari
Dicembre	Carraro	Trattori e componenti macchine agricole
	Pagnossin	Ceramica

4.3. I sintomi di debolezza del mondo industriale

La crisi dell'assetto tradizionale del capitalismo italiano è dovuta all'apertura dei mercati e alla contemporanea debolezza interna del sistema bancario, che scoraggia gli istituti di credito italiani dallo svolgere un ruolo dinamico in un contesto internazionale. Al di là dei dati quantitativi sulle acquisizioni e fusioni, dati che talora possono indurre a conclusioni in parte ingannevoli, è opportuno soffermarsi sull'aspetto qualitativo dell'evoluzione di imprese e settori produttivi.

Occorre partire dalla seconda metà degli anni ottanta, epoca d'oro del business italiano, quando le grandi riviste internazionali esaltavano il «modello italiano» di conduzione delle imprese. La Ferruzzi acquistava il gruppo francese Béghin

Say, De Benedetti comprava imprese in Germania e in Spagna e aveva la società belga Sgb nel mirino, Pirelli aveva posto le mani sulla tedesca Continental. Poi De Benedetti fu sconfitto nella battaglia per il colosso belga, Pirelli fu costretto a rivendere la partecipazione tedesca, il gruppo Ferruzzi, per le note vicende più avanti ricordate, subì una eclisse; si aggiunga l'insuccesso delle Generali nel tentativo di assumere il controllo della francese Axa e lo sbarramento al tentativo della Comit di acquistare la Bank of New York.

Da allora ad oggi, si è avuto un complessivo indebolimento «politico», o come usa dire, «di sistema»: in parte collegato alle vicende di Tangentopoli, le quali, paralizzando i processi di decisione pubblici, hanno indirettamente contribuito a far perdere peso all'imprenditoria italiana; in parte originato dall'estrema difficoltà del sistema bancario-finanziario italiano a fornire alle proprie imprese mezzi finanziari sufficienti e del tipo giusto per essere presenti in forze nel grande processo di internazionalizzazione europea e mondiale (da questo punto di vista, il caso della Belleli, presentato sommariamente nel riquadro, è da manuale).

L'indebolimento ha una manifestazione clamorosa con la crisi del gruppo Ferruzzi, che si ripercuote fortemente sul mondo bancario e investe di riflesso la Montedison. Nel 1994, il colosso chimico fu costretto a vendere Erbamont, la maggiore impresa farmaceutica italiana, alla svedese Pharmacia, decretando di fatto l'uscita dall'Italia dal vertice di questo settore. È sintomatico il caso della Pharmacia: la società ha mantenuto a Milano uno dei suoi centri di ricerca mondiali, segno questo che l'indebolimento delle imprese italiane è soprattutto di natura finanziaria, mentre le medesime imprese continuano a godere di ottima fama per quanto riguarda la loro attività specifica.

Il processo di uscita del sistema italiano delle imprese da diversi settori produttivi è continuato nel 1995. In esso sostanzialmente rientra anche la sistemazione dell'industria chimica, in una generale situazione di ristrutturazioni europee: l'Eni vende alla tedesca Rwe il 70 per cento di Eni-chem, mentre quasi contemporaneamente viene costituita una *joint venture* paritaria tra Montedison e Shell nella quale confluiscono, accanto al settore materie plastiche della Shell, la Himont e la Moplefan, due consociate importanti di Montedison in un settore in cui l'impresa italiana vanta una leadership mondiale: questa diventa così una leadership condivisa e non più esclusiva.

Il caso Belleli: forza e debolezza delle imprese familiari italiane

La Belleli, impresa meccanica e di montaggi industriali di Mantova, rappresenta un esempio emblematico della forza e della debolezza delle imprese familiari italiane. Nata nel dopoguerra come minuscola attività legata alle pompe per estrarre acqua dal sottosuolo mantovano, è passata attraverso diverse fasi.

- *Il primo salto di qualità, la Belleli lo fece con commesse legate alla costruzione, alla fine degli anni cinquanta, del Quinto Centro Siderurgico dell'Italsider a Taranto. L'esperienza acquisita nel campo dei montaggi industriali le consentì di vincere commesse a livello italiano e internazionale per molti tipi di grandi impianti: piattaforme petrolifere offshore, centrali elettriche, raffinerie, impianti di dissalazione.*

- *Il secondo salto di qualità si può far risalire agli anni ottanta, quando la Belleli, per meglio competere sui mercati internazionali, costituì la Belleli Saudi Heavy Industries, un centro produttivo in Arabia Saudita con circa cinquecento dipendenti. Nel 1990, poi, acquistò la Cimimontubi, azienda di montaggio della Finmeccanica, nonché la Sirmi, un'azienda di Taranto. Nel 1991, sempre dall'Iri, rilevò le Fonderie San Giorgio Pra.*

- *Risultò così strutturata in gruppo industriale, con forti interessi esteri e un fatturato superiore ai mille miliardi. Nel 1994 la sola Belleli Impianti si collocava al 118esimo posto nella classifica delle prime mille imprese italiane redatta da Databank e pubblicata da «Mondo Economico». In un'ottica internazionale, però, le mancava una caratteristica tipica dei gruppi industriali di queste dimensioni: il suo capitale era totalmente privato, prevalentemente in mano alla famiglia.*

La Belleli, in altre parole, come migliaia di imprese italiane dello stesso tipo, non si è mai sottoposta all'esame del mercato. Valgono in proposito le osservazioni sopra espresse circa il relativo vantaggio del finanziamento bancario rispetto al finanziamento in termini di capitale, la cui remunerazione è fortemente penalizzata da un punto di vista fiscale; nel caso Belleli, a ciò si aggiunge la possibilità di trovare finanziamenti ad hoc legati alle grandi commesse internazionali.

- *Nel 1995, i nodi vengono al pettine. Per il gruppo mantovano è dichiaratamente la crisi: un «buco» emerge improvvisamente dai conti. Una sessantina di banche sono creditrici per circa mille miliardi di lire. Viene elaborato un piano di salvataggio, la famiglia proprietaria delega a un amministratore esterno i pieni poteri, la Belleli S.p.A. è posta in amministrazione controllata.*

La crisi, peraltro, si ripercuote sulle banche creditrici: dopo un primo intervento per quasi 54 miliardi di lire a settembre, nel febbraio 1996 ventidue delle ventiquattro banche esposte verso il gruppo mantovano (rappresentanti però circa il 70 per cento dei crediti bancari complessivi verso l'impresa) firmano una convenzione per un ulteriore finanziamento di 218 miliardi di lire.

Indipendentemente dall'esito finale per un gruppo che ancora nel 1995 ha vinto commesse importanti (quali la costruzione di una centrale elettrica in Arabia Saudita e la realizzazione di parte del ponte stradale tra Svezia e Danimarca), ecco un altro caso in cui si appanna una significativa presenza italiana in un settore economico di rilievo. La causa? La si può far risalire ai limiti del «capitalismo familiare» e delle strutture finanziarie cui può fare ricorso. Limiti che non escludono certo i meriti storici di questo tipo di imprese: ma è chiaro che oggi questi meriti, da soli, non bastano.

Il declino è ancora più vistoso nel settore alimentare. Se un paese come l'Italia, dotato di alcuni tra i migliori cibi, vini e ingredienti alimentari del mondo, non riesce a mettere assieme un'industria alimentare di alto profilo a livello mondiale – cosa che riesce molto bene a paesi meno dotati, come la Svizzera con Nestlé e l'Olanda-Gran Bretagna con Unilever – parte delle cause va probabilmente ricercata negli assetti proprietari e nelle istituzioni finanziarie. Sta di fatto che nel corso degli anni novanta ha fine il controllo italiano dell'industria degli aperitivi (specialità esclusiva dell'Italia) cui si aggiunge, nel 1995, la cessione della Stock dalla famiglia proprietaria al gruppo tedesco Eckes. Nello stesso anno, la Sme cede l'Italgel alla Nestlé, l'Unilever acquista la Bertolli, la quota della Nestlé nella San Pellegrino sale al 28 per cento.

Sempre nel 1995 si devono registrare operazioni di varia significatività: fra le altre, l'acquisto definitivo della Siv, uno dei maggiori produttori europei di vetro, da parte della Pilkington; la vendita della Tubi Ghisa dell'Ilva alla Saint Gobain per 121 miliardi; il passaggio degli alberghi della Ciga alla Sheraton per 940 miliardi (debiti compresi), episodio questo che conferma la grande debolezza italiana in un altro campo, quello del turismo organizzato, in cui le risorse naturali dovrebbero invece conferire al paese un vantaggio di posizione. Ancora: l'Eni vende il Nuovo Pignone, un'impresa detentrica di vaste risorse tecnologiche nel campo della perforazione petrolifera, all'americana General Electric che successivamente acquista un'altra impresa tecnologicamente importante, la Grove Italia. In un campo molto piccolo ma significativo, poi, il 60 per cento della Giuffré, editrice milanese di libri tecnico-giuridici, viene acquisito dai colossi olandesi dell'Elsevier: a differenza di tedeschi e olandesi (le cui lingue pure sono difficili e poco diffuse) gli italiani non dispongono di un'impresa editoriale di dimensioni veramente grandi e con forti interessi all'estero.

In questo senso, l'ingresso di capitale straniero in Mediaset e nella Rcs, al di là di considerazioni di natura extra-economica, soprattutto a proposito della prima operazione, segnala la difficoltà, accumulata negli anni, del sistema finanziario italiano a fornire le risorse «giuste», l'incapacità di promuovere e sostenere aggregazioni produttive adeguate.

Nel corso del 1995, tale difficoltà risulta particolarmente evidente in svariati settori: nell'industria aeronautica, per esempio, con la crisi dell'Alenia; ma anche nelle costruzioni

ferroviarie, dove l'impegno nella realizzazione di un ambizioso programma di investimenti nell'alta velocità si è scontrato con una fortissima resistenza a porre sotto un unico controllo (indispensabile per raggiungere dimensioni adeguate) due aziende pubbliche quali Ansaldo, controllata da Finmeccanica, e Breda Ferroviaria, controllata dall'Efim.

Tabella 4.2

**Acquisizioni
significative di imprese
italiane da parte
di imprese
estere nel 1995**

Impresa ceduta	Acquirente	Quota %	Prezzo (miliardi di lire)
Elettronica	Thomson (F)	25	
Enichem (Eni)	Rwe (D)	70	540
Grove Italia	General Electric (US)	100	200
Mediaset (Fininvest)	Kirch (D)	10	
	Rupert (UK)	5,7	
	Al Waleed (AS)	4,1	
Siv	Pilkington (UK)	100	
Sixtel (Olivetti)	N. Telecom (CAN)	49	
Sottrici Distribuzione	Arjo Wiggins (SW)	100	
Stock	Eckes (D)	100	
Terni	Krupp (D)	100	

La tabella 4.2 mostra gli episodi più recenti della tendenza alla perdita di posizioni significative che, per l'imprenditoria italiana, perdura, come si è visto, dall'inizio del decennio. Nel 1990, le quote di mercato di Fiat, Olivetti e Pirelli in Europa erano maggiori di quelle del 1995; queste tre aziende, peraltro, perseguono strategie di lungo periodo, in vario modo disegnate per garantire sopravvivenza e recuperi, con risultati in parte già visibili negli ultimi dati disponibili.

Un caso di vero e proprio declino imprenditoriale, ben più preoccupante, appunto perché non si intravede alcuna strategia potenzialmente vincente, è invece quello dell'Alitalia, la cui presenza è fortemente diminuita sulle rotte in cui non opera in regime di monopolio: tale risultato negativo appare dovuto a un concentrato di errori di strategia industriale, di debolezze legate alla natura pubblica dell'azienda, di eccessivo potere e frammentazione interna dei sindacati.

La classifica delle imprese mondiali annualmente pubblicata dal quotidiano inglese «The Financial Times» consente di esaminare da un altro punto di vista il sistema imprenditoriale italiano; e l'esame conferma l'analisi fin qui condotta. Sono riportate in questa graduatoria solo le società quotate in Borsa e le loro dimensioni – ossia il criterio di misura –

sono fatte dipendere soltanto dalla capitalizzazione di mercato. L'esame delle presenze italiane (vedi tabella 4.3) consente una valutazione generale non tanto delle singole società quanto del «sistema Italia», sui cui mercati sono acquistabili le società stesse; essa inoltre permette di confrontare mediante un metro comune, tenendo conto della componente «di sistema», società di natura diversa, quali banche, assicurazioni, industrie.

Proprio perché basata sui prezzi di Borsa, infatti, la classifica implicitamente contiene la valutazione espressa dagli investitori tanto sulle singole società quanto sull'andamento generale della Borsa di un paese; poiché è stilata in dollari, risente altresì delle fluttuazioni del cambio di tale moneta (nel 1995, peraltro, di scarsa entità nei confronti della lira; la conversione è stata effettuata sui dati di settembre). La classifica esclude le imprese che, pur quotate in Borsa, hanno scarso flottante (meno del 25 per cento del capitale); si sono inoltre escluse, perché non era possibile un confronto omogeneo, le due società nate dallo scorporo della Sip (Telecom Italia e Telecom Italia Mobile) e la Sme.

Su 500 società europee, la classifica del 1995 ne include appena 23 italiane, otto in meno del 1994. Si osserva un gene-

Tabella 4.3

	Posizione		Variazione 1995/1994
	1995	1994	
Imprese italiane nella classifica delle 500 maggiori imprese quotate europee			
Assicurazioni Generali	26	15	-11
Fiat	46	33	-13
Stet	65	49	-16
Ina	135	105	-30
Alleanza	108	144	-36
Istituto Bancario San Paolo	146	187	-41
Montedison	200	143	-57
Imi	206	154	-52
Mediobanca	211	150	-61
Banca Commerciale Italiana	219	171	-48
Ras	235	246	+9
Credito Italiano	284	308	+24
Pirelli	356	297	-59
Italgas	365	381	+16
Credito Romagnolo	434	353	-81
Sirti	464	374	-90
Gemina	466	424	-42
Sai	467	366	-101
Ifil	479	416	-63
Banco Ambroveneto	486	435	-51

Fonte: *FT500*, supplemento a «The Financial Times», 25 gennaio 1996

rare arretramento, ossia una perdita di posizioni relative, che riflette indubbiamente il cattivo andamento generale della Borsa e della lira nei confronti dell'estero, ma è altresì indice sicuro di perdita di importanza, di potere economico, di capacità del paese di «contare» in un'economia di mercato. Basti pensare che il totale della capitalizzazione di mercato di queste 23 società era pari a poco più di cento miliardi di dollari: un po' inferiore, cioè, a quella del gigante giapponese delle telecomunicazioni Ntt, un po' superiore a quella della società petrolifera Royal Dutch/Shell.

Una più limitata classifica settoriale riguarda i grandi lavori edili. La rivista americana «ENR» riporta l'elenco dei *Top International Contractors*, le imprese di costruzioni impegnate nei «grandi lavori». Su una cifra d'affari totale di oltre 406 miliardi di dollari, riferita al 1994 e pari a circa 662 mila miliardi di lire, l'Italia è al sesto posto con 9 imprese su 150, per 16 mila miliardi, pari al 2,4 per cento dell'offerta mondiale. La posizione italiana risulta migliore se si considerano solo i lavori all'estero (8,2 per cento del totale), ma appare sempre insoddisfacente se si pensa che questo è stato uno dei settori italiani di eccellenza, in alcuni segmenti del quale l'Italia poteva, nei decenni passati, vantare una supremazia tecnologica e di *know-how*. Tra i motivi del declino, data anche la natura fortemente ciclica del settore, non può non essere ancora una volta la debolezza della struttura finanziaria, che scoraggia crescita e consolidamento delle imprese.

4.4. I punti di forza del «sistema Italia»

Accanto a questi segnali negativi, l'economia italiana presenta segnali positivi che vanno decisamente posti in evidenza e contribuiscono a un delicato bilanciamento, tale da rendere ardua l'analisi complessiva.

- In primo luogo, per quanto subisca i colpi della lunga «transizione» del paese e paghi duramente il prezzo delle vicende politiche e della debolezza istituzionale, il sistema imprenditoriale italiano non è affatto allo sbando o in dissoluzione. Si è già accennato alle strategie di lungo periodo di gruppi come Fiat, Olivetti, Pirelli; occorre ricordare che l'impresa torinese è impegnata in un vasto progetto di co-

struzione di una *world car* che la porta a produrre in ogni parte del mondo, che la società elettronica di Ivrea sta compiendo una difficile e impegnativa conversione nel settore delle comunicazioni, che il gruppo milanese della gomma, infine, si sviluppa vigorosamente nel settore dei cavi. Momenti difficili e fasi negative non sono, del resto, ignoti a sistemi imprenditoriali di altri paesi.

Pur subendo una complessiva diminuzione di importanza «strategica», legata all'indebolimento delle posizioni in settori chiave, o anche all'uscita da questi settori, il mondo imprenditoriale italiano si rivela realtà dinamica, con buone capacità di reazione, che lo conducono ad una presenza ancora incerta, ma non irrilevante, nell'economia globale che si sta formando. Si può segnalare, tra l'altro, l'avvio – per quanto faticosissimo, contrastato e non sempre effettuato nel migliore dei modi – di importanti rinnovamenti infrastrutturali (i piani di investimento ferroviario, nelle telecomunicazioni, nelle centrali elettriche e altri ancora).

Le imprese italiane, in particolare, hanno a loro volta effettuato acquisizioni all'estero (vedi tabella 4.4) e la loro presenza nel mondo, per quanto spezzettata, è nel complesso abbastanza ragguardevole. Si tratta, prevalentemente ma non unicamente, di acquisti di imprese operanti in settori a tecnologia matura, nei paesi avanzati, e di imprese operanti in settori a tecnologia avanzata, nei paesi emergenti. Così la

Tabella 4.4 **Alcune significative acquisizioni all'estero di imprese italiane nel 1995**

Acquirente	Impresa acquisita	Settore	Paese	Prezzo
Artemide	Megalit	Illuminazione	F	
Assicur. Generali	50% di Chg	Assicurativo	SP	
Banca Sella	35% di Ibz Bank	Bancario	SV	
Calcestruzzi	Halkis	Cemento	GR	
Candy	Hoover Europa	Elettrodomestici	UK	200 miliardi di lire
De Agostini	Newfile Publicat.	Editoria	US	
Eridania	American Maize	Prodotti agricoli	US	430 milioni di dollari
Finmeccanica	Hartmann & Braun	Automazione	D	1 miliardo di marchi
Italgas	Tigaz	Distribuzione gas	UNG	
Italimprese	Dombovan	Costruzioni	UNG	
Luxottica	US Shoe	Distribuzione	US	1,4 miliardi di dollari
Merloni	New World	App. per cottura	UK	
Parmalat	41% di Indulac	Prodotti latt.-caseari	VEN	
Riva	Productos Longos	Siderurgia	POR	
Same	Khd, div. Trattori	Macchine agricole	D	
Stet	17-20% di Entel	Telecomunicazioni	CIL	500 miliardi di lire
Zoppas	Gruppo Eltra	Meccanica	D	

Stet investe in Cile (e inoltre a Cuba, e cerca di penetrare nel mercato russo), Eridania acquista un'impresa americana di prodotti agricoli e soprattutto Luxottica acquista negli Stati Uniti una grande catena distributiva di occhiali e altri prodotti di consumo (la maggiore acquisizione dell'anno). L'Italia si configura, in qualche modo, come paese intermedio, paese-ponte tra avanzati ed emergenti.

L'espansione estera non si svolge però soltanto con fusioni e acquisizioni, bensì anche mediante cessioni di marchi e brevetti, *joint ventures*, accordi di produzione e di ricerca e simili. La vitalità del mondo imprenditoriale italiano si può ricavare dall'eloquentia raccolta di casi relativi al 1995 contenuta nella tabella 4.5.

Si tratta di esempi emblematici di una realtà assai vasta e assai poco documentata. Basti pensare che sono ormai frequenti i casi di imprese medie che dispongono di una struttura sofisticata, con accordi di produzione, cessione di tecnologie e costituzione di consociate in paesi esteri, soprattutto nell'Est europeo, dalla Slovenia alla Russia, e nei paesi del Mediterraneo. In Marocco, tanto per fare un

Tabella 4.5 **Accordi, joint ventures, cessioni di brevetti di imprese italiane nel '95**

Società	Settore	Descrizione
Agip	Petrolifero	Consorzio, estrarrà petrolio dal Mar Caspio (Azerbaijan)
Benetton	Abbigliamento	Inaugurata joint venture in Egitto per produzione jeans
Fantuzzi-Reggiane	Meccanica	Acquisto società cinese di costruzione gru portuali
Fiat	Auto	Joint venture con Chrysler (US) per assemblaggio auto in Argentina
Idea Institute	Design auto	Accordo di collaborazione in Cina per progettazione auto e scooter
Iveco	Veicoli industriali	Acquisto del controllo totale della filiale argentina Accordo per produrre autocarri nelle Filippine Joint venture 50-50 in Cina per produzione di autocarri e motori diesel
Loro Piana	Tessile	Società mista in Mongolia per lavorazione cashmere
Maccafferri	Logistica	Joint venture 51% con BT Industries (SW)
Magneti Marelli	Componenti	Joint venture in Cina per produrre vari componenti auto
Olivetti	Informatica	Joint venture con Bell Atlantic (US) per autostrade informatiche
Pirelli	Cavi	Joint venture con US West per reti telecom. via cavo
Pol	Calzature	Joint venture con Malaysia Resources (MAL) Licenza e tecnologia per produrre scarpe Geox in Indonesia
Saiag	Gomma	Joint venture in Cina per componenti auto
Ulm	Illuminazione	Joint venture in Cina e Messico

esempio, sono attualmente operanti 150 imprese italiane e miste che rappresentano quasi il 20 per cento degli investimenti stranieri e il 2,8 degli investimenti totali del paese.

Sono sempre più frequenti i casi di lavorazioni su commessa italiana effettuate da imprese estere in paesi emergenti, nel quadro di una globalizzazione della produzione che vede l'Italia non solo o non più come recettore di lavorazioni «povere»; tali lavorazioni, anzi, vengono spesso smistate all'estero. Lo studio di questa realtà, oscillante tra innovazione tecnico-commerciale e sfruttamento di tecnologie assestate, dovrebbe essere incrementato: si tratta infatti di un autentico «brodo di cultura» dell'economia italiana di domani.

Uno studio apparso nel dicembre 1995 a cura del Centro Studi Confindustria, dovuto a Franco Malerba e Luigi Orsenigo (del Cespri-Bocconi), fornisce una sommaria esplorazione di queste aree nuove. Quanto ai brevetti, buoni indicatori degli andamenti tecnologici, l'Italia risulta avere quote in ascesa a livello europeo e mondiale (vedi tabella 4.6) in un'ampia gamma di settori che includono, fra l'altro, automazione industriale, plastiche, chimica fine, nuovi materiali, componentistica elettronica, apparecchi elettro-medicali.

Tabella 4.6

	1978-'84	1985-'91	1992-'94
Italia	1,3	1,9	2,1
Belgio	0,7	0,5	0,8
Francia	8,6	6,4	6,6
Gran Bretagna	5,1	5,2	5,0
Germania	20,7	15,5	13,3
Paesi Bassi	4,2	4,2	3,2
Spagna	0,0	0,1	0,2
Svezia	0,9	0,9	1,0
Svizzera	3,6	2,5	2,0
Giappone	20,6	28,0	25,0
Stati Uniti	31,8	31,7	36,5
Resto del mondo	3,2	3,2	4,3
Totale	100,0	100,0	100,0

Fonte: F. Malerba e L. Orsenigo,
Competenza tecnologica nei settori ad alta tecnologia in Italia,
 CSC Ricerche, Quaderno n. 112, Roma, dicembre 1995

Le quote della tabella sono particolarmente rivelatrici. Appare evidente, nell'ultimo periodo, il nuovo aumento dell'importanza tecnologica degli Usa e il declino o la stagnazione delle quote europee e di quella giapponese. In questo quadro, e pur nell'esiguità delle sue quote, l'Italia appare si-

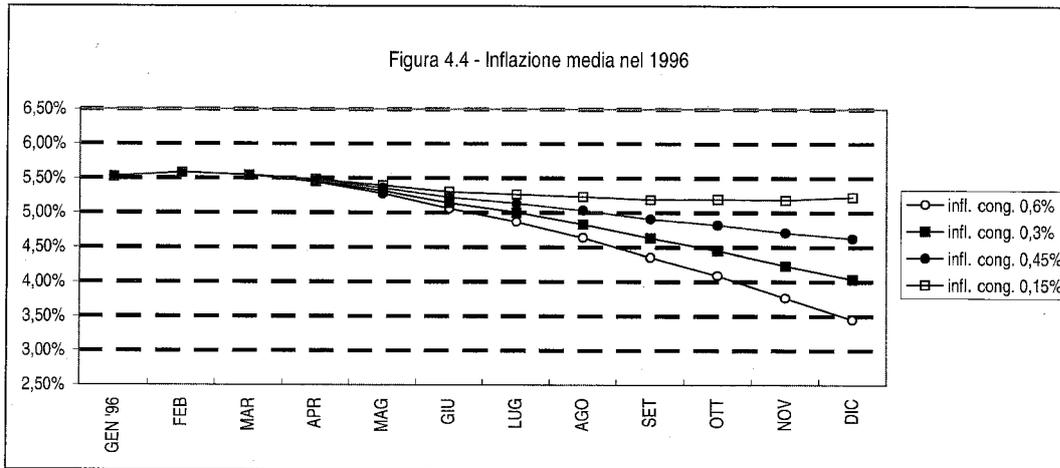
gnificativamente in controtendenza, avvicinandosi più all'andamento americano che a quello europeo. Si individuano vere e proprie nicchie di specializzazione internazionale nelle quali l'Italia è piuttosto vigorosamente presente.

4.5. Nel 1996 una «finestra di opportunità»

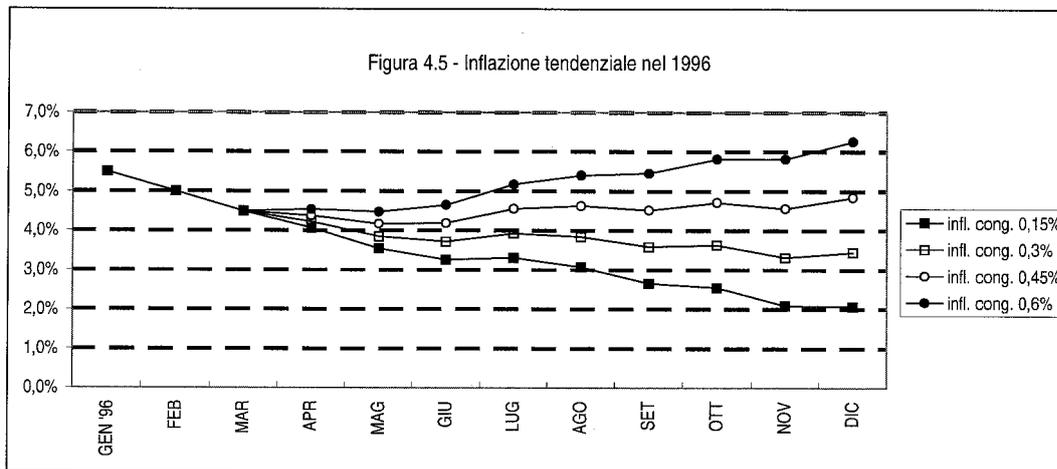
Chi osserva il sistema italiano è spesso fuorviato da un'attualità ribollente. Sotto questa superficie, apparentemente instabile e precaria, nel 1995 e nella prima parte del 1996 il sistema italiano ha potuto avvalersi di due punti di forza: la tenuta degli «accordi di luglio», che ha indotto a una forte moderazione salariale, e il varo di una, pur insufficiente, riforma pensionistica. Questo secondo fattore, insieme al miglioramento congiunturale e ad una politica di moderazione e financo di rinvio della spesa contingente, ha determinato un forte miglioramento della situazione dei conti pubblici. È difficile dire se e quanto si tratti di posizioni veramente acquisite o piuttosto solo precariamente raggiunte; sta di fatto che, al volgere dell'anno, la combinazione di tali fattori positivi con la situazione internazionale ha fornito all'economia italiana una «finestra di opportunità», ossia la prospettiva di alcune evoluzioni favorevoli nei mesi successivi.

L'elemento cruciale è l'andamento dell'inflazione: quanto più sarà alta l'inflazione, tanto più elevato sarà il costo del denaro; al costo del denaro è legato il costo del servizio del debito pubblico; al costo del servizio del debito pubblico è legato il fabbisogno del Tesoro; al fabbisogno del Tesoro è legata l'entità del prelievo fiscale, ossia di quelle «manovre» che condizionano l'economia italiana. All'entità di queste manovre è, infine, legato il livello della domanda interna, e quindi dei consumi delle famiglie e della produzione.

Sembra una nota filastrocca per bambini, che racconta quel che succede comprando un topo al mercato. Si è voluto però ricostruire questa concatenazione causale per sottolineare l'importanza delle opportunità congiunturali all'inizio della incerta primavera, meteorologica e politica, del 1996. Una ipotesi ragionevole sull'andamento dell'inflazione nel 1996 la vede compresa entro lo 0,30 e lo 0,45 per cento mensile. Tale ipotesi tiene conto dell'andamento storico dei dati



mensili nel corso del 1995 e ingloba la previsione che verifica ed eventuale rinnovo dell'accordo sul costo del lavoro producano solo moderate spinte inflazionistiche, compensate in parte da riduzioni dei prezzi internazionali delle materie prime e forse anche da un lieve calo del dollaro.

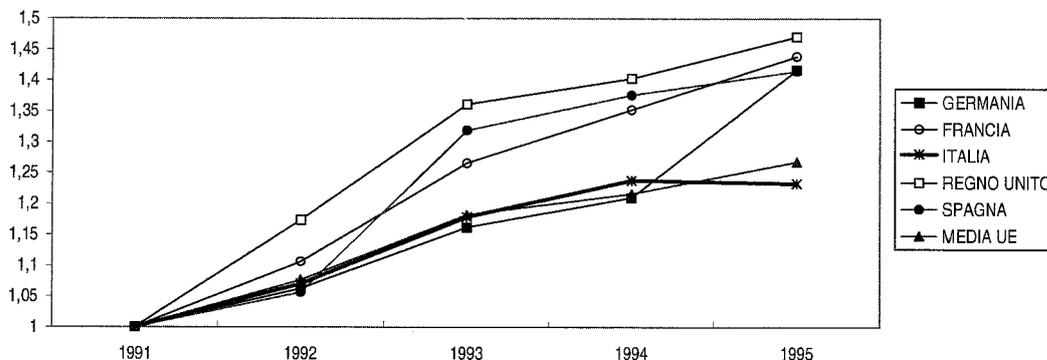


Proiettando queste ipotesi sull'intero '96, si ottengono i valori dell'inflazione media e tendenziale indicati nelle figure 4.4 e 4.5: si dovrebbe finire l'anno con valori tra il 4 e il 4,6 per cento, ossia con una riduzione che potrebbe anche essere superiore più di un punto rispetto al dato del 1995. Su questa tendenza dell'inflazione si innesta la tendenza alla ri-

duzione dei tassi internazionali. Per quanto attenuatasi in febbraio, essa potrebbe caratterizzare l'anno, anche per il rallentamento congiunturale che ha colpito soprattutto la Germania.

In una simile situazione, la prospettiva di un ribasso dei tassi italiani appare quanto meno realistica e potrebbe essere accompagnata da un'attenuazione dello *spread* tra tassi italiani e tassi internazionali, qualora la situazione politico-istituzionale italiana evolvesse nel senso della stabilità e di una continuazione del rigore fiscale. Per un paradosso non troppo infrequente nella politica economica, la disponibilità a effettuare una politica rigorosa rende meno necessaria la politica stessa: produce infatti una riduzione di tassi che si traduce in una riduzione del carico di interessi. La manovra aggiuntiva, così, risulterebbe attenuata. Sarebbe ulteriormente attenuata da un breve rinvio di fatto (dodici-diciotto mesi) dei tempi previsti per il raggiungimento dei «famosi» parametri di Maastricht.

Figura 4.6 - Debito pubblico: Italia virtuosa? (rapporto debito/pil; 1991=1)



Va sottolineato, in questo quadro, l'andamento in controtendenza positiva del rapporto debito pubblico/pil dell'Italia rispetto a quello dei principali paesi e alla media europea (vedi figura 4.6). Né appare da sottovalutare, in una dialettica europea, il fatto che l'Italia ha realizzato, negli ultimi anni, il maggiore aumento delle entrate correnti dell'amministrazione pubblica in percentuale del pil (vedi tabella 4.7) e che il suo, pur relevantissimo, debito estero è nella parte largamente preponderante nelle mani di residenti in Italia.

Tabella 4.7

**Entrate correnti
dell'amministrazione
pubblica**
(valori in percentuale
del pil)

	Media 1986-'90	Anno 1995	Diffe- renza
Austria	47,8	47,2	-0,6
Belgio	49,8	50,4	+0,6
Danimarca	57,6	57,1	-0,5
Finlandia	49,5	52,8	+3,3
Francia	49,2	49,6	+0,4
Germania	44,5	46,8	+2,3
Grecia	34,0	38,0	+4,0
Irlanda	39,8	37,4	-2,4
Italia	40,3	45,7	+5,4
Paesi Bassi	51,9	48,7	-3,2
Portogallo	34,7	37,5	+2,8
Regno Unito	39,2	37,7	-1,5
Spagna	38,1	40,7	+2,6
Svezia	63,7	61,0	-2,7
Media europea	44,1	46,2	+2,1

Fonte: Comunità Europea

La necessità della manovra appare dunque attenuata, come si è detto, ma non eliminata. È ragionevole supporre che le debolezze della legge finanziaria approvata a fine 1995 verranno in luce all'incirca a metà del 1996. Queste debolezze comprendono la problematicità di molte entrate (quelle collegate al versamento all'Inps del 10 per cento delle fatture dei lavoratori autonomi e al gettito del «Gratta e Vinci»), nonché la possibile sottostima del carico pensionistico conseguente allo «sblocco» delle pensioni.

Intorno alla fine dell'anno, un mutamento nella natura della crescita italiana ha cominciato a divenire evidente: dopo un biennio in cui è stata concentrata con larga prevalenza nei settori esportatori, l'espansione potrebbe ora diminuire di intensità ma allargarsi ad altri comparti. È improbabile, alla luce delle condizioni dei partner esteri, che il ritmo di crescita delle esportazioni possa mantenersi agli eccezionali livelli del 1995 e già sono visibili segni di rallentamento degli ordini.

Appare invece realistica la prospettiva che alcune componenti della domanda, il cui effetto sul tasso di crescita del pil è stato finora secondario, accelerino la loro dinamica. I consumi, per esempio, potrebbero risentire positivamente dei, pur modesti e talora «occulti», miglioramenti dell'occupazione: dopo una riduzione del 59 per cento nell'utilizzo della Cassa Integrazione, anche l'occupazione globale si è infatti stabilizzata o ha ricominciato a crescere, sia pure a un ritmo modesto. Nel gennaio 1996 sono «riapparsi» 134 mila

posti di lavoro, una piccola parte di quelli perduti durante l'ondata recessiva, ma comunque una buona notizia.

Nel 1996 dovrebbero inoltre vedersi gli effetti sul settore delle costruzioni della ripresa dei lavori pubblici, rallentati o bloccati in conseguenza della crisi e delle inchieste giudiziarie. Gli appalti che dovrebbero condurre ad aperture di cantieri ammonterebbero a oltre 25 mila miliardi, il 39,5 per cento in più rispetto al 1994. Altri progetti «cantierabili», per usare l'inimitabile gergo della burocrazia, riguardano le linee metropolitane di alcune città e gli investimenti elettrici programmati dall'Enel, oltre alle infrastrutture sostenute dall'Unione Europea (per esempio il programma «Acqua» che dovrebbe portare a investimenti per oltre quattromila miliardi di lire nel Mezzogiorno).

In sostanza, il sistema sembra aver accumulato nel corso del 1995 una sufficiente forza di inerzia per riuscire a crescere, ancorché in maniera limitata, nella prima metà del 1996; nella seconda, dovrebbe essere possibile una sorta di «staffetta» tra le componenti estere e interne della domanda aggregata. Il 1995 lascia al 1996 un'eredità complessivamente soddisfacente, o addirittura buona. È augurabile che gli sviluppi dell'anno in corso non disperdano un insieme di condizioni favorevoli così faticosamente accumulato.

FINITO DI STAMPARE NEL MESE DI APRILE 1996

FINITO DI STAMPARE NEL MESE DI APRILE 1996

Sotto la spinta di un'impetuosa trasformazione tecnologica, da circa un decennio si sta realizzando un nuovo ordine economico mondiale, basato sul mercato, che si contrappone nettamente alle istituzioni tradizionali, le scardina, le trasforma, le sostituisce. Più dei dati macroeconomici e delle politiche economiche dei singoli Stati, contano le istituzioni dell'economia mondiale che vanno prendendo forma sotto gli occhi di tutti e le regole che iniziano a trovare attuazione, dando vita a un effettivo mercato planetario. Anche in Italia balzano in primo piano le istituzioni, e soprattutto le istituzioni economiche. Nell'ultimo capitolo di questo Rapporto, si esaminano debolezze e punti di forza del sistema italiano, si avanza qualche proposta per ridurre le prime e sfruttare al meglio i secondi, nella speranza di portare un contributo in un difficile passaggio della storia del paese.

*C*ostituito nel 1963 come libera associazione di imprenditori e intellettuali, il Centro di Ricerca e Documentazione "Luigi Einaudi" pubblica libri e periodici - da oltre trent'anni, la rivista «Biblioteca della libertà», e da oltre dieci anni una newsletter di analisi economica e politica -, organizza seminari, conferenze, convegni, cura la formazione di giovani studiosi, svolge inoltre attività di ricerca su indicazione del proprio Comitato dei programmi (ne fanno parte imprese, associazioni industriali, banche) e di enti italiani o internazionali.

*V*itale Borghesi & C. svolge attività di consulenza in operazioni di acquisizione, cessione e fusione di aziende, combinazioni societarie, offerte pubbliche di acquisto e vendita, quotazioni in Borsa, operazioni sul capitale e sul debito, ristrutturazioni finanziarie, project financing, privatizzazioni, valutazioni e relazioni di congruità. Costituita nel 1992, Vitale Borghesi & C. ha concluso ad oggi 40 operazioni per un valore di 15.000 miliardi ed ha in corso 30 mandati su cui sono impegnati 24 professionisti.