

zie alle acquisizioni oltre che grazie ai risultati conseguiti. Un'analisi per decili (vedi tabella 3.1) mostra chiaramente come la capitalizzazione di mercato del primo decile delle imprese del campione aumenti assai più fortemente della media, tanto da guadagnare in tre anni quasi otto punti percentuali e da avvicinarsi alla metà (45 per cento) della capitalizzazione complessiva delle 1000 maggiori imprese del mondo. Del resto, le cifre sono chiarissime: con oltre 271 miliardi di dollari di capitalizzazione, il valore di mercato della Microsoft era pari, nell'ottobre 1998, a poco meno di 500 mila miliardi di lire italiane, un valore superiore a quello di tutte le azioni quotate alla Borsa di Milano, mentre nell'ottobre del 1995 il suo valore era di appena 60 mila miliardi. Pur senza mostrare risultati altrettanto spettacolari, molte delle imprese del primo decile hanno dinamiche sostenutissime.

Tabella 3.1. Distribuzione per decili delle 1000 maggiori società per capitalizzazione di mercato (valori riferiti all'ultimo giorno borsistico del mese di ottobre)

Decili	Valori assoluti		Valori percentuali	
	1998	1995	1998	1995
I	6.900.031	3.865.368	45,0	38,3
II	2.380.190	1.580.797	15,5	15,7
III	1.489.969	1.096.275	9,7	10,9
IV	1.116.305	825.012	7,3	8,2
V	847.850	655.841	5,5	6,5
VI	704.573	544.879	4,6	5,4
VII	581.975	462.179	3,8	4,6
VIII	492.488	401.611	3,2	4,0
IX	431.099	351.099	2,8	3,5
X	373.683	315.300	2,4	3,1
Totale	15.318.163	10.098.361	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati FT 500, cit.

La tabella 3.1 mostra altresì come tutti gli altri decili arretrino in termini di quota sul totale e tale arretramento sia più consistente per i decili inferiori. Mentre il secondo decile perde poco più dello 0,3

per cento della sua quota, gli ultimi decili ne perdono circa un quarto. Come si è ricordato, gli incrementi possono anche derivare da fusioni e le nuove aggregazioni, naturalmente, si collocano più in alto in classifica rispetto alle imprese che le hanno costituite. Anche con queste cautele, appare evidente che la maggiore spinta all'aumento della capitalizzazione deriva dalle imprese più grandi.

L'importanza di fusioni e acquisizioni

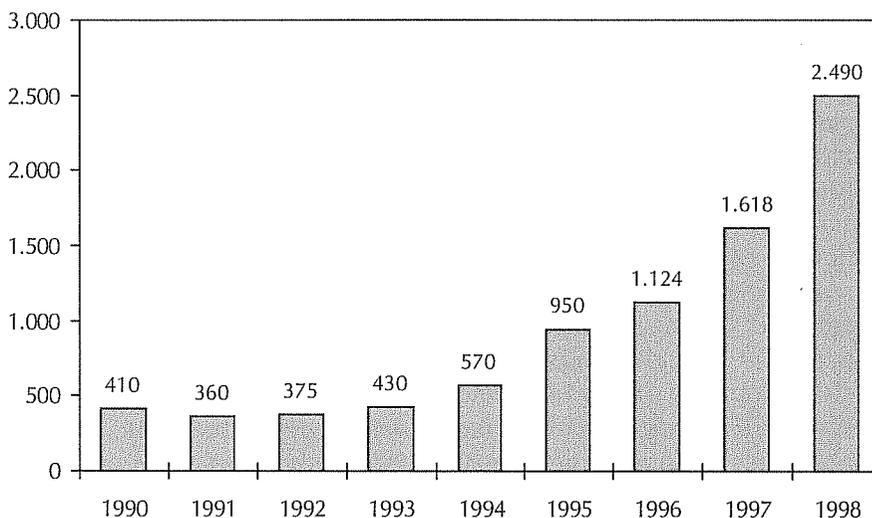
Le aggregazioni giocano quindi un ruolo chiave nella ridefinizione del modello di mercato e dell'importanza relativa dei settori. La «madre» di queste aggregazioni fu annunciata il 26 novembre 1998. Si trattava dell'acquisto della grande impresa petrolifera statunitense Mobil da parte di un'impresa petrolifera ancora più grande, la Exxon, per oltre 86 miliardi di dollari; quest'operazione da sola rappresentò il 3,5 per cento di tutte le operazioni di M&A (*Mergers and Acquisitions*, ossia fusioni e acquisizioni) registrate nel 1998. Pochissimi giorni dopo fu annunciata la fusione di un'altra società petrolifera, la belga Petrofina, con la sua concorrente francese Total per circa 40 miliardi di dollari. E pochissimi giorni prima anche i più incalliti operatori di New York, Londra e Francoforte dovevano essersi lasciati prendere dall'entusiasmo: dieci grandi fusioni o acquisizioni – compresa quella della banca americana Bankers Trust da parte della tedesca Deutsche Bank – erano state annunciate contemporaneamente.

Questo addensamento di operazioni era il risultato di una ripresa delle quotazioni di Borsa, dopo che i grandi ribassi e la grande paura di un crollo a settembre-ottobre, sotto i colpi della crisi russa e delle sue conseguenze finanziarie (vedi paragrafo 1.4), avevano fatto subire una battuta d'arresto a molti progetti; qualcosa di simile, però, si era già verificato nella prima quindicina di aprile, in corrispondenza dei massimi toccati da Wall Street e da numerose Borse europee. Allora protagonista era stato il mondo bancario americano, con la fusione da oltre 70 miliardi di dollari tra Citicorp e Travelers, seguita a brevissima distanza da quella tra Nationsbank e Bank of America (oltre 60 miliardi di dollari) e dall'unione fra Banc One e First Chicago (30 miliardi di dollari).

Complessivamente, il valore delle fusioni è aumentato di circa sei volte in sei anni, dai 410 miliardi di dollari del 1993 agli oltre

1000 del 1996 ai quasi 2500 (una cifra pari, tanto per fissare le idee, quasi al doppio del Pil italiano) nel 1998¹ (vedi figura 3.3), con una forte accelerazione – più che un raddoppio – tra il 1996 e il 1998. Dalle cifre di Securities Data, che segue sistematicamente questa grande mutazione del capitalismo moderno, si ricava che dal 1990 al 1998 nelle Borse di tutto il mondo si sono registrate all'incirca 150 mila operazioni di M&A; che poco meno dei due terzi del loro valore complessivo riguarda imprese degli Stati Uniti e all'incirca un terzo imprese europee, mentre l'Asia, anche prima della crisi, aveva una presenza secondaria; che la parte maggiore delle fusioni avviene all'interno dello stesso paese e dello stesso settore.

Figura 3.3. Valore mondiale di fusioni e acquisizioni (in miliardi di dollari)



Fonte: Securities Data

Le operazioni di M&A possono quindi essere definite come il maggior fattore di cambiamento strutturale per le imprese dell'attuale economia globale. Se ne possono individuare quattro caratteristiche ampiamente diffuse.

- *La non conflittualità.* La maggior parte delle fusioni e acquisizioni avviene in via amichevole e i tentativi ostili tendono a fallire:

nel 1998 le operazioni ostili sono state poche centinaia e solo il 15 per cento ha avuto successo, mentre negli anni Ottanta una fusione su quattro era frutto di un'offerta ostile.

- *L'uso frequentissimo dello scambio azionario.* Di regola, il pagamento avviene solo parzialmente in denaro liquido; in molti casi, anzi, il denaro liquido è del tutto assente. Sull'onda dei rialzi borsistici, la formula del concambio in qualche misura accontenta tutti: i venditori vedono valutata generosamente la loro posizione e i compratori non sono costretti a sborsare alcunché, limitandosi semplicemente a ribaltare sui compratori parte dell'incremento di valore che le quotazioni azionarie attribuiscono loro e che talora subisce un ulteriore incremento al solo annuncio della fusione.
- *L'interesse personale dei gruppi dirigenti.* I dirigenti che decidono le operazioni creano indubbiamente valore per gli azionisti ma ne sono essi stessi beneficiari. Negli Stati Uniti, dove, come si è detto, si registra la maggior parte delle operazioni mondiali di M&A, non è affatto raro il caso in cui i dirigenti sono essi stessi azionisti di qualche rilievo dell'impresa nella quale lavorano, e la loro remunerazione comprende, di regola, una *stock option*, ossia la possibilità di acquistare, a date e prezzi prefissati, un quantitativo predeterminato di azioni della società. Vi è quindi un interesse personale, oltre che aziendale, a tenere elevato il valore delle azioni e, come si è detto, le M&A fanno, di regola, lievitare le quotazioni. Oltre che una ridefinizione del potere di mercato, le fusioni operano anche un ridisegno della ricchezza azionaria.
- *Il carattere «difensivo» di molte delle operazioni di M&A.* Pur in presenza di un insieme complesso di motivazioni, la grande maggioranza delle operazioni di M&A degli anni Novanta sembra potersi ricondurre a quella della riduzione dei costi: più che creare mercati nuovi e prodotti nuovi si eliminano duplicazioni di spesa a livello centrale (in particolare spese di ricerca e spese organizzative legate alla rete elettronica, per cui il medesimo software può servire un numero indeterminato di punti di una rete senza alcun aggravio di costi) e si consolidano e si espandono quote sui mercati già esistenti.

Forse è troppo duro il commento di un autorevole analista inglese il quale, sul finire del 1998, pochi giorni dopo la rovente «settimana

delle fusioni», scrisse che «al cuore di quasi tutte le fusioni tra imprese di una certa dimensione si trova un'implicita ammissione di fallimento: fallimento della società acquisita nel raggiungere rendimenti accettabili del capitale, fallimento della società acquirente nel raggiungere una crescita interna adeguata; fallimento di entrambe nel resistere a condizioni sfavorevoli del settore»². Simili debolezze, però, sono quasi sempre trascurate nella marea di analisi e commenti che circonda l'annuncio della fusione, incentrati sull'adeguatezza del prezzo e su chi, tra i grandi dirigenti dei gruppi che si uniscono, ha avuto o avrà la meglio nelle inevitabili successive lotte per il potere.

Il fenomeno pone chiaramente le premesse per la creazione di nuovi operatori globali e può essere considerato come una risposta all'apertura, istituzionale e tecnologica, dei mercati. Esso però mette anche in luce una fortissima tendenza alla concentrazione oligopolistica, già osservata nel *Rapporto 1997*³: si pensi che il valore complessivo delle dieci maggiori operazioni del 1998 (vedi tabella 3.2) è pari a 607 miliardi di dollari, oltre il 24 per cento del totale.

Tabella 3.2. Principali fusioni del 1998 (valori in miliardi di dollari)

<i>Imprese*</i>	<i>Valore dell'operazione</i>
Exxon (Stati Uniti, PETR) • Mobil (Stati Uniti, PETR)	86,36
Travelers Group (Stati Uniti, ASS) • Citicorp (Stati Uniti, BANC)	72,56
Sbc Com (Stati Uniti, TEL) • Ameritech (Stati Uniti, TEL)	72,36
Bell Atlantic (Stati Uniti, TEL) • Gte (Stati Uniti, TEL)	71,32
At&t (Stati Uniti, TEL) • Tele-Com (Stati Uniti, TEL)	69,90
NationsBank (Stati Uniti, BANC) • BankAmerica (Stati Uniti, BANC)	61,63
Bp (Regno Unito, PETR) • Amoco (Stati Uniti, PETR)	55,04
WorldCom (Stati Uniti, TEL) • Mci Com (Stati Uniti, TEL)	43,35
Daimler-Benz (Germania, AUT) • Chrysler (Stati Uniti, AUT)	40,47
Norwest (Stati Uniti, BANC) • Wells Fargo (Stati Uniti, BANC)	34,35
Totale	607,34

* Il nome della società acquirente precede quello della società acquisita o comunque incorporata (abbreviazioni dei settori: ASS, assicurazioni; AUT, autoveicoli; BANC, bancario; PETR, petrolifero; TEL, telecomunicazioni)

Fonte: Securities Data, cit. in «Financial Times», 22 dicembre 1998

Recenti ricerche⁴ mostrano poi che le vere economie di scala sono difficili da individuare quando la dimensione delle imprese supera determinati livelli: la crescita dei profitti sembra da attribuirsi alla riduzione della concorrenza almeno quanto alla maggior dimensione in sé e per sé.

3.2. I settori

Verso un oligopolio planetario

Per le cose dette sopra, l'economia globale sembra così tesa a replicare, a livello planetario, in tempi rapidissimi, un'evoluzione verso condizioni oligopolistiche o monopolistiche storicamente osservata su scala più limitata a partire dalla seconda metà dell'Ottocento ed esplicitatasi più compiutamente dopo la seconda guerra mondiale in quello che può essere definito come «capitalismo oligopolistico»⁵.

Con i consolidamenti di vertice del periodo 1993-98, sembra doversi ritenere avviata alla conclusione la fase di «apertura» dei mercati – il cui inizio si può sommariamente datare ai primi anni Ottanta, con le grandi liberalizzazioni del reaganismo e le riforme dei mercati finanziari – che aveva determinato l'irrompere sulla scena di imprese nuove, di cui la Microsoft è l'esempio più importante. Il concetto di *small is beautiful*, «piccolo è bello», sembra superato e in questa fase storica si assiste invece chiaramente a un ritorno del principio secondo cui *bigger is better*, le dimensioni sono premianti: le economie di scala e l'avanzare delle nuove tecnologie richiedono sempre più spesso forti aggregazioni di capitali finanziari e competenze tecnologiche e, nel determinare l'evoluzione delle imprese, tale esigenza prevale rispetto a quella della pura e semplice innovazione.

Ci si è domandati sopra (vedi paragrafo 2.1) quale sarebbe stata la carriera di Bill Gates se fosse nato e cresciuto in Europa, e si è giunti a conclusioni negative circa le sue possibilità di successo. La stessa domanda può essere legittimamente posta per gli Stati Uniti di oggi e la risposta sarebbe la stessa, pur con motivazioni differenti. Se Bill Gates cominciasse ora ad affacciarsi sul mercato, si potreb-

be infatti dubitare della sua possibilità di un'analogia, sfolgorante ascesa; probabilmente la presenza dell'attuale Microsoft sarebbe così incombente da bloccare la sua espansione e troverebbe più conveniente, già nelle prime fasi, vendere la sua promettente impresa al gigante dell'elettronica.

In queste condizioni, il livello di apertura dell'economia e il mantenimento di una società economicamente libera possono dipendere in gran parte dalla «contendibilità» dei mercati (vedi paragrafo 3.3) e dall'azione delle Autorità antitrust.

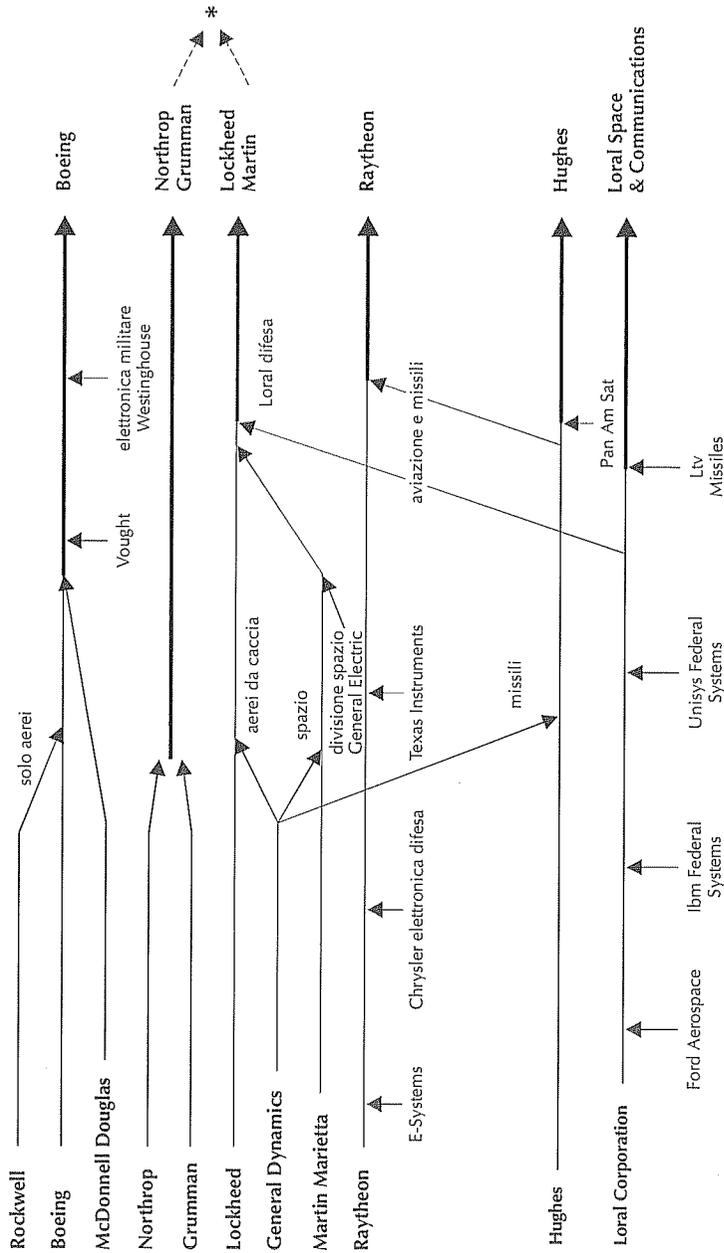
Nonostante tale azione si sia fatta più incisiva, la formazione di importanti coaguli di vertice è visibilissima in alcuni settori. Per questi motivi e per l'eccezionale ampiezza dei movimenti di M&A, si è rinunciato in questo *Rapporto* a compiere una panoramica minuziosa delle operazioni principali, concentrando l'attenzione su alcuni settori i cui mutamenti interni appaiono più significativi e vengono sovente passati in secondo piano. Si sono invece considerate con brevità molto maggiore le operazioni che, in svariati settori, hanno implicato il completamento delle reti esistenti e le operazioni relative a settori nuovi, in gran parte ancora in formazione.

L'industria aerospaziale

Il settore dell'aerospazio è da sempre caratterizzato, per quanto riguarda forniture militari e programmi spaziali, da una forte e sovente monopsonistica domanda pubblica, da una marcata incidenza dell'innovazione tecnologica e da una notevole concentrazione. Gli anni Novanta hanno portato a un'ulteriore concentrazione, stimolata dalla modificazione e dalla flessione della domanda dopo la fine della guerra fredda e dalla sempre maggiore complicazione di progetti che richiedono crescenti spese fisse.

All'inizio del decennio, l'industria aerospaziale degli Stati Uniti era sostanzialmente composta da una dozzina di grandi gruppi e da sezioni staccate di altre industrie. Dopo una breve e fitta stagione di fusioni e acquisizioni per decine di miliardi di dollari, nel 1998 ne erano rimasti solo sei: Boeing, Northrop Grumman, Lockheed Martin, Raytheon, Hughes e Loral (vedi figura 3.4). Hughes e Loral, tuttavia, fanno in qualche misura categoria a sé, per la specificità del loro prodotto: si dedicano infatti esclusivamente alla costruzione di satelliti, per lo più civili, e alla gestione di servizi di telecomuni-

Figura 3.4. La concentrazione nell'industria aerospaziale degli Stati Uniti negli anni 1990-98



* Fusione bloccata dal dipartimento della Giustizia

cazione commerciale via satellite. Un'ulteriore spinta alla concentrazione, e precisamente il progetto di fusione tra Lockheed Martin e Northrop Grumman, fu bloccata nel 1998 dalla decisione congiunta del dipartimento della Giustizia e dei vertici militari, preoccupati dell'eccessivo potere contrattuale derivante da una simile intesa.

Si racconta che la fusione tra i due colossi dell'industria aerospaziale americana e mondiale Boeing e McDonnell Douglas, che ha cambiato la mappa della produzione aeronautica, sia stata decisa un sabato pomeriggio del 1996, in modo del tutto informale, durante un barbecue cui parteciparono i *chief executive officers*, ossia i presidenti-amministratori delegati delle due società, con pochi collaboratori. Vero o no, l'aneddoto riflette in pieno lo stile, rapido e drastico, della ristrutturazione del settore in America.

Nel settore aerospaziale europeo, caratterizzato da un complesso groviglio di industrie nazionali pubbliche e private, il processo di ristrutturazione non è stato né rapido né drastico come negli Stati Uniti, ma nel 1998 ha mostrato segni di accelerazione, sia pure su basi prevalentemente nazionali, riservando ai consorzi e agli accordi la dimensione internazionale. In Francia, l'alleanza strategica tra Alcatel (privata) e Thomson-Csf (in parte privatizzata, e nella quale l'Alcatel ha una quota del 16 per cento) ha dato vita a un grande polo elettronico e spaziale che ha inglobato anche la Dassault Electronique e la divisione satelliti di Aérospatiale. Sempre in Francia, è stata annunciata la decisione di privatizzare il più grande gruppo nazionale del settore, Aérospatiale, e di fonderlo con Matra Hautes Technologies, del gruppo privato Lagardère. Lo Stato ha trasferito ad Aérospatiale-Matra la sua quota (45,76 per cento) di Dassault Aviation.

In Gran Bretagna, all'inizio del 1999, la British Aerospace (Bae) ha acquistato per 7,7 miliardi di sterline la Marconi Electronic Systems, divisione aerospazio e difesa della britannica Gec⁶, diventando così il terzo gruppo mondiale del settore, dopo Boeing e Lockheed Martin, e il primo in Europa⁷. Quest'evoluzione su linee nazionali ha deluso l'attesa di accordi ed eventuali fusioni con la francese Thomson-Csf e la tedesca Dasa e, pur andando nel senso della concentrazione, ha rallentato la creazione di poli sovranazionali. Ormai, però, non vi sono quasi più programmi significativi a livello puramente nazionale⁸. Con una situazione di duopolio, insieme a Boeing, per gli aerei di linea da più di 100 posti – che ha fatto scattare un'indagine dell'Antitrust degli Stati Uniti – e una posizione

dominante per i lanci spaziali commerciali con Arianespace, l'industria europea presenta però una forte struttura consolidata a livello mondiale, di fatto accettata dall'Unione Europea che preme per il superamento definitivo delle dimensioni nazionali e la trasformazione dei consorzi in società per azioni.

Il settore petrolifero

Se la riduzione della domanda pubblica, determinata dalla fine della guerra fredda, è stata uno dei fattori determinanti della concentrazione nel settore aerospaziale, quella nel settore petrolifero, fenomeno molto più recente, deve sostanzialmente attribuirsi alla riduzione della domanda di greggio e alla caduta del suo prezzo, determinata dal rallentamento dell'economia mondiale, anche in presenza dell'aumento delle capacità produttive. Il 1998 è stato, infatti, l'anno del secondo *controshock* petrolifero, con i prezzi ai livelli più bassi degli ultimi due decenni (vedi paragrafo 1.3).

È facile correlare le fusioni con la caduta dei profitti derivante da questa tendenza negativa di prezzi e consumi. La Exxon (prima società petrolifera mondiale) e la Mobil (prima negli Stati Uniti), che, come si è detto sopra, hanno dato vita alla maggiore fusione del 1998, hanno chiuso l'anno con utili netti in calo rispettivamente del 25 e del 48 per cento. La Shell ha mostrato una contrazione del 36 per cento, che però sale all'89 per cento se si includono le «voci straordinarie».

La fusione pare il rimedio preferito, in quanto consente una razionalizzazione immediata dei processi produttivi, con la chiusura degli impianti meno efficienti e la realizzazione di economie di scala nella distribuzione. Dopo quella tra Exxon e Mobil, l'operazione più importante è stata l'acquisizione da parte della British Petroleum (Bp) della statunitense Amoco: è nata così una nuova compagnia, con un fatturato complessivo di più di 100 miliardi di dollari all'anno, superiore quindi a quello dei paesi Opec messi assieme, che si colloca al terzo posto nella graduatoria mondiale. Il nuovo gruppo Total-Fina (vedi paragrafo 3.1) dovrebbe collocarsi al terzo posto in Europa (dopo Shell e Bp-Amoco) e al sesto nel mondo. Le fusioni hanno interessato anche compagnie meno note⁹ e imprese che forniscono servizi al settore petrolifero¹⁰.

Queste concentrazioni, se rappresentano sicuramente la risposta

difensiva delle compagnie al crollo dei prezzi in un contesto estremamente competitivo, hanno però anche un'origine remota e si ricollegano alla sempre più forte pressione degli azionisti e degli operatori finanziari per un rapido aumento dei dividendi e del valore delle azioni. A fronte di un mercato in crescita lenta fin dagli anni Ottanta, tali obiettivi si poterono raggiungere solo con innovazioni tecnologiche e drastiche ristrutturazioni e razionalizzazioni. Una volta esauriti gli effetti di queste politiche, le fusioni e le acquisizioni possono essere interpretate come una necessaria seconda fase nel perseguimento di risultati finanziari adeguati.

L'imperativo di ridurre i costi rischia di tradursi in drastici tagli degli investimenti per la ricerca di nuovo petrolio. Secondo uno studio della banca Salomon Smith Barney, nel 1999 le compagnie ridurranno di circa l'11 per cento (10 miliardi di dollari) i loro investimenti nell'esplorazione e nella produzione. La caduta è concentrata nelle imprese maggiori, in quanto Bp, Shell e le 13 più grandi compagnie statunitensi ridurranno, complessivamente, tali investimenti di quasi il 17 per cento. L'incremento delle riserve commercialmente sfruttabili – un *asset* fondamentale per la buona salute di una compagnia – verrà in molti casi realizzato con l'acquisizione di compagnie più piccole.

Sul piano geografico, le regioni più colpite saranno l'ex Unione Sovietica e l'Asia orientale, dal momento che l'incremento delle riserve potrebbe avvenire con l'accesso a nuove risorse a basso costo nel Golfo Persico, se – e quando – cesserà l'embargo Onu contro l'Iraq e gli Stati Uniti aboliranno le sanzioni unilaterali contro l'Iran e se Arabia Saudita e Kuwait procederanno nell'attuale politica di «apertura». Questa politica, ancora ai primi passi, potrebbe cambiare di molto la geografia del petrolio, emarginando zone petrolifere remote, o di difficile accesso, ad alti costi di produzione, o a elevato rischio politico. La regione del Caspio, fin qui considerata come la «nuova frontiera» del petrolio, rischia di vedere rinviato nel tempo il pieno sviluppo delle sue risorse.

Nel breve-medio periodo, in un contesto di surplus strutturale dell'offerta e di riserve abbondanti e geograficamente diversificate, questa politica presenta molti vantaggi e pochi rischi. E consente un compromesso tra la logica finanziaria, che premia il risultato a breve, e la logica industriale del settore petrolifero, che richiede strategie di lungo termine. In un'ottica di medio-lungo periodo, il conte-

sto può però cambiare anche radicalmente: tagli rilevanti e prolungati all'attività di esplorazione pongono il rischio di una crescita insufficiente delle riserve, mentre la concentrazione sulle risorse del Golfo Persico, a discapito della diversificazione geografica, può comportare future vulnerabilità strategiche per i paesi consumatori.

Il trasporto aereo

Per aerospazio e petrolio, la tendenza alla concentrazione può essere una risposta a mutamenti di condizioni esterne. Per il trasporto aereo, occorre invece considerare che, pur in assenza di innovazioni tecnologiche fondamentali dal punto di vista del consumatore/passeggero (si continua a viaggiare alla stessa velocità e con lo stesso, risicatissimo spazio di un quarto di secolo fa), il completamento geografico delle reti a livello mondiale e la riduzione dei tempi d'attesa – due fenomeni resi possibili, tra l'altro, da nuove condizioni geopolitiche – rappresentano un forte elemento innovativo.

L'innovazione, in questo caso, si realizza con la messa in comune di risorse in forme solitamente diverse da quelle delle fusioni e delle acquisizioni. Il settore, uno dei più tipici della nuova economia globale, pur caratterizzato da forti oscillazioni congiunturali, alquanto negative nel 1998, appare in rapidissima evoluzione e crescita che può essere sintetizzata in quattro fasi: liberalizzazione, privatizzazione, globalizzazione, concentrazione.

- La *liberalizzazione* non riguarda più le rotte interne, ormai quasi tutte relativamente aperte o in corso di apertura alla concorrenza, bensì quelle internazionali. Nel 1998, gli Stati Uniti hanno concluso o avviato a conclusione con numerosi paesi i cosiddetti accordi *open skies* (cieli aperti), comportanti la parziale o piena liberalizzazione del traffico aereo bilaterale; precisamente il loro carattere bilaterale costituisce un vantaggio per i paesi firmatari ed è contestato dall'Unione Europea. Dal canto suo, l'Unione, che è in attesa di maggiori poteri per negoziare globalmente con gli Stati Uniti, ha dato vita nell'aprile 1997, con Norvegia e Islanda, a uno «spazio aereo comune» liberalizzato.
- La *privatizzazione* è proseguita sia a livello delle società aeree, dove le ultime grandi compagnie ancora sotto controllo pubblico

(Alitalia, Air France, Iberia) sono in via di cessione totale o parziale, sia a livello della gestione degli aeroporti, con lo sviluppo di società di gestione con interessi globali (come la britannica Baa) in competizione tra loro. In prospettiva, un gran numero di scali in tutto il mondo farà capo a pochi, grandi gestori aeroportuali.

- La *globalizzazione* implica un'integrazione, a livello mondiale, della rete dei collegamenti; questo ha come contropartita la formazione di un numero molto ristretto di «alleanze globali», costituite da compagnie di varie dimensioni e operanti su tutti i più importanti mercati, tali da sfruttare al meglio le positività derivanti dal completamento della rete.
- La *concentrazione* assume così la forma tipica del consorzio, che lascia autonomia ai partecipanti nella gestione del proprio territorio, favorita dalla concentrazione tecnica del traffico su grandi aeroporti dai quali le rotte si dipartono a raggiera (*hubs*). Si sta ripetendo, a livello mondiale, quanto avvenne con la deregolazione avviata vent'anni fa negli Stati Uniti. Negli Stati Uniti, le sei più grandi compagnie insieme alle loro affiliate controllano ormai oltre l'80 per cento del traffico nazionale e la tendenza porta verso la formazione di tre coppie di super-alleanze a due: Northwest-Continental (contrastata dall'Antitrust, ma avviata con l'acquisto da parte della prima di azioni pari al 51 per cento dei diritti di voto della seconda), United-Delta e American-US Airways.

Anche in Europa, il livello di concentrazione ha ormai provocato la reazione delle autorità preposte alla difesa della concorrenza. La Commissione europea guarda con sospetto l'alleanza Lufthansa-United, e soprattutto quella tra British Airways e American Airlines, che verrebbe a godere di un semi-monopolio su molti collegamenti tra Stati Uniti ed Europa, in particolare quelli che fanno scalo all'aeroporto londinese di Heathrow.

La scena europea è del resto dominata da quattro concentrazioni, indicate nella tabella 3.3: tre fanno capo rispettivamente all'inglese British Airways, alla tedesca Lufthansa e alla svizzera Swissair; la quarta è l'«alleanza strategica» in via di sistemazione e ampliamento tra l'olandese Klm e l'italiana Alitalia, cui dovrebbero aderire Continental Northwest, Air France e Air China.

Tabella 3.3. Le alleanze globali del trasporto aereo (gennaio 1999)

Alleanza	America Latina	Canada	Stati Uniti	Europa	Asia	Pacifico
Star	Varig	Air Canada	United Airlines	Lufthansa Sas	Thai Airways All Nippon Airways Singapore Airlines	Air New Zealand Ansett Australia (Ansett Internat.)
Oneworld	(Lan Chile) (Aerolinas Argentinas) (Aerpostal)	Canadian Airlines	American Airlines	British Airways Iberia Finnair (Air Liberté) (Tat, Deutsche BA)	Cathay Pacific Japan Airlines (Dragonair) (China Eastern)	Qantas
Atlantic Excellence			Delta	Swissair Sabena Austrian Airlines		
Qualiflyer Group*				Crossair Aom Lauda Air Tap Turkish Airlines Tyrolean Airways		
Northwest-Klm			Northwest (Continental)	Klm (Klm-UK)	(Air China)	
Wings (progetto)			Continental Northwest	Klm Air France Alitalia	Air China	

In **grassetto**: partner delle alleanze

In **grassetto corsivo**: compagnie che potrebbero aderire nel corso del 1999

Tra parentesi: altre compagnie che hanno accordi e/o rapporti azionari con uno o più partner dell'alleanza

* Qualiflyer Group è una sorta di versione allargata di Atlantic Excellence, in quanto ruota intorno alle medesime grandi compagnie

La spinta delle liberalizzazioni non ha determinato effetti decisivi in termini di competizione. Gran parte delle compagnie americane mantengono un carattere di regionalità legato alla già indicata necessità tecnica di un aeroporto «madre» (*hub*), e non sono nate compagnie genuinamente «europee». La vera competizione, soprattutto in Europa, consiste nell'attrarre sui rispettivi *hubs* i passeggeri con destinazioni intercontinentali, in particolare verso il Nord-America. E le tratte Nord-America-Europa sono il vero terreno di scontro commerciale.

Il completamento delle reti: alleanze difensive e alleanze innovative

La possibilità, per effetto dell'ampliamento delle reti attraverso le quali vengono erogati i servizi, di ottenere contemporaneamente una riduzione di costi (mediante la messa in comune di spese fisse) e un miglioramento della qualità (che si traduce in un prodotto almeno parzialmente diverso e superiore) è alla base della forte tendenza alla concentrazione osservata, già nei *Rapporti* precedenti, in numerosi settori.

Ciò è particolarmente vero per il *settore bancario*. Negli Stati Uniti, sono proseguite le concentrazioni di banche che operano sullo stesso territorio o in territori contigui: oltre a un certo numero di operazioni minori, si sono avute le già citate fusioni tra Nationsbank e Bank of America, che ha fatto nascere il primo gruppo bancario americano, e tra Banc One e First Chicago, in aggiunta a quella tra Norwest e Wells Fargo. Tutte presentano le consuete riduzioni di organico (18 mila posti di lavoro nel caso di Bank of America).

Una novità importante è l'estensione all'Europa di questo modello di comportamento, già avvertibile negli anni precedenti, ma più accentuata nel 1998. Il modello ha portato, tra gli altri, alle concentrazioni italiane di San Paolo-Imi e di Unicredito (derivante da Credito Italiano, Banca Crt, Cariverona e alcuni istituti minori), a quella belga tra Fortis e Générale de Banque, a quella spagnola tra Banco Santander e Banco Central Hispanoamericano del gennaio 1999 e a quella francese tra Société Générale e Paribas, un'operazione da circa 15 miliardi di euro, annunciata ai primi di febbraio del 1999 e successivamente divenuta più complessa¹¹.

I casi citati rappresentano tutti operazioni a carattere nazionale, pur nel contesto dell'avvento dell'euro. In Europa è forte la coscienza

za dell'essenzialità e diversità delle culture bancarie: questo impedisce fusioni meramente tecniche, come quelle, per esempio, delle società petrolifere. Si registrano quindi ancora pochi casi di superamento dei vecchi confini: tale evoluzione però, sia pure realizzata con collegamenti solo operativi o con scambi azionari di minoranza, appare comunque inevitabile, per poter offrire servizi su scala europea.

L'unica banca a muoversi con chiarezza in questo contesto, e anzi a proporsi come operatore mondiale, è stata nel 1998 la Deutsche Bank, con il suo nuovo presidente Breuer: l'operazione più importante è stata l'acquisto della statunitense Bankers Trust, cui si aggiungono quelli della filiale belga del Crédit Lyonnais, di una partecipazione nell'italiana Comit e di un'altra, di minori dimensioni, nel nuovo gruppo italiano Unicredito. Nel marzo 1999, la medesima tendenza porta l'olandese Abn-Amro ad acquisire una partecipazione dell'8 per cento nell'italiana Banca di Roma.

All'estensione geografica delle reti si aggiunge la possibilità di fornire più prodotti finanziari mediante la stessa rete. Questa motivazione vale soprattutto per fondi di investimento e gestioni patrimoniali e contribuisce alla fusione Citicorp-Travelers, del valore di circa 70 miliardi di dollari. Spiega altresì una serie di operazioni di partecipazione, acquisizione o collegamento operativo tra banche e *assicurazioni* nel corso degli anni Novanta. Uno sviluppo emblematico del 1998 è rappresentato dalle Assicurazioni Generali che fanno nascere una banca telematica, appoggiata alla rete Prime di fondi di investimento, e successivamente acquistano la Banca della Svizzera Italiana, procedendo poi a un'alleanza strategica con la tedesca Commerzbank. In una complessa operazione con la francese Agf, le Generali salgono inoltre al 34 per cento nel capitale della tedesca Amb.

Il mondo delle assicurazioni mostra poi una serie di fusioni non troppo dissimili da quelle bancarie in Gran Bretagna (General Accident-Commercial Union) e Francia (Groupama-Gan). Una tendenza alle fusioni, con specializzazione in singoli settori di rischio, si manifesta anche negli Stati Uniti: il gruppo Aetna vende gran parte del ramo vita alla Lincoln National, mentre si fondono Unum e Provident, le due maggiori assicurazioni di invalidità.

Qualcosa di analogo alle reti bancarie e finanziarie si registra per le *reti elettriche*, nel senso che l'integrazione può ridurre i costi fissi

e la rete può essere utilizzata per la distribuzione di prodotti diversi: nella fattispecie, collegamenti elettronici che passano lungo cavi già esistenti. Per quanto riguarda il primo caso (riduzione dei costi fissi), si osserva un certo numero di compravendite di società produttrici di energia elettrica e il formarsi di un know-how, facilmente esportabile, nella loro gestione che rende possibili operazioni in ogni parte del mondo (la francese Edf acquista l'inglese London Electricity dalla statunitense Entergy per l'equivalente di circa 5 mila miliardi di lire, l'inglese Scottish Power acquista la statunitense Pacificorp per l'equivalente di circa 14 mila miliardi di lire). Nel secondo caso (uso della rete), le società distributrici di elettricità tendono ad associarsi a imprese di telecomunicazione: la tedesca Rwe e l'italiana Enel hanno seguito questa strada.

Segnali nuovi, quindi, correranno su reti vecchie. A volte, invece, le reti si rinnovano profondamente: è il caso della distribuzione postale, dove i vecchi monopoli nazionali, a cominciare dall'olandese Kpn, si riorganizzano per offrire servizi mondiali di recapito, in competizione con alcuni gruppi americani. A volte, ancora, le stesse reti sono di nuova costituzione e il contesto presenta caratteri assai più concorrenziali e innovativi. Un esempio è rappresentato dalla telefonia mobile, che talora si pone in diretto antagonismo con la telefonia fissa. L'inglese Vodafone acquista la società olandese Libertel nel gennaio 1998; un anno più tardi compie un'operazione di ben altro respiro acquistando per 66 miliardi di dollari l'americana Airtouch e dando così vita al primo gruppo mondiale di telefonia cellulare. Dal canto suo, l'americana At&t acquista, sempre negli Stati Uniti, la Tele-Com, principale operatore del settore, per quasi 70 miliardi di dollari, oltre ad acquisizioni minori.

Molte delle operazioni indicate nella tabella 3.2 (paragrafo 3.1) riguardano le reti mondiali di telecomunicazione; a quelle citate si deve aggiungere la costituzione di una joint venture, nel novembre 1998, tra la statunitense Qwest e l'olandese Kpn, per realizzare una rete paneuropea in fibre ottiche in grado di fornire servizi per le imprese su protocollo Internet.

Un numeroso gruppo di operazioni riguarda il funzionamento delle reti elettroniche e le nuove tecnologie. In questi settori è prevalente lo «spirito vitale» del capitalismo e le aggregazioni sono premesse alla crescita e alla creazione di nuovi prodotti e mercati. È appunto la novità a rendere difficile l'analisi sistematica del ribol-

lente comparto elettronico che vede, prevalentemente negli Stati Uniti, imprese venute su dal nulla e operanti in settori specialistici compiere operazioni del valore di svariate migliaia di miliardi di lire. Si pensi, nelle prime settimane del 1999, all'acquisto di Ascend da parte di Lucent per 20 miliardi di dollari e di Excite da parte di @Home per 6,7 miliardi di dollari, oltre alle numerose intese in corso di conclusione nel mondo dell'informazione, dello spettacolo, dell'editoria, dello sport.

Alla luce dell'innovazione dev'essere probabilmente interpretata anche la fusione tra la tedesca Daimler e la statunitense Chrysler, l'evento principale di un settore dell'auto restio, fino a tempi recenti, alle grandi intese. All'orizzonte si intravedono infatti nuovi tipi di motori. Innovazioni ed esigenze di riduzione dei costi paiono invece congiuntamente presenti nell'ampio ridisegno dell'industria chimica e farmaceutica¹².

3.3. Le regole

La ricerca di una nuova architettura finanziaria

Le spinte in senso oligopolistico che, come ha mostrato il paragrafo precedente, si osservano nella grande maggioranza dei mercati, rendono essenziale spostare l'attenzione sulle regole e sulle istituzioni in grado di consentire il governo di tali mercati, in cui i singoli operatori sono sovente dotati di un potere superiore a quello del recente passato. Occorre considerare separatamente le regole finanziarie e quelle relative alle transazioni reali, ossia all'interscambio dei prodotti, alla loro commercializzazione e distribuzione.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, va osservato che, specie in momenti di turbolenza come quelli successivi alla crisi asiatica, le regole relative alle imprese si sovrappongono a quelle relative alle finanze pubbliche, in quanto le autorità statali debbono essere considerate per molti aspetti – pur presumendosene sempre, in qualche modo, la solvibilità – alla stregua di normali operatori. Del resto, le dimensioni finanziarie di imprese come Microsoft, General Electric o Shell sono sicuramente maggiori di quelle di paesi come la Malay-

sia o la Corea e la qualità dei loro debiti, pur non emessi da debitori «sovrani», è spesso superiore. Nella seconda metà del 1998, d'altra parte, l'impossibilità della Russia di onorare i propri debiti anche solo formalmente, ossia accendendone di nuovi, ha ulteriormente attenuato la distinzione tra debitori «sovrani» e debitori commerciali.

L'esigenza di riforma dei mercati finanziari si è così manifestata su due binari paralleli: quello della costruzione di una «nuova architettura finanziaria globale»¹³, capace di rimediare alle insufficienze emerse durante le crisi asiatica, russa e brasiliana, e quello dell'esigenza di regole certe per il buon funzionamento quotidiano dei mercati finanziari, specie in presenza di fenomeni come le grandi fusioni o altre grandi operazioni finanziarie.

La diffusa domanda di una «nuova architettura finanziaria globale» deriva dalla mancanza di un autentico «prestatore di ultima istanza» ai paesi in difficoltà, data la complessiva esiguità delle risorse a disposizione del Fmi, e dall'insoddisfacente comportamento del Fmi stesso, che non solo non è riuscito a evitare alcuna delle crisi del 1997-98 ma le ha, anzi, in certi periodi fortemente esacerbate (vedi paragrafo 1.2).

La «rivolta» contro il Fondo Monetario Internazionale, esplosa a livello di governi dopo le difficoltà dell'autunno 1998, non ha tuttavia prodotto risultati apprezzabili in tempi brevi. Al di là della formulazione di principi e istanze, i governi occidentali si sono dimostrati estremamente cauti di fronte all'idea di una nuova «superbanca» per l'economia internazionale, forse anche per il forte cambiamento in corso nel panorama finanziario con la nascita dell'euro. Nei primi mesi del 1999 si è fatta strada l'idea, caldeggiata soprattutto dal governatore della Bundesbank, Tietmeyer, di un potenziamento degli strumenti di cui già si dispone, di consultazioni più intense e più strutturate tra le istituzioni esistenti.

I governi dei maggiori paesi si sono soprattutto dimostrati riluttanti a prendere in considerazione proposte come quella dell'economista americano Jeffrey Sachs per la costituzione di un organo di governo formato dai rappresentanti di sedici paesi, cioè gli attuali componenti del G7 più la Russia e gli otto maggiori paesi emergenti. E sembra almeno temporaneamente caduto nel vuoto anche un secondo suggerimento di Sachs, quello cioè di costruire una vera e propria normativa che regoli l'insolvenza e la bancarotta degli Stati

sovrani ispirandosi al diritto fallimentare degli Stati Uniti¹⁴, notoriamente poco tenero con i creditori.

Questo eliminerebbe il cosiddetto *moral hazard*, ossia la propensione delle istituzioni finanziarie a prestare a Stati sovrani nella prospettiva di un loro inevitabile «salvataggio», ma consentirebbe altresì agli Stati insolventi di avere rapido accesso a nuovi crediti, limitando così l'impatto delle crisi¹⁵.

Uguale sorte hanno avuto finora le proposte di George Soros per la costituzione di un ente internazionale per l'assicurazione dei crediti¹⁶, mentre maggiore interesse hanno suscitato le varie proposte di istituire un'imposta sulle transazioni finanziarie di breve periodo (la cosiddetta «Tobin tax»)¹⁷ oppure controlli sulle operazioni di breve periodo, del tipo di quelli introdotti dal Cile (il 30 per cento di tutti i capitali finanziari in entrata nel paese debbono essere depositati per un anno senza interessi presso la Banca Centrale) o dalla Malaysia.

In ogni caso, anche per effetto del comportamento tenuto dalla Russia, che dissipò in pochi giorni il denaro del Fmi senza darne conto a nessuno (vedi paragrafo 1.4), il 1998 ha visto affermarsi l'esigenza di una maggiore trasparenza. Sono appena una quarantina i paesi che comunicano elettronicamente le loro statistiche al Gdds (General Data Dissemination System), un progetto del Fmi avviato nel dicembre 1997 per dare unità, trasparenza e tempestività ai quadri statistici nazionali, e ben pochi di questi paesi sono fra quelli finanziariamente a rischio. Pochissimi paesi forniscono dettagli circa le loro operazioni a termine e assai spesso i dati semplicemente non vengono rilevati. Dal lato delle istituzioni creditizie, nel settembre 1997 la Banca dei Regolamenti Internazionali, tramite il suo Comitato sulla Supervisione Bancaria, ha formulato 25 «principi fondamentali» (*core principles*) della supervisione che completano la norma generale sull'adeguatezza del capitale delle banche stabilita nel 1988.

Come si può constatare, la situazione è chiaramente in movimento, ma, nei primi mesi del 1999, si è ancora ben lontani da un assetto sufficientemente articolato dei mercati. Nulla di ciò che finora è stato fatto può veramente rendere impossibile il ripetersi di quegli errori nella valutazione dei rischi che hanno condotto alle crisi asiatica, russa e brasiliana. Per quanto riguarda, invece, il governo quotidiano dei mercati, il caso LtcM, come quello precedente

della banca Baring¹⁸, ha complessivamente dimostrato la capacità delle autorità monetarie di intervenire, direttamente o indirettamente, per evitare collassi improvvisi di istituzioni in difficoltà. La loro capacità di governare situazioni meno acute ma più complesse non può ancora dirsi, invece, del tutto sicura.

La lotta alla corruzione

Ugualmente assai poco sicura può dirsi la capacità dei governi di controllare il flusso dei capitali malavitosi dai quali la stessa crisi russa è stata fortemente influenzata. La possibilità di risalire alle origini dei flussi finanziari di qualsiasi natura sta indubbiamente aumentando, anche grazie ai nuovi strumenti elettronici, ma non pare che nel 1998-99 ad essa sia stata assegnata una particolare priorità. Un'altra azione per migliorare il governo dei mercati, e precisamente la lotta alla corruzione internazionale, è venuta alla ribalta in questo periodo.

Il tentativo di sradicare le pratiche di corruzione nelle transazioni internazionali viene considerato, soprattutto dagli Stati Uniti, come assolutamente necessario per evitare distorsioni di tipo commerciale, oltre che finanziario. Per le imprese degli Stati Uniti, infatti, l'effettuazione di pagamenti irregolari a funzionari pubblici di altri paesi, al fine di garantirsi l'assegnazione di contratti e commesse, è un reato penalmente perseguibile; e nella competizione per le commesse pubbliche gli Stati Uniti si sono sentiti commercialmente svantaggiati di fronte a concorrenti esteri non sottoposti agli stessi vincoli, soprattutto dei paesi emergenti dove la corruzione rappresenta spesso una pratica commerciale «normale».

Più in generale, le motivazioni di un'azione anticorruzione si possono sintetizzare con le parole del presidente della Banca Mondiale, James Wolfensohn, secondo il quale «mercati aperti non possono funzionare dietro porte chiuse» (*open markets cannot work behind closed doors*)¹⁹.

Wolfensohn argomenta, in base a studi della Banca Mondiale, che la corruzione, lungi dal rendere più scorrevole l'attività economica, favorisce invece lo sviluppo di una regolazione discrezionale ed eccessiva, e induce le imprese a evitare, nel lungo periodo, i paesi corrotti, provocando la loro emarginazione. Uguale emarginazione verosimilmente non colpisce le imprese corruttrici.

La classifica dell'onestà pubblica

Negli anni si sono intensificati gli studi sulla corruzione. Un economista del Fmi, Paolo Mauro, ha mostrato che i paesi caratterizzati da un elevato livello di corruzione presentano un basso livello di investimenti e di crescita e inoltre che i paesi con elevata corruzione spendono meno per l'istruzione (presumibilmente perché si tratta di un'attività che non dà luogo a cospicui pagamenti di «bustarelle»). Un economista dell'Università di Harvard, Shang-Jin Wei, sostiene che la corruzione nei paesi in via di sviluppo ha lo stesso effetto di un'imposta sugli investimenti diretti dall'estero. Nel suo World Development Report del 1997, la Banca Mondiale ha sostenuto che la corruzione sistematica ha un effetto di scoraggiamento superiore a quello della corruzione episodica²⁰.

Le ricerche sono però frenate dalla difficoltà di misurare l'entità della corruzione. Transparency International, un'organizzazione senza fini di lucro e senza affiliazione politica con sede a Berlino, compila da anni una classifica internazionale dei paesi in base non già al livello di corruzione (impossibile da misurare) bensì alla percezione di tale livello derivante da varie fonti (opinioni di esperti, opinione pubblica ecc.). La classifica, parzialmente riportata nella tabella, è ritenuta l'esame più serio del fenomeno a livello globale.

Indice di percezione della corruzione (punteggi più elevati indicano minore corruzione)

	1998	1980-85	Var. %		1998	1980-85	Var. %
Danimarca	10,6	8,0	25	Francia	6,7	8,0	-20
Finlandia	9,6	7,8	19	Giappone	5,8	7,3	-26
Svezia	9,5	7,7	19	Sudafrica	5,2	6,8	-30
Canada	9,2	8,3	10	Italia	4,6	4,9	-6
Singapore	9,1	8,4	8	Brasile	4,0	4,6	-15
Svizzera	8,9	8,4	6	Turchia	3,4	4,0	-17
Regno Unito	8,7	7,9	9	India	2,9	3,5	-22
Germania	7,9	8,1	-3	Russia	2,4	3,7	-53
Hong Kong	7,8	7,4	5	Nigeria	1,9	0,2	90
Stati Uniti	7,5	8,3	-11	Camerun	1,4	2,4	-70

Fonte: Transparency International

Con tutte le cautele con le quali vanno trattati simili dati, la tabella contiene una serie di sorprese, come il livello relativamente basso (e in calo negli anni) di onestà degli Stati Uniti, che sono sopravanzati da Hong Kong e Singapore. Francia, Giappone e Italia, caratterizzati storicamente da un elevato livello di corruzione, presentano un livello di onestà percepita che va dal mediocre al medio-basso ed è in calo nel corso degli ultimi due decenni (anche se per l'Italia il calo è assai limitato). Viene confermato il basso livello percepito di onestà pubblica nei paesi emergenti.

Il 17 dicembre 1997 venne sottoscritta una convenzione tra i paesi Ocse che obbliga gli Stati firmatari a rendere la corruzione dei funzionari pubblici stranieri un reato penale. Il testo dell'accordo, tuttavia, non appare del tutto soddisfacente, in quanto non prende in considerazione specificamente i funzionari di partito, sovente importante veicolo di «tangenti». Ciò costituisce una debolezza della normativa proposta, peraltro non ancora ratificata da tutti i firmatari (fra i ritardatari all'inizio del 1999 figuravano Francia e Italia); nel frattempo sono emersi casi significativi di corruzione nei paesi avanzati relativi allo sport e in modo particolare alla localizzazione di importanti manifestazioni sportive internazionali.

Si può, in ogni caso, nutrire qualche dubbio sulla possibilità di eliminare la corruzione grazie a norme di legge, in quanto i pagamenti potrebbero sempre essere fatti a terze persone prive di incarichi ufficiali, che assumano la funzione di intermediari. Se il ceto politico di un determinato paese è veramente deciso a dare un valore economico al proprio potere discrezionale sugli investimenti e sulle forniture pubbliche, è ben difficile impedirglielo. È diverso il caso in cui gli investimenti e le forniture avvengono con finanziamenti di enti internazionali o comunque in condizioni in cui chi compie o finanzia l'investimento dispone di un potere di scelta tra localizzazioni in paesi diversi.

Tra Stati Uniti e Unione Europea un confronto sempre più tempestoso

A questi tentativi di governare l'economia internazionale attraverso il governo dei flussi finanziari fa da contrappunto una serie di azioni volte a regolare efficacemente le transazioni commerciali. Le innovazioni tecnologiche offrono ampia materia per contrasti tra i governi, sui quali la Wto è chiamata istituzionalmente a fornire pareri, con un grado variabile di cogenza.

Il panorama del 1998, ancora più di quello dell'anno precedente, è caratterizzato da conflitti, in particolare tra Stati Uniti e Unione Europea. Gli Stati Uniti mostrano un'insofferenza, culturale prima ancora che economico-politica, a sottostare alle decisioni di organismi internazionali; mostrano inoltre la propensione a estendere al di fuori dei loro confini gli effetti della legislazione interna, ad esempio applicando sanzioni a società di altri paesi che commerciano con nazioni alle quali gli stessi Stati Uniti applicano sanzioni (come Libia, Cuba e Iran). A fronte di ciò, l'Unione Europea ha operato una difesa complessivamente efficace: è forse questa l'unica area dell'attività esterna dell'Unione in cui vi è un sostanziale accordo tra i paesi membri e in cui i risultati non mancano.

In un simile quadro generale, l'Unione Europea assume anch'essa atteggiamenti profondamente segnati da motivazioni culturali, determinati da una sorta di congenito sospetto nei confronti delle innovazioni, specie quando queste paiono procurare vantaggi a imprese non europee e in particolare a imprese degli Stati Uniti. La condotta europea appare complessivamente improntata a un atteggiamento di tipo difensivo, ossia volto a perpetuare situazioni che si traducono in privilegi e vantaggi per imprese o categorie sociali del Vecchio Continente.

A parte la cosiddetta «guerra delle banane» (su cui vedi riquadro), il contenzioso tra americani ed europei riguarda principalmente prodotti alimentari nei quali le biotecnologie hanno introdotto modificazioni genetiche. Considerate innocue dagli Stati Uniti, e anzi estremamente vantaggiose in termini di qualità del prodotto e di resa commerciale, tali modificazioni sono guardate con estremo sospetto dagli europei (e anche dai paesi asiatici, latino-americani e africani che producono le varietà tradizionali), non da ultimo per la concorrenza che ne deriverebbe a settori protetti come l'agricoltura.

Un'apposita conferenza tenutasi a Cartagena in Colombia a fine febbraio 1999 si concluse con un fallimento di fronte a due richieste opposte e non conciliabili: quella, proveniente dall'Europa e dai paesi in via di sviluppo, di rendere obbligatoria una specifica autorizzazione all'importazione di tali prodotti da parte degli Stati destinatari, e quella americana di assoluta libertà di esportazione. Questa disputa si deve collegare al divieto europeo di importare carne di bovini americani nutriti con ormoni, che gli europei considerano potenzialmente dannosa alla salute, mentre gli Stati Uniti accusano l'Unione Europea di volere così ingiustamente proteggere l'agricoltura del Vecchio Continente.

**La «guerra delle banane»,
buccia di banana del libero commercio?**

Il 5 marzo 1999, gli Stati Uniti hanno annunciato l'imposizione di dazi punitivi contro prodotti dell'Unione Europea le cui esportazioni verso la repubblica nordamericana ammontano all'incirca a mille miliardi di lire. Si tratta dell'ennesima, e più concreta, mossa di una disputa assurda che mostra i pericoli nascosti e la fragilità dell'attuale assetto commerciale mondiale.

La «guerra delle banane» risale al 1993, quando ancora non esisteva la Wto, l'istituzione che attualmente esercita la supervisione sui flussi commerciali internazionali. Antefatto: attraverso un complicato sistema di quote preferenziali, alcuni paesi europei favoriscono l'importazione di banane dalle loro ex colonie africane, caraibiche e dell'area del Pacifico, penalizzando quelle di altri paesi, soggetti a influenza prevalentemente statunitense. Stati Uniti ed Europa si trovano così invischianti in una controversia su un bene che nessuno dei due produce ma che viene prodotto in paesi terzi da grandi società (come le statunitensi Chiquita e Dole) oppure importato con profitto (da alcune società soprattutto francesi e britanniche). Gli Stati Uniti (insieme con alcuni paesi produttori latino-americani) iniziarono un'azione legale di fronte alla Wto che, nel maggio 1997, stabilì che il sistema di importa-

zioni dell'Unione Europea costituiva un'ingiusta discriminazione contro le banane latino-americane. L'Unione Europea rispose introducendo mutamenti nel sistema che agli occhi degli americani appaiono «cosmetici».

Per entrambi, la disputa assume un elevato valore simbolico. Le autorità degli Stati Uniti, che hanno diverse volte riportato sconfitte in azioni legali di fronte alla Wto, e modificato di conseguenza la loro legislazione, hanno bisogno «politico» di una vittoria. Per gli europei, l'azione americana rappresenta un'intollerabile estensione ad altri paesi di un problema che non tocca direttamente gli Stati Uniti.

Questa disputa – assolutamente secondaria per quanto riguarda l'importanza quantitativa dei beni interessati – rischia così, attraverso possibili successive contromisure delle parti, di sfuggire al controllo e inserisce un serio pericolo di rottura del quadro commerciale internazionale.

Un'ulteriore controversia legata alle nuove tecnologie riguarda invece le normative europee sulla privacy. Queste fanno divieto a chi, per motivi legati alla sua attività, si trova a disporre di dati su clienti e fornitori di divulgarli senza il consenso degli interessati; le imprese americane considerano invece simili liste di indirizzi (con l'eventuale annotazione di peculiarità e preferenze che possono essere utilizzate in azioni promozionali) come loro proprietà, alle quali è possibile attingere per successive iniziative commerciali o che possono essere vendute ad apposite agenzie specializzate. Le tecnologie moderne fanno sì che vi siano casi sempre più frequenti di raccolta di dati europei da parte di imprese americane (si pensi, ad esempio, alle carte di credito); di qui l'insistenza degli europei per controllare che di tali dati venga fatto un uso conforme alla privacy. In un certo senso, questa controversia, che all'inizio del 1999 covava sotto la cenere, rappresenta un tentativo di estendere il diritto europeo agli Stati Uniti e mostra la difficoltà di armonizzare le due diverse legislazioni. La diffusione di commerci mediante Internet aumenta fortemente le occasioni di frizione e di interferenza tra i due sistemi giuridici.

Si applica all'elettronica la rivoluzione dell'Antitrust

L'uso sempre maggiore di Internet e, più in generale, dell'elettronica nelle transazioni finanziarie contribuisce infatti a complicare il governo dell'economia globale, rendendo più arduo il controllo della quantità di moneta e potenzialmente alterandone la velocità di circolazione. Di qui nasce la necessità, che si è cominciata ad avverire nel 1997-98, di un'integrazione dei sistemi di pagamento elettronici mediante Internet nel più generale sistema dei conti.

I problemi posti da Internet vanno però al di là del mero fenomeno finanziario: Internet sta infatti cominciando a modificare canali distributivi consolidati e potrebbe incidere pesantemente sulle pratiche della distribuzione commerciale. I casi di maggiore importanza provengono, naturalmente, dagli Stati Uniti e riguardano la vendita, fra l'altro, di libri, automobili, biglietti aerei e «pacchetti» di vacanze: si tratta, come si vede, anche di prodotti durevoli o complessi che l'acquirente può, mediante Internet, esaminare comodamente da casa propria, sia pure in modo virtuale. Un esempio estremamente importante viene dal mondo della musica. All'inizio di gennaio 1999, il cantante americano Chuck D., una delle star della musica rap, decise di diffondere la sua nuova produzione non nel modo tradizionale, ossia mediante un album discografico, bensì attraverso il sito Internet di proprietà del suo gruppo musicale.

Questi mercati debbono necessariamente essere regolati per quanto riguarda i pagamenti, la responsabilità commerciale e simili e, data la natura di Internet, la regolazione non può che essere a carattere internazionale. Va inoltre considerato che il software necessario per queste vendite si confonde sempre più con quello indispensabile per l'accesso alla rete.

Tutto ciò sposta l'attenzione sul caso Microsoft, del quale si è già parlato diffusamente nel *Rapporto 1997*. L'11 dicembre 1997, un giudice federale degli Stati Uniti emanò un'ingiunzione preliminare con la quale proibì alla Microsoft di abbinare il proprio programma Internet Explorer al sistema operativo Windows 95, abbinamento che fino ad allora aveva costituito condizione indispensabile per la concessione della licenza d'uso del sistema ai produttori di personal computer. Nel gennaio 1998, lo stesso giudice sostenne che la Microsoft, pur ottemperando formalmente all'ingiunzione, forniva in questi casi alle società di personal computer una versione antiquata

di Windows. Il 18 maggio 1998, il dipartimento della Giustizia degli Stati Uniti denunciò la Microsoft sostenendo che la sua condotta si poteva definire anticompetitiva, in quanto mirante a estendere al settore dei *browsers* (i programmi che consentono, appunto, di accedere a Internet) la posizione di monopolio che la società già detiene per quanto riguarda i sistemi operativi²¹. Le vicende giudiziarie divennero a questo punto assai complesse. Un tribunale accolse l'istanza della concorrente Sun e sancì il 18 novembre che la Microsoft avrebbe potuto continuare a vendere il suo programma Windows 98 solo modificando le specifiche del programma Java; la battaglia legale si protrae nel 1999²².

L'azione dell'Antitrust degli Stati Uniti costituisce il fatto più importante di una nuova concezione di monopolio derivante dagli studi condotti soprattutto all'Università di Chicago negli anni Settanta e Ottanta, che spostarono l'attenzione dalle dimensioni dell'impresa al suo potere di mercato e all'uso di questo potere per rendere i mercati meno «contendibili» (*contestable*). Secondo questa nuova «filosofia», più che la politica dei prezzi (che, se tenuti troppo alti, favoriscono l'ingresso nel settore di nuovi concorrenti) diventano importanti le modalità di accesso ai mercati. Inizialmente quest'impostazione favorì una politica estremamente tollerante verso nuove concentrazioni imprenditoriali, ma spostò i parametri delle Autorità antitrust dal livello dimensionale a quello qualitativo.

L'attenzione pertanto si è rivolta nel 1997-98 al cosiddetto «comportamento predatorio» (*predatory behavior*) in base al quale, ad esempio, le compagnie aeree riducono i prezzi e migliorano i servizi su una determinata rotta quando compare un'impresa concorrente. Un tempo considerata comportamento positivo, dal quale l'utente trae vantaggio, questa politica viene ora vista come un esercizio improprio del potere di mercato. Si può ulteriormente citare il blocco della fusione tra Lockheed Martin e Northrop Grumman (vedi paragrafo 3.1), deciso dal dipartimento della Giustizia nel marzo 1998 con la motivazione che le due imprese erano fornitrici di componenti ad altre società del settore della difesa: la loro fusione avrebbe quindi reso molto reale, in un mercato oligopolistico, la prospettiva di un aumento dei costi dei concorrenti.

In Europa, l'azione antitrust ha riguardato soprattutto comportamenti collusivi e pratiche anticoncorrenziali, con molte estremamente rilevanti a carico di diversi produttori, accusati di gestire

cartelli per sottrarsi alla concorrenza. Le indagini degli ultimi anni hanno riguardato soprattutto il polipropilene, il cemento, diversi tipi di prodotti siderurgici. Nel gennaio 1998 venne comminata alla Volkswagen una multa pari a 200 miliardi di lire per pratiche anti-competitive della filiale italiana.

Il peso dei movimenti di opinione

Il 10 dicembre 1998 alle agenzie Ansa di Bologna e Firenze vennero recapitati due panettoni, di marche diverse ma ambedue appartenenti al gruppo svizzero Nestlé. Entrambi i pacchi erano corredati da volantini i quali avvertivano che i due dolci erano stati avvelenati con un topicida e lasciavano intendere che altri panettoni, esposti in vari supermercati, avrebbero potuto aver subito analoghe manipolazioni. Il volantino era firmato dall'Animal Liberation Front (Alf), un'organizzazione «ecoterrorista» da tempo in lotta con la Nestlé per la sua intenzione di usare soia «transgenica». Successive indagini permisero di stabilire che solo quei due panettoni erano stati contaminati, ma quest'azione «virtuale», attuata nel momento di maggior vendita, portò al ritiro completo della merce, con danni assai rilevanti per il produttore. L'episodio è sintomatico dell'estrema vulnerabilità dei mercati ad azioni che deliberatamente non rispettano le regole e si propongono di colpire l'attività produttiva. Preoccupata delle istituzioni interne al mercato, la nuova economia globale non sembra avere rivolto sufficiente attenzione ai rapporti con l'esterno, ossia con un mondo percorso da motivazioni ideologiche non facilmente conciliabili con il mercato stesso. Il problema si è presentato in maniera sporadica ma complessivamente crescente nel corso degli ultimi anni.

Per parafrasare il celebre esempio di Adam Smith, è vero che si ottiene il pane non dalla «benevolenza del fornaio» bensì dal suo desiderio di ricavare un tornaconto dalla vendita; va però osservato che, perché il mercato possa funzionare normalmente, è necessario che il fornaio non abbia posto nella farina del veleno per topi e non intenda uccidere i suoi clienti per rapinarli. Il mercato, in altri termini, non può sussistere senza un elevato grado di accettazione sociale; il possibile venir meno di questa accettazione costituisce un elemento di debolezza che, sulla fine del secondo millennio, non deve essere sottovalutato.

Anche quando non ricorrono a mezzi illegali, i movimenti di opinione giocano ormai un ruolo assai importante nel determinare i comportamenti delle imprese. Nei *Rapporti* degli anni passati si sono illustrati numerosi casi in cui organizzazioni di vario genere, specie in campo ecologico, sono riuscite a ottenere con il boicottaggio la modificazione di strategie aziendali a loro sgradite. Questa tendenza è proseguita nel 1999 e va considerato in quest'anno il forte rilievo assunto dall'azione per il risarcimento dei danni derivanti dall'Olocausto. Inizialmente rivolta contro le banche svizzere, delle quali si è documentato l'uso, a dir poco improprio, di fondi depositati da clienti successivamente assassinati nei campi di concentramento, si è estesa a un gran numero di altre imprese.

Nell'agosto 1998, ad esempio, le Assicurazioni Generali decisero di costituire un fondo di 180 miliardi di lire per risarcire i parenti delle vittime dell'Olocausto assicurati presso la compagnia, ma mai rimborsati per mancanza di documentazione; azioni analoghe sono state compiute da numerose società tedesche a suo tempo impegnate nella costruzione dei campi di concentramento o nello sfruttamento del lavoro dei prigionieri. Anche questi sviluppi mostrano come, in definitiva, i meccanismi di mercato debbano necessariamente plasmarsi sulle priorità sociali delle società in cui sono operanti.

L'insieme di casi presentati in questo paragrafo tende a far respingere l'idea di un mercato «astratto» e perfetto, in favore di un suo necessario aggiustamento dialettico con la società che è destinato a servire. Senza questo aggiustamento, le merci, come nel caso del panettone al veleno, possono scomparire dagli scaffali. È bene tenerlo presente al termine di questo esame di una realtà ampia, articolata e complessivamente assai vitale, sulla quale il mondo fonda gran parte delle sue speranze di ripresa e di benessere. Si tratta di una realtà complessivamente fragile, la cui lacerazione, nell'attuale contesto, potrebbe produrre danni immensi.

¹ Nella valutazione finanziaria delle operazioni di fusione e acquisizione di imprese valgono comunque numerose note metodologiche di cautela; cfr. M. Deaglio, *L'Italia paga il conto. Terzo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Milano, Guerini e Associati, 1998, p. 50.

² P. Martin, *Alice in Mergerland*, «Financial Times», 1 dicembre 1998.

³ M. Deaglio, *L'Italia paga il conto*, cit., cap. 2, pp. 49-81.

⁴ Cfr. K. Junius, *Economies of Scale: A Survey of the Empirical Literature*, Kiel, Kiel Institute of World Economics, Working Paper 813, maggio 1997.

⁵ Cfr. A. Gauthier, *L'économie mondiale depuis la fin du XIX^{ème} siècle*, Paris, Brèal, 1995; trad. it. *L'economia mondiale dal 1945 ad oggi*, Bologna, Il Mulino, 1998, pp. 231-275 e, in particolare, p. 237 e seguenti per l'analisi del ruolo dei grandi gruppi.

⁶ General Electric Co., nessuna relazione con l'omonima società americana.

⁷ Nel comparto della sola difesa, Bae-Marconi è il secondo «big» mondiale, dopo Lockheed Martin e prima di Boeing.

⁸ Le principali eccezioni sono due aerei caccia di nuova generazione, lo svedese Gripen della Saab (nella quale però vi è una partecipazione del 35 per cento di British Aerospace) e il francese Rafale della Dassault (che ha già dichiarato che sarà l'ultimo caccia «tutto francese»).

⁹ Come Seagull Energy, che ha acquistato Ocean Energy per dar vita al decimo gruppo petrolifero degli Stati Uniti.

¹⁰ Ad esempio: Halliburton e Dressler, Baker Hughes e Western Atlas, Schlumberger e Camco.

¹¹ Motivazioni diverse, legate a salvataggi e generalmente a situazioni di difficoltà, presentano invece le fusioni bancarie giapponesi e coreane (operazioni congiunte Sumitomo-Daiwa, fusione di Commercial Bank of Korea e Hamil Bank).

¹² La ristrutturazione petrolifera si riflette anche sulla chimica di base e induce i produttori a una maggior specializzazione (intesa Shell-Ici per produrre congiuntamente poliuretani, intese Solvay-Basf nel polivinile ecc.). Cominciano a prendere corpo veri e propri sottosectori, come le vernici (cessione da parte della tedesca Hoechst delle sue attività all'americana Dupont, che diventa leader mondiale). La joint venture Aventis, costituita dalla francese Rhône Poulenc e dalla tedesca Hoechst, punta sull'agrochimica e sui prodotti per animali. La tendenza interessa anche il campo chimico-farmaceutico, dove Sanofi, un'impresa con interessi che sconfinano nella cosmetica, controllata dal gruppo petrolifero francese Elf, viene fusa con Synthelabo, una consociata de L'Oréal.

¹³ Il termine, divenuto di uso corrente nella pubblicistica specializzata, sembra essere dovuto al segretario al Tesoro degli Stati Uniti, Robert Rubin.

¹⁴ S. Radelet, J. Sachs, *The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies and Prospects*, Washington, Brookings Institution, Brookings Papers on Economic Activity, aprile 1998.

¹⁵ Non è del resto mai veramente decollata, per l'opposizione americana, l'idea di un Fondo Monetario Asiatico, proposto dal Giappone nell'agosto 1997 e al quale vari paesi si erano impegnati a versare complessivamente 100 miliardi di dollari.

¹⁶ G. Soros, *The Crisis of Global Capitalism*, cit. nel cap. 1, nota 20; cfr. inoltre dello stesso autore *To Avert the Next Crisis*, «Financial Times», 4 gennaio 1999.

¹⁷ Cfr. A.C. Michalos, *Good Taxes*, Toronto, Dundurn Press, 1997; trad. it. *Un'imposta giusta: la Tobin tax*, Torino, Edizioni Gruppo Abele, 1999.

¹⁸ Cfr. M. Deaglio (a cura di), *Il capitalismo difficile. Primo rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Torino, Centro Einaudi e Vitale Borghesi & C., 1996, pp. 19-20.

¹⁹ J.D. Wolfensohn, *A Back-to-Basics Anti-Corruption Strategy*, «Economic Perspectives», vol. 3, 1998, n. 5, novembre, pp. 17-19.

²⁰ P. Mauro, *Why Worry about Corruption?*, The Economic Issues Series n. 6, Washington, Imf, 1997; World Bank, *The State in a Changing World*, Washington, World Development Report 1997, parte 3, par. 5 (*Restraining Arbitrary State Action and Corruption*); Shang-jin Wei, *How Taxing is Corruption on International Investors*, Cambridge, Nber Working Paper n. 6030, maggio 1997.

²¹ Cfr. A. Siciliano, *Il caso Microsoft e la politica antitrust*, «Il Mulino», XLVII, 1998, n. 379, settembre-ottobre, pp. 933-940.

²² A difesa della Microsoft intervenne, nel gennaio 1999, l'economista Richard Schmalensee, del Mit, uno dei più noti esperti di economia industriale del mondo. Sostenne che la Microsoft avrebbe massimizzato i propri profitti vendendo il programma Windows 98 a un prezzo compreso tra 900 e 2000 dollari.

4. Italia, la fatica di crescere

4.1. «... humilemque videmus Italiam»

Tagliato il traguardo, l'atleta si accascia

Nel febbraio 1998, poco prima delle grandi decisioni sull'ammissione dei singoli paesi alla nascente Unione Monetaria Europea (Ume), il governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio, aveva paragonato l'euro al Purgatorio¹. Il cattolico Fazio sapeva benissimo che dal Purgatorio si può andare solo in Paradiso e quindi implicitamente ammetteva che né l'Italia né altri paesi avrebbero potuto, anche a seguito dei duri patti sottoscritti nel 1997 (vedi riquadro al paragrafo 2.2), ripiombare nell'Inferno dell'instabilità finanziaria, a meno di buttare a mare un intero decennio di sforzi economici e politici. Sapeva anche, però, che il Purgatorio, luogo nel quale vengono lavate le colpe del passato, può risultare durissimo, denso di sacrifici, di rinunce e di buoni propositi che si devono mettere in pratica pur in mezzo a mille difficoltà.

Meno di due mesi più tardi, il presidente del Consiglio, Romano Prodi, si riferiva anch'egli a una metafora tratta dalle Scritture per illustrare la sua interpretazione, radicalmente differente, della situazione italiana. Prodi, infatti, faceva balenare la prospettiva di sette anni di crescita all'americana, a seguito dell'accettazione dell'Italia nell'area dell'euro²; le «vacche grasse», insomma, dopo sette anni

di «vacche magre», l'uscita dalle strettoie e dalle difficoltà che avevano caratterizzato fino ad allora gli anni Novanta, la fine della tortura delle continue strette fiscali e delle manovre aggiuntive.

Queste due impostazioni contrastanti scandiscono il 1998 italiano e ne determinano il clima contraddittorio: da un lato, la considerazione della difficoltà e della lunghezza del cammino ancora da percorrere per poter adempiere normalmente ai doveri di stabilità derivanti dall'appartenenza all'euro, dall'altro la speranza di una rapida uscita dalle ristrettezze della congiuntura, proprio grazie all'euro e alle riduzioni dei tassi da esso rese via via possibili nel corso dell'anno. Da un lato un'euforia, sia pur modesta, per i risultati raggiunti nonostante le quasi generali aspettative contrarie, dall'altro la preoccupazione per i risultati ancora da raggiungere.

Con il passare dei mesi, in tutta Europa gli iniziali entusiasmi per l'euro si sono appannati, in un clima generale di incertezza per l'occupazione. Le dimissioni della Commissione europea, avvenute il 15 marzo 1999, hanno introdotto un ulteriore senso di confusione, sicuramente acuito dall'attacco della Nato alla Serbia. La crescita economica ha inoltre mostrato pericolosi segni di indebolimento, particolarmente marcati in Italia, dove per tutti gli anni Novanta il tasso di crescita è risultato nettamente inferiore (e quello di disoccupazione, invece, più elevato) rispetto alla media dell'Unione, pur avendo il paese fatto progressi importanti verso una «normalità» europea non solo finanziaria.

Come si può osservare dalla tabella 4.1, fra il primo e il secondo trimestre del 1998, ossia proprio quando veniva deciso l'ingresso dell'Italia nell'Unione Monetaria, la ripresa italiana perdeva velocità in maniera netta, l'occupazione metteva a segno progressi assai limitati, mentre l'inflazione si presentava ormai stabilizzata.

La coincidenza di questi rallentamenti con l'adesione formale all'euro è sicuramente casuale, ma l'Italia si è in ogni caso comportata come un atleta che si accascia subito dopo aver tagliato il traguardo. Nella seconda parte del 1998 è infatti visibile un'estrema «stanchezza economica» del paese, caso acuto di un malessere diffuso in tutta l'area dell'euro. La situazione italiana è, infatti, marcatamente peggiore di quella del resto dell'Unione Europea, come si deduce dalla tabella 4.2, in cui si confronta il tasso di crescita del prodotto lordo dell'Unione Europea (Italia esclusa) con la crescita dell'Italia: per l'intero periodo 1990-98, il dato italiano è di poco superiore alla metà di quello europeo.

Tabella 4.1. Effetto Maastricht? (variazioni percentuali tendenziali; per l'inflazione, indice dei prezzi al consumo; per 1998/iv dati provvisori)

Anno	Trimestre	Pil	Produzione industriale	Occupazione	Inflazione
1997	III	2,8	3,3	0,2	1,5
	IV	2,5	5,8	0,7	1,6
1998	I	2,1	3,1	0,6	1,7
	II	1,1	1,2	0,7	1,8
	III	1,2	0,2	0,6	1,8
	IV	0,9	-0,5	0,9	1,7

Tabella 4.2. Crescita del prodotto lordo dell'Unione Europea e dell'Italia (Ue Italia esclusa; valori percentuali)

	Ue	Italia	Italia/Ue
1990	3,3	2,1	63,7
1991	3,8	1,5	39,8
1992	1,1	0,5	46,5
1993	0,2	-0,6	-
1994	2,2	1,5	66,2
1995	2,3	2,8	125,0
1996	2,1	1,2	59,5
1997	1,8	0,4	21,3
1998	2,3	1,5	64,2
1990-98	1,9	1,1	56,8

Fonte: elaborazioni su dati ufficiali

Nel decennio precedente, al contrario, sia pure a prezzo di un forte peggioramento delle finanze pubbliche e di un'inflazione elevata, la crescita italiana era risultata uguale o superiore a quella media dei partner. Come si è argomentato nel *Rapporto 1997*³, se, nel periodo 1990-98, i tassi di crescita della produzione italiana avessero raggiunto il livello medio degli altri paesi dell'Unione, l'Italia si sarebbe trovata nel 1998 con un prodotto lordo superiore all'attuale di circa il 6 per cento, ossia di oltre 120 mila miliardi di lire, il che avrebbe comportato almeno un milione di occupati in più.

A che cosa attribuire questa prolungata «stanchezza economica», di cui gli episodi recenti rappresentano semplicemente un'aggravante? Sono possibili due interpretazioni, radicalmente diverse ma tali da non escludersi necessariamente a vicenda.

- Si può argomentare che si tratti del *prezzo da pagare per il rinnovamento italiano*, e cioè per il risanamento della finanza pubblica e per l'abbandono di una crescita drogata dall'inflazione: una cura disintossicante, quindi.
- Si può ugualmente argomentare che *questi risultati debbano, invece, attribuirsi all'arretratezza strutturale italiana*, sempre più rilevante nella grande competizione di un contesto economico globalizzato⁴. A favore di questa seconda tesi gioca la constatazione che il rallentamento italiano è cominciato prima del risanamento innescato dalla crisi europea del 1992 che provocò l'uscita della lira dallo Sme⁵.

È probabile che le due interpretazioni concorrano, in misura variabile, a spiegare i risultati italiani. L'Italia, insomma, risente a un tempo degli effetti della cura che la sta risanando e delle sue debolezze antiche; in ogni caso, si presenta «umile» sulla scena europea, come dice il verso di Virgilio che si è scelto come titolo di questo paragrafo (anche se il grande poeta latino probabilmente intendeva il termine in maniera diversa)⁶.

Questa «umiltà» dell'Italia può essere riscontrata, prima ancora che nel costume nazionale e nella visione che gli italiani hanno di sé e del proprio paese, nella constatazione di una più limitata capacità italiana, rispetto ai «ruggenti» anni Ottanta, di influire sulle decisioni di politica economica dell'Unione Europea e del G7. Allora era possibile a un noto commentatore economico ipotizzare, sulla base di proiezioni ragionevoli, che, nel giro di una generazione, l'Italia avrebbe superato Francia e Germania⁷, mentre pareva che le imprese italiane dovessero partire alla conquista dell'Europa e del mondo.

Nella realtà di oggi, invece, l'Italia si trova posta di fronte alla necessità di costruire, senza alcuna iattanza, meccanismi in grado di reggere il confronto a livello di economia globale, prima di tutto per quanto riguarda i mercati del lavoro e del capitale. Il 1998 ha visto, in questo senso, sviluppi dai risultati non univoci, che saranno esaminati qui di seguito.

La «via italiana all'occupazione»: il successo è ancora lontano

Il primo maggio 1998, con l'ingresso ufficiale nel sistema della moneta unica, l'«umile» Italia degli anni Novanta poteva affermare di aver posto sotto controllo la propria finanza pubblica⁸ e di aver ottenuto il riconoscimento europeo di questo risultato, autorevolmente ritenuto impossibile appena due anni prima. Nel momento stesso in cui veniva acquisito l'obiettivo del rispetto dei più importanti fra i parametri di Maastricht, sulla scena politica irrompeva un'esigenza a lungo rimasta in secondo piano, quella di un rimedio alla disoccupazione, nel rispetto del quadro di una virtuale assenza di inflazione.

Dopo più di un decennio di quiescenza politica (durante il quale i lavoratori inglesi giunsero a votare per Margaret Thatcher, che prometteva apertamente di tagliare i loro posti di lavoro), nell'Europa della metà degli anni Novanta, sottoposta a un durissimo contenimento della spesa pubblica, il problema dell'occupazione torna infatti a rappresentare il principale terreno di scontro politico. I giovani si agitano per ottenere occasioni di lavoro, i meno giovani per timore di tagli alle loro pensioni; maturano così prima la caduta del presidente del Consiglio francese Juppé, nella primavera del 1997, poi la sconfitta elettorale del cancelliere tedesco Kohl, nell'autunno del 1998. La vittoria dei loro successori, Jospin e Schroeder, può essere infatti attribuita in primo luogo alla credibilità presso l'elettorato delle loro proposte in materia di occupazione.

Anche in Italia, il problema dell'occupazione condiziona pesantemente gli sviluppi politici: nelle stesse ore in cui Prodi pronuncia il «discorso delle vacche grasse», le vie di Palermo sono bloccate, come in analoghe occasioni delle settimane precedenti, dalla cosiddetta «intifada per il lavoro», una serie di manifestazioni, al limite della legalità, tese a rivendicare soprattutto il rinnovo dei contratti di precariato con le autorità regionali. L'intero 1998, del resto, è punteggiato da manifestazioni violente nel Mezzogiorno, con incidenti con le forze dell'ordine, occupazione di municipi (Messina) e cattedrali (Napoli) a opera di organizzazioni di lavoratori precari o disoccupati, tutte persone per le quali le vacche continuano a essere magre.

Va riconosciuta al governo Prodi, e forse anche al successivo governo D'Alema, la consapevolezza di dover affrontare il problema; e, più in generale, la consapevolezza della necessità di sostitui-

re la rincorsa dei parametri di Maastricht con un altro obiettivo largamente condiviso, un altro elemento aggregante in grado di tenere alta la tensione morale e di dare un indirizzo esplicito alla politica economica. A partire dalla primavera, l'occupazione prese così il posto dell'euro nella lista delle priorità politiche italiane, anche se non con il medesimo grado di intensità. Governo e maggioranza parevano ben consci che la partita del successo politico si sarebbe giocata precisamente su questo punto.

La cultura politica dominante, entro la quale maturarono le soluzioni sperimentate o comunque abbozzate nel 1998, si rifaceva ancora alle esperienze di concertazione e intervento pubblico, senza però che fossero più disponibili risorse finanziarie per sostenere tali interventi. I «lavori socialmente utili», soluzione di emergenza adottata nel passato recente quale rimedio per l'inquietudine sociale delle grandi città, soprattutto meridionali, dove i giovani erano largamente privi di occasioni legali di lavoro, si erano rivelati insoddisfacenti: il loro costo era insostenibile per la finanza pubblica, mentre la loro localizzazione geografica (oltre l'80 per cento nel Mezzogiorno) e la loro entità unitaria (una busta paga di 800 mila lire al mese) perpetuavano forme anacronistiche di sottoproletariato, con la tendenza, pur con qualche eccezione, a creare ghetti di impiego parapubblico mal pagati e scarsamente efficienti.

Il decreto per l'occupazione del 21 marzo 1997, recante misure per lo sblocco dei cantieri edili, aveva avuto effetti modestissimi, per l'inveterata tendenza della burocrazia a prolungare indefinitamente i tempi delle grandi decisioni (vedi paragrafo 4.3), specie nei casi in cui queste implicano l'assunzione di responsabilità giuridiche, anche penali, da parte dei funzionari.

Non si poteva, a quel punto, non prendere in considerazione misure indirette. Ugualmente modesti risultarono però gli effetti espansivi degli sgravi fiscali sulle manutenzioni edilizie, previsti dalla Finanziaria 1998 e nei quali il governo Prodi aveva riposto molte speranze: lo sgravio, infatti, implicava, com'è ovvio, la regolarità dell'operazione mentre riduzioni di costo di analoga portata si potevano spesso ottenere con lavori effettuati «in nero». Di un qualche interesse risultarono le nuove forme di lavoro (lavoro a tempo parziale, a tempo definito, interinale), dalle quali derivava ormai circa metà delle nuove assunzioni. Il lavoro interinale, in particolare, venne introdotto all'inizio del 1998, con l'autorizzazione all'operati-

vità di undici agenzie private. I risultati (vedi tabella 4.3) possono definirsi interessanti, ma sicuramente non di portata tale da modificare il quadro complessivo del mercato del lavoro.

Tabella 4.3. Il lavoro interinale nel 1998

<i>Lavoratori interessati</i>	52.312	<i>Età media (in anni)</i>	29,2
di cui:		Motivi dell'assunzione (valori %):	
– uomini	29.904	– sostituzione	25,0
– donne	22.408	– assetti produttivi non previsti	21,0
		– punte di lavoro	54,0
– impiegati	27.154		
– operai	25.158	Ore lavorate medie per lavoratore	173,9

Fonte: «Il Sole 24 Ore» e nostre elaborazioni

Ugualmente incerti apparvero i risultati dei contratti d'area, una formula studiata per permettere, in zone particolari con elevatissimi tassi di disoccupazione, il taglio sia dei costi del lavoro sia dei tempi burocratici. I primi contratti furono conclusi nel marzo 1998 a Crotona e Manfredonia, cui seguirono, tra gli altri, Torre Annunziata e Castellammare di Stabia. A un anno di distanza, le iniziative effettivamente avviate sono tuttavia ben poche.

Di fronte a questi esiti sicuramente non risolutivi, la sinistra più tradizionale richiese una riduzione coatta dell'orario di lavoro, ritagliata sui modelli del passato («lavorare meno per lavorare tutti») e sui progetti messi in atto in Francia dal governo Jospin. Probabilmente inadatti in ogni caso a creare nuova occupazione su larga scala, in Francia per lo meno i progetti di riduzione di orario si innestavano su un dibattito che in Italia era largamente mancato.

L'ex premier socialista francese Michel Rocard prevedeva, in un suo libro, la creazione di 900 mila posti di lavoro con la riduzione dell'orario da 39 a 35 ore, senza tagli salariali⁹. Il progetto francese partiva però da una situazione di fatto molto diversa da quella italiana, perché caratterizzata da elevati sussidi di disoccupazione. Per ogni disoccupato avviato al lavoro, ci sarebbe stato quindi un consistente sussidio in meno da pagare; una parte almeno di questo sussidio poteva essere «girata» alle imprese, sotto forma di minori con-

tributi sociali. Pur se di dubbia realizzazione pratica, il progetto del governo Jospin aveva pertanto una sua logica perché, al limite, sarebbe stato possibile far diminuire, anziché aumentare, il costo unitario del lavoro.

In Italia, però, il basso livello dei sussidi di disoccupazione rendeva improponibile una simile operazione: il fatto che, ciò nonostante, la si sia tenacemente perseguita è indice, soprattutto, dell'estrema povertà progettuale delle forze politiche italiane. Il dibattito si sviluppò dalla tarda primavera all'autunno, fino alla caduta del governo Prodi (avvenuta, precisamente sulla questione delle 35 ore, il 9 ottobre 1998) e diede luogo a una proposta che, nella fattispecie, può essere considerata una parziale e superficiale «copiatura» di quella francese, redatta senza tenere in gran conto le peculiarità della situazione italiana.

Per dieci anni, ben pochi fra i politici italiani, alle prese con la contrastata rivoluzione civile di Mani Pulite, in gran parte approdati alla politica tardi e privi di uno specifico apprendistato, avevano seriamente analizzato le modificazioni strutturali della società, dell'apparato produttivo e del mercato del lavoro. Molti di coloro che, dai banchi del Partito della Rifondazione Comunista, insistevano sull'introduzione obbligatoria dell'orario settimanale di 35 ore non avevano sicuramente chiara la struttura dell'occupazione in Italia: come mostra la tabella 4.4 – espressa in unità di lavoro standard, e quindi in termini di occupati a orario pieno, con l'esclusione degli straordinari e degli orari a tempo parziale – nel 1997 l'occupazione dipendente privata era scesa sotto il 50 per cento del totale. Una gran parte, poi, riguardava imprese assai piccole, per le quali la riduzione coatta dell'orario non veniva neppure proposta, per la sicura mancanza di effetti sull'occupazione.

Anche se i dati del 1991 (anno in cui l'occupazione tocca i suoi livelli massimi) non sono perfettamente comparabili con quelli del 1997 (essendo nel frattempo intervenuta una revisione statistica), la riduzione dell'occupazione dipendente privata appare comunque particolarmente elevata mentre la componente pubblica è rimasta pressoché invariata. Il quadro complessivo, scarsamente conosciuto dai politici, risulta, in ogni caso, piuttosto diverso da quello tradizionalmente evocato.

Ancor meno conosciuto risulta il mondo dell'economia sommersa, con le sue molteplici tipologie, talora legate a condizioni di tra-

Tabella 4.4. Occupazione in unità di lavoro standard (unità in migliaia)

	1991		1997		1991-97	
	Unità	%	Unità	%	Variazione assoluta	% su totale variazione
Dipendenti privati	11.827	50,3	11.043	49,7	-784	59,7
Dipendenti pubblici	4.299	18,3	4.252	19,2	-47	3,6
<i>Totale dipendenti</i>	<i>16.126</i>	<i>68,6</i>	<i>15.295</i>	<i>68,9</i>	<i>-831</i>	<i>63,3</i>
Lavoratori autonomi	7.390	31,4	6.908	31,1	-482	36,7
Totale occupazione	23.516	100,0	22.203	100,0	-1.313	100,0

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

dizionale sfruttamento di categorie deboli. Numerose indicazioni lasciano pensare a una crescita di questa occupazione irregolare, anche nei suoi legami malavitosi. Secondo il *Rapporto Italia 1999* dell'Eurispes, su un totale di oltre 15 milioni di lavoratori dipendenti il 17,3 per cento è in posizione irregolare; la percentuale degli irregolari raggiunge il 73,4 per cento nell'agricoltura e il 38,8 per cento nelle costruzioni¹⁰. Nella sua pesante ambiguità, l'economia sommersa contribuisce ad alleviare il quadro, altrimenti difficilissimo, della disoccupazione in varie aree dell'Italia. Contribuisce al tempo stesso a perpetuarlo.

L'insistenza sulla creazione di nuova occupazione si accompagna, poi, a un'insistenza ancora maggiore per il rinvio a tempo indeterminato anche solo della discussione del problema pensionistico. In questo modo ci si rifiutava di ammettere che da una riduzione delle risorse da destinare in futuro alle pensioni potessero derivare mezzi finanziari di entità tale da permettere di impostare un'efficace politica dell'occupazione.

Quello della spesa pensionistica e dei suoi effetti frenanti sull'occupazione non era, poi, l'unico problema «scomodo» che si preferiva rinviare; pur essendo presenti in Italia circa un milione di immigrati, si esitava a tenerne esplicitamente conto nelle politiche del lavoro, a discutere degli effetti dell'immigrazione sul livello generale dei salari, oltre che dei diritti di cittadinanza degli immigrati stessi. I dibattiti sull'immigrazione si fermarono largamente al nu-

mero e alle modalità degli ingressi in Italia, evitando l'analisi delle possibilità e modalità di impiego degli immigrati dopo tale ingresso.

La caduta del governo Prodi sul problema delle «35 ore» può quindi essere letta come conseguenza delle carenze culturali della classe politica: della sua incapacità di trovare soluzioni tecniche e politiche al problema dell'occupazione – del tipo di quelle adottate, per rimanere nell'ambito della sinistra europea, dai laburisti inglesi, dal centrosinistra olandese, dai socialisti danesi –, della sua difficoltà ad accettare la flessibilità come elemento ormai necessario alla società italiana.

Pur muovendosi in tali orizzonti non eccessivamente ampi, il nuovo governo D'Alema si rendeva conto dell'esigenza di dare una risposta su questo punto. Il 3 dicembre 1998 fu annunciata la costituzione di Sviluppo Italia, un'agenzia avente lo scopo di rilanciare in maniera qualificata l'occupazione¹¹. In prossimità del Natale, il 22 dicembre, venne siglato fra il governo e 32 organizzazioni di categoria il «Patto per lo sviluppo e il lavoro», la più recente espressione delle politiche di concertazione; esso prevede, tra l'altro, sgravi fiscali sul reddito e sul costo del lavoro e stimoli agli investimenti locali.

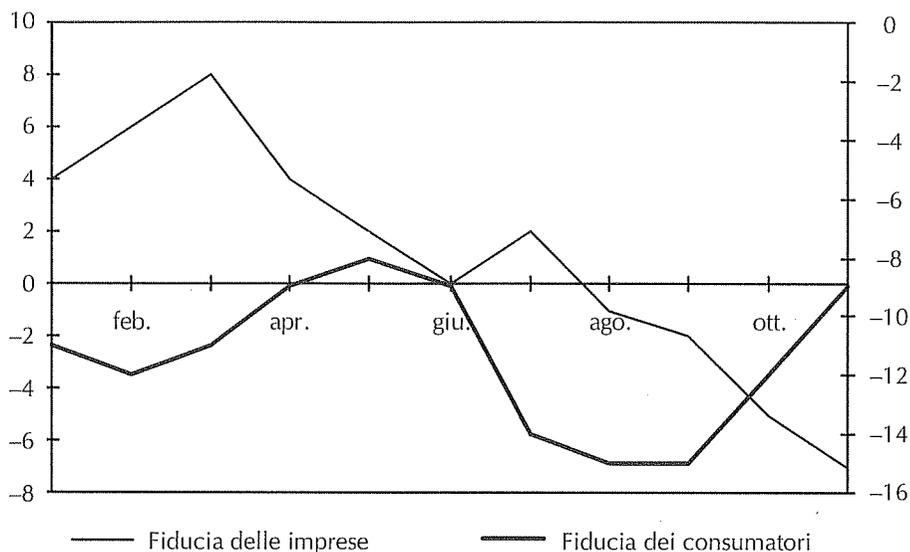
Nei primi mesi del 1999, il nuovo Patto non si è peraltro rivelato sufficiente a impedire un deterioramento dell'atmosfera del mondo del lavoro, con la rottura delle trattative per i rinnovi contrattuali dei metalmeccanici e dei bancari e un allontanamento, apparso evidente al convegno di Modena della Confindustria del 19-20 marzo 1999, non solo delle parti sociali tra loro ma anche di entrambe nei confronti del governo.

Le nuove priorità dei risparmiatori e il nuovo potere della Borsa

Alle manifestazioni dei disoccupati, alle quali si è accennato sopra, fanno da contrappunto altri comportamenti di massa, come le sottoscrizioni di titoli delle società privatizzate da parte di milioni di famiglie italiane. Il risultato di questa e altre contraddizioni è un quadro fortemente contrastato, ben illustrato dalla figura 4.1, che mostra il saldo tra le risposte positive e negative nelle indagini periodiche sulla fiducia dei consumatori e sulla fiducia delle imprese. Gli indicatori di fiducia dell'industria italiana, infatti, mostrano una tendenza nettamente decrescente dopo il mese di marzo 1998,

mentre quelli delle famiglie, pur con ampie fluttuazioni, indicano, in particolare verso la fine dell'anno, un andamento opposto abbastanza chiaro.

Figura 4.1. Fiducia dei consumatori e fiducia delle imprese (gennaio-novembre 1998; imprese asse sinistro, consumatori asse destro)



Fonte: «Economie européenne», vari anni

Un'ulteriore conferma deriva dal *XVI Rapporto Bnl/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* realizzato nel 1998. Le risposte del campione alla domanda circa l'adeguatezza del reddito familiare presente e futuro mostrano una moderata ripresa, anche se il livello dei saldi tra risposte positive e negative è ancora lontano da quello degli anni Ottanta¹². Se l'industria vede il futuro con occhiali grigi tendenti al nero, le famiglie, dall'estate in poi, hanno inforcato, almeno fino all'episodio bellico del Kosovo, occhiali color rosa pallido.

Simili andamenti contrastanti possono essere considerati emblematici delle contraddizioni e dei dilemmi italiani all'avvicinarsi dell'istituzione concreta dell'euro: l'ottimismo delle famiglie trae ali-

mento dalla promessa di stabilizzazione, di assenza di inflazione, di generica protezione per i cittadini-consumatori¹³. Vista dal lato delle imprese, l'Unione Monetaria presenta invece, accanto a indubbi vantaggi commerciali – limitati però, in quanto il mercato unico è ormai realtà da molto tempo –, regole più stringenti e un ambiente finanziario ben diverso da quello da lungo tempo familiare.

Questa miscela di fiducia e paure che attraversa l'economia e la società italiana ben si addice a un anno come il 1998, che può essere considerato uno spartiacque tra due «ere finanziarie». Il risparmiatore si sposta definitivamente verso una pluralità di impieghi, abbandona, neppure troppo gradualmente, il reddito fisso per il risparmio gestito, passa cautamente ad accettare il rischio come dimensione, variamente graduata, di qualsiasi patrimonio finanziario¹⁴; le imprese, dal canto loro, risentono delle conseguenze di una terapia brusca, talora brutale, di disintossicazione dall'inflazione e avvertono che è venuta meno la possibilità estrema, ma usata abbastanza frequentemente in passato, di sostenere la produzione mediante il ricorso alla svalutazione.

Ai mutamenti nella domanda di servizi e prodotti finanziari fanno da contrappunto i mutamenti nelle condizioni dell'offerta. Nel 1998 è proseguito con forza il progetto politico di creare istituzioni finanziarie tali da permettere alle imprese e ai mercati italiani di partecipare in maniera efficiente alla competizione globale. Le novità, che cambiano sostanzialmente il modo di operare, e anche quello di pensare, di imprese e mercati finanziari, si articolano in diversi punti.

- Viene innanzitutto approvato definitivamente da parte della Consob il *regolamento dei mercati*, che entra in vigore il 2 gennaio e può essere considerato il vero punto d'avvio di un mercato finanziario moderno. Il compito di stabilire i requisiti per l'ammissione dei titoli alla quotazione, le modalità delle negoziazioni e tutte le norme di funzionamento e organizzazione dei mercati viene attribuito ai nuovi organismi privati, in particolare alla Borsa Italiana SpA.
- Il primo luglio entra in vigore la riforma, promossa dal ministro delle Finanze, Vincenzo Visco, sulla *tassazione dei redditi da capitale*, inclusi i cosiddetti *capital gains*, che comporta per il risparmiatore la scelta fra tre modalità di imposizione fiscale.

Tale regime non discrimina, in termini di aliquota, il risparmiatore italiano rispetto ai suoi omologhi negli altri paesi dell'Unione Europea.

- In questo clima, si verifica una vera e propria *esplosione del risparmio gestito*. I fondi comuni di investimento furono introdotti in Italia nel 1984. Ci vollero circa dieci anni perché raggiungessero la soglia dei 100 mila miliardi di patrimonio netto, ma ne bastarono appena tre perché la capitalizzazione raddoppiasse, toccando i 200 mila miliardi nel 1996. Da questo valore, ancora modesto rispetto sia al Pil (10 per cento circa) sia al totale delle attività finanziarie (7 per cento circa), nel biennio 1997-98 si compie un vero e proprio salto quantitativo: il patrimonio gestito (vedi figura 4.2a) raggiunge a fine 1998 il valore di 700 mila miliardi, pari al 33 per cento del Pil, mentre la raccolta netta (vedi figura 4.2b), che in tutto il periodo precedente non aveva mai superato i 50 mila miliardi annui, subisce una vistosa accelerazione, balzando nel 1997 a 150 mila miliardi e nel 1998 a circa 300 mila miliardi di lire.

Figura 4.2a. La «cavalcata» dei fondi comuni (1997-98) – Patrimonio gestito (gennaio 1997 = 100)

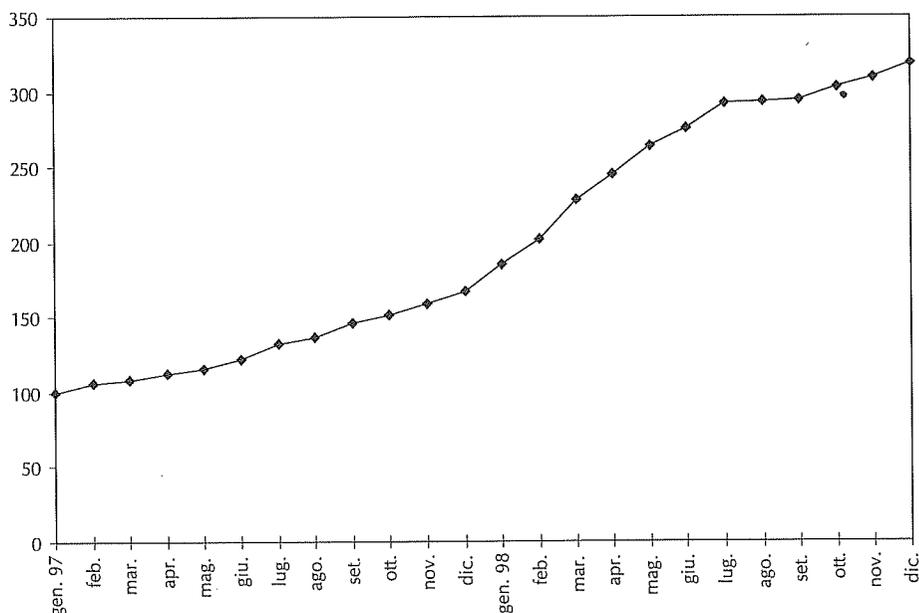
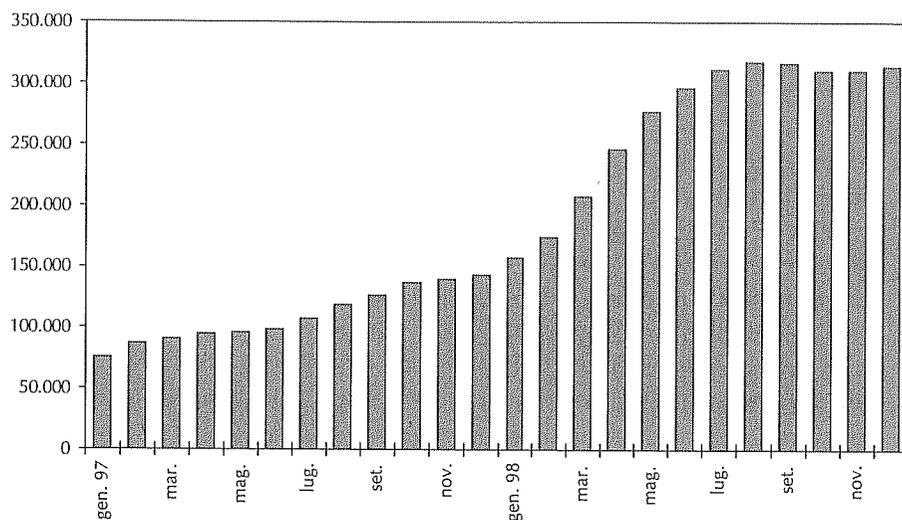


Figura 4.2b. La «cavalcata» dei fondi comuni (1997-98) – Raccolta netta
(in miliardi di lire; media di dodici mesi)



Fonte: XVI Rapporto Bnl/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia, cit., e dati ufficiali successivi

Il valore della raccolta netta dei fondi nel 1998 risulta superiore a quello del risparmio annuale delle famiglie, il che indica che verso i fondi si sono dirette, oltre al risparmio di nuova formazione, anche quote di ricchezza finanziaria precedentemente collocata in altri impieghi, soprattutto nel reddito fisso. Questi sempre più spesso non vengono rinnovati alla scadenza, ma indirizzati a fondi comuni che, in buona parte, li impiegano in titoli azionari.

Tutto ciò implica un eccezionale e repentino mutamento d'orizzonte: una parte importante e rapidamente crescente delle decisioni sulla struttura industriale del paese passa attraverso i mercati borsistici, e non più attraverso la contrattazione politica o accordi riservati tra gruppi di controllo. *La Borsa sempre più diventa il luogo di definizione della politica industriale, che viene in misura crescente sottratta alla discrezionalità del governo.* In questo senso, l'offerta pubblica di acquisto dell'Olivetti sulla Telecom del febbraio 1999, così come le offerte pubbliche di scambio dell'Unicredit per l'acquisto della Comit e del San Paolo-Imi per l'acquisto della Banca di

Roma rappresentano molto più di operazioni finanziarie, per quanto di vastissima portata. Indipendentemente dal loro esito (non ancora noto al momento della «chiusura» di questo saggio), si tratta dei primi tentativi veramente importanti di ridefinire l'assetto produttivo del paese facendo leva sulle forze di mercato: cioè (è il caso di Olivetti-Telecom), attribuendo la decisione ultima sui destini di una delle maggiori imprese del paese a circa un milione e mezzo di soci, in base alla scelta fra piani industriali alternativi.

La riforma delle regole per il governo delle imprese

Si comprende come, in una situazione del genere, le regole relative alla cosiddetta *corporate governance*, ossia al governo delle società, alla formazione delle loro decisioni e dei loro gruppi di controllo, ai doveri di informazione e di riservatezza, acquistino una rilevanza che va ben al di là del momento borsistico e assume un carattere istituzionale. Mentre il dibattito sulla riforma della Costituzione ristagna, mentre sulla legge elettorale vengono alla luce contrasti che portano al referendum dell'aprile 1999, si procede qui con un certo successo: attraverso la riforma del governo delle società passa una parte, ben più consistente che in passato, della riforma delle istituzioni italiane.

Riveste particolare importanza la cosiddetta «legge Draghi», dal nome del direttore generale del ministero del Tesoro che ne seguì con tenacia il processo di formazione (Testo Unico della Finanza, d. lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, in vigore dal primo luglio 1998). Vengono introdotte novità profonde che devono essere esaminate in qualche dettaglio¹⁵. Il principio chiave pare essere quello della *tutela dei soci di minoranza*, espresso in un complesso di norme attraverso le quali passano alcune delle misure più importanti relative all'esercizio del potere societario.

In passato, il sistema di governo delle imprese si era dimostrato assai «tollerante» nei confronti delle maggioranze, per quanto riguarda sia la trasparenza dei bilanci sia i controlli sulla gestione. Ora è previsto un complesso organico di norme a tutela delle minoranze, dalla convocazione delle assemblee all'azione di responsabilità verso gli amministratori. È stata profondamente rivista la funzione del collegio sindacale (eletto in parte dalla minoranza), dotato di nuovi poteri, quali la facoltà dei membri di chiedere, anche indivi-

dualmente, «notizie sull'andamento delle operazioni sociali», di «procedere in qualsiasi momento ad atti di ispezione e controllo», di convocare l'assemblea dei soci o avvalersi di propri collaboratori (anche se con il limite della propria responsabilità e delle proprie spese) per verificare «l'adeguatezza e l'affidabilità del sistema amministrativo-contabile».

Ugualmente importante è la riduzione degli strumenti con cui la maggioranza può difendersi da scalate esterne. Il Testo Unico ha reso infatti più difficile «blindare» il controllo di un'impresa, garantendo, oltre a prezzi più aderenti ai valori reali (in stretta correlazione con la possibilità, almeno teorica, di scalate dall'esterno), una maggiore sensibilità alla redditività e agli utili da distribuire a tutti gli azionisti. I patti di sindacato non sono più operanti in caso di offerta pubblica di acquisto; la soglia oltre la quale scatta l'Opa totalitaria è stata stabilita al 30 per cento (con facoltà per la Consob di abbassare il limite al 15 per cento); è stato ribadito un tetto severo per gli incroci azionari, sacrificando la possibilità di scambi di partecipazioni tra grandi società di diversi paesi al sospetto che la norma potesse servire ai gruppi di controllo per «ingessare» le proprietà.

Una simile revisione degli equilibri tra maggioranza e minoranza offre nuovi strumenti di confronto e di controllo ai gestori dei fondi comuni e agli altri investitori internazionali e aumenta la vulnerabilità delle imprese quotate alle «scalate» dall'esterno (anche se il diverso trattamento delle azioni di risparmio in caso di offerta pubblica di acquisto va in senso contrario alla pari dignità dei detentori di capitale); aumenta contestualmente anche lo stimolo affinché le imprese producano utili. Si è così innescato un processo di rinnovamento dei costumi societari, ancora largamente in corso a inizio 1999.

Va rilevato, innanzitutto, il progetto di definizione della disciplina dei gruppi, finora oggetto di sorveglianza solo da parte della Banca d'Italia, e quello relativo alle società non quotate, avente lo scopo di eliminare le asimmetrie che rendono più conveniente la non quotazione. Sono peraltro ancora assenti strumenti che consentano l'accelerazione delle decisioni giudiziarie in materia societaria e garantiscano il risarcimento efficace dei diritti lesi, oltre alla revisione del reato di falso in bilancio.

È stata infine avviata, anche se rimane carente, la riforma della disciplina dell'*insider trading*, altrove perseguito con pesanti multe commisurate ai vantaggi economici conseguiti, in Italia tollerato nei

fatti, con l'improbabile minaccia della galera. La Consob, a differenza della statunitense Sec, intervenuta con prontezza anche in casi riguardanti imprese italiane, non può ordinare ispezioni, perquisizioni e sequestri né convocare, in forma coattiva, le persone coinvolte. Il Testo Unico non concede all'autorità di controllo tali poteri, in quanto, alla fine, ha prevalso il «partito dei magistrati», restio a cedere terreno in materia di reati finanziari. Si è poi preferito insistere sulla via delle sanzioni penali piuttosto che imboccare quella delle pene pecuniarie, seguita nei paesi anglosassoni. Il risultato: dal 1991 (data di introduzione del reato nella legge italiana) a tutto il 1998, ci sono state 39 segnalazioni all'autorità giudiziaria che hanno portato a 2 sentenze e 7 archiviazioni. Tutto ciò mostra sia le grandi potenzialità sia i limiti del rinnovamento in base a singole leggi o anche in base alla ridefinizione dell'intera disciplina societaria. L'Italia, peraltro, pare avviarsi, sia pure confusamente e lentamente, verso un ripensamento più profondo, che, per un verso, coinvolge il concetto stesso di impresa e, per altro verso, porta alla luce numerose debolezze strutturali che incidono sulle imprese italiane. Tali debolezze sono così sintetizzabili:

- la fragilità finanziaria derivante dallo sbilanciamento del passivo a favore del capitale di debito, in un paese dove, nonostante un anno boom della Borsa (+40,7 per cento nei dodici mesi), il listino si è ampliato di soli dieci titoli;
- l'orizzonte di breve termine di molti investimenti;
- la lentezza e l'elevato costo della giustizia;
- la carenza di un mercato sul quale ricollocare la proprietà delle imprese in caso di crisi o di successione e l'assenza di meccanismi atti a favorire la risoluzione delle controversie tra soci;
- le incertezze, anche in alcune grandi operazioni recenti, di una Consob ancora priva di esperienza.

Se quindi si può dare un giudizio complessivamente positivo sugli sviluppi recenti in materia di mercati e di società, deve trattarsi di un giudizio qualificato e articolato. L'Italia del 1998 si è mossa nella direzione giusta e se ne sono visti gli immediati effetti di rivitalizzazione, ma è ancora lontana dalla condizione di mercato finanziario evoluto. Non a caso, il suo «potere di mercato» rimane negativo in

termini assoluti e bassissimo in termini relativi (vedi paragrafo 2.3), pur avendo compiuto progressi non trascurabili.

Già esaminata a livello globale, la debolezza dell'Italia è avvertibile anche all'interno di Eurolandia. Applicando a Eurolandia le medesime tecniche utilizzate per la valutazione del potere mondiale di mercato, si trova che, nel 1995, fra le 126 società di Eurolandia presenti nel gruppo delle 1000 maggiori imprese del mondo per capitalizzazione di mercato, 13 appena, pari al 10,3 per cento, erano italiane. La loro capitalizzazione di mercato era pari all'8,5 per cento del totale, un po' meno della capitalizzazione delle 11 imprese olandesi, ossia di un paese le cui dimensioni produttive sono circa tre volte inferiori a quelle dell'Italia. Nel 1998, le imprese di Eurolandia sono salite a 171 e quelle italiane nel gruppo a 22, con un'incidenza del 12,8 per cento sul totale¹⁶. La loro capitalizzazione è salita all'11,9 per cento del totale di Eurolandia. Anche le imprese olandesi sono aumentate di numero, passando da 11 a 20, ma complessivamente la capitalizzazione delle imprese italiane risulta superiore a quella delle imprese olandesi. Tenendo conto che l'Italia pesa per circa il 17 per cento sul prodotto lordo complessivo di Eurolandia, in quest'ambito il potere di mercato del paese, nei termini in cui è stato sopra definito, rimane negativo ma passa da -8,5 a -4,2. Nella sua imprecisione, questo indice fornisce un'impressione abbastanza chiara della strada percorsa e di quella ancora da percorrere.

4.2. La politica industriale italiana

Privatizzazioni e liberalizzazioni

Da quanto precede si può concludere che le ambizioni e le aspettative italiane sono state ridimensionate nel corso degli anni Novanta e che da tale ridimensionamento – che ha reso l'Italia «umile» nel contesto europeo, sottoponendola a «esami» e costringendola a chiedere il «permesso» di entrare nell'euro – ha avuto inizio un importante processo di ridisegno dei mercati del lavoro e del capitale. Mentre, però, sul fronte del lavoro non si possono registrare risultati chiaramente positivi, pur con una serie importante di tenta-