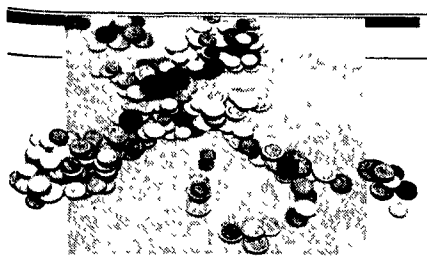

LE PAGINE CON la collaborazione delle aziende e degli enti citati

Il monopolio bancario del risparmio è finito nell'80
L'industria ha trovato alcune vie dirette al risparmio
delle famiglie. Ma se ne è servita
quasi solo per acquisire potenza e rendite finanziarie

Imprese e risparmio

I contrasti banche-imprese per la spartizione del mercato sono la punta emergente di una deviazione profonda, un «tradimento» della politica del risparmio: la trasformazione del risparmio negli investimenti produttivi ha preso vie ancora più tortuose che in passato. Di qui l'instabilità che grava sui piccoli investitori che si trovano a operare in un mercato reso meno trasparente. C'è necessità di introdurre esplicite finalizzazioni all'impiego di capitali. Le piccole imprese devono ancora lavorare per ricavarsi uno spazio autonomo di raccolta e impiego dei risparmi. Ma soprattutto le banche sono di fronte alla grande scelta: sapranno abbandonare i comodi sentieri del passato per valorizzare il rapporto quotidiano con milioni di clienti nel senso di offrire un servizio del denaro meno caro?

MORENO D'ANGELO

Con l'inizio degli anni 80, in un clima caratterizzato da deflazione dei prezzi e politiche economiche restrittive lo stimolo verso gli investimenti industriali si è ridimensionato in vista di condizioni generali di domanda poco favorevoli. È in questo contesto che le imprese industriali, specie di grandi dimensioni, si sono rese protagoniste di un grande processo di disintermediazione dalle banche. Un processo attuato attraverso non solo la scalata alle istituzioni finanziarie, ma con l'intenzione di esercitare direttamente le attività caratteristiche di tali strutture.

Il cash flow, cioè la massa di manovra disponibile anche per operazioni di breve impegno e di alte rese, assume un ruolo primario tra gli obiettivi delle imprese al posto della produzione, danneggiando le iniziative rivolte all'innovazione tecnologica.

Il tradimento ha un origine macroeconomica legata agli alti tassi di interesse reali instauratisi negli Usa e in Occidente verso la fine degli anni 70. I tassi reali elevati hanno portato le imprese industriali a ridurre gli investimenti fissi, tentando la diversificazione con un'entrata nel settore redditizio della finanza.

In Italia l'invasione dell'area finanziaria da parte dell'impresa industriale sta avvenendo in misura particolarmente accentuata. Negli Usa ed in Europa non si vedono imprese manufatturiere lanciate all'acquisto di banche/compagnie di assicurazioni e fondi d'investimento, come sembra stia avvenendo in Italia.

Tra le cause che motivano le incursioni delle industrie nel campo bancario, assicurativo e finanziario vi è il tentativo del sistema industriale di allentare le forme di controllo esercitate dalle banche e, più in generale, dal sistema finanziario in una fase caratterizzata da un ristagno degli investimenti produttivi dopo un periodo di investimenti di sostituzione e razionalizzazione. Lo sviluppo del modello incentrato sulla finanza ha influito sulle scelte dell'investitore dando vita ad un sistema alternativo al graduale ampliamento degli impianti o alla creazione di nuovi filoni produttivi.

Anni 70. A fine anni 70 le imprese risultavano fortemente dipendenti dalle istituzioni creditizie. L'incidenza dell'autofinanziamento, sul complesso delle fonti interne ed esterne, è passata da oltre il 60% degli anni sessanta a sotto il 40% nel corso degli anni settanta. Mentre il rapporto tra mezzi propri e fondi amministrati scende dal 20% di fine anni 60 al 13% del 1974.

Il ricorso a sempre maggiori finanziamenti esterni da parte delle imprese si caratterizza da un'ascesa dapprima dei debiti a medio lungo termine, per la crisi degli istituti di credito speciale, e dopo del breve termine Con un crescente peso degli oneri finanziari a carico delle imprese.

Nel giro di dieci anni i termini del problema paiono rovesciati: si passa da una eccessiva dipendenza dal credito bancario da parte dell'apparato industriale, all'attuale rischio di una eccessiva dipendenza del credito dal ruolo grandi imprese.

Anni 80. Dalla metà degli anni 80, con il recupero di funzionalità della grande industria privata (sostituzione debito con profitti e notevole ricorso al mercato azionario come fonte esterna), si parla di un nuovo ciclo di sviluppo centrato sulla finanza. È indicativo in tal senso come il rapporto tra l'autofinanziamento e gli investimenti fissi sia passato dal 97% del 1981 al 140% del 1986.

Il controllo sul mercato

Nella logica di sviluppo esterno dei grandi gruppi industriali prevale, sulla mera crescita della capacità produttiva, il traguardo di un maggiore controllo dei mercati. Come si è detto è in particolare la grande impresa a indirizzare crescenti risorse a impieghi finanziari ed acquisizioni specifiche, anche all'esterno, in un clima caratterizzato da un basso sviluppo della domanda mondiale. Si assiste ad un rapido cambiamento della natura della funzione finanziaria, risulta ridimensionato il problema del reperimento dei fondi per le attività operative mentre emerge quello della valutazione delle migliori opportunità di impiego su ampi settori, compresi i mercati valutari.

Nelle considerazioni finali della relazione della Banca d'Italia del 1987 viene espressamente affermato il pericolo che la ricerca di guadagni in conto capitale, di breve periodo, condizioni l'ordinaria attività di produzione di beni e servizi. Il progetto di consolidamento e di espansione dei grandi gruppi viene perfezionandosi con gli interventi nei settori editoriali e dell'informazione. La B.I. ha particolarmente insistito sull'opportunità di disciplinare in via legislativa i rapporti tra industria, banche e assicurazioni.

L'obiettivo diventa il controllo su una pluralità di fattori: vale la pena sottolineare la rilevante incidenza delle azioni negli attivi delle imprese italiane in questi ultimi anni, passata dal 26% del 1977 al 72% del 1986.

Ne consegue una diminuzione della trasparenza dei mercati, per la moltiplicazione delle transazioni infragruppo e l'attenuazione della distinzione tra capitale industriale e capitale finanziario.

Inoltre si assite alla contaminazione del profitto con elementi propri di altre forme di reddito (interessi, guadagni speculativi).

Un cenno merita il ricorso delle imprese ai fondi per l'innovazione e la ristrutturazione ed ai connessi finanziamenti agevolativi (es. fondo Imi ricerca). Buona parte di queste risorse vengono in realtà dirottate verso impieghi finanziari di breve termine o verso iniziative dirette all'acquisizione (scalate), o alla presenza, in altre società.

Di fronte a questi processi si denota un ruolo sempre più subalterno delle *piccole e medie imprese*, che registrano meno profitti e che di fatto hanno mantenuto un rapporto di sudditanza con il sistema bancario.

Anche in questo complesso quadro viene ribadita l'importanza di sviluppare il sostegno finanziario alle imprese minori attraverso l'affermazione e la regolamentazione di strutture come le «merchant bank», le «venture capital» (che assistono la difficile fase di decollo e di affermazioni delle piccole imprese ad elevato contenuto tecnologico), ed i «fondi chiusi» (società finanziarie per l'innovazione), che quando saranno regolamentati potranno favorire l'accesso al capitale di rischio. Tali interventi dovrebbero favorire una evoluzione del sistema finanziario verso un modello caratterizzato dall'esercizio coordinato delle varie forme di intermediazione finanziaria.

Zibaldone finale. L'Abi non considera sufficienti le razioni di compensazione che si hanno tra il credito bancario e le altre forme di finanziamento.

1988: Dopo anni di surplus la grande impresa punta ad una nuova razionalizzazione delle attività di gruppo dirigendo parte degli investimenti nei settori più redditizi rappresentati da istituti di credito, di assicurazione o nei fondi d'investimento. Si tratta di impieghi finanziari in genere meno pesanti e rischiosi rispetto ai classici investimenti produttivi. Anche nel rapporto con le controparti estere si punta a privilegiare la costituzione di joint venture che dovrebbero limitare l'impegno finanziario.

Nel secondo trimestre del 1988 gli investimenti in macchine ed attrezzature hanno superato il 6% mentre i consumi delle famiglie si aggirano sul 3,7%. È cresciuto notevolmente il credito speciale che dovrebbe interessare il finanziamento del capitale fisso dell'impresa, in misura nettamente superiore al credito ordinario.

In questa fase di relativa ripresa si assiste ad una espansione del credito di produzione e del credito dell'investimento. Nel bimestre dicembre-gennaio 1987-88 scorso, si sono accresciuti gli impieghi bancari a favore delle imprese private (15.600 miliardi contro 13.600 di un anno prima) mentre verso le imprese pubbliche si è registrato un calo da 2.500 a soli 500 miliardi di lire. Lieve la flessione per gli aumenti di capitale delle Spa, passati da 1.800 a 1.500 miliardi, mentre risulta immutato l'indebitamento netto verso l'estero. Non si hanno dati aggiornati sull'andamento dell'indebitamento del pubblico verso l'estero, né sulla raccolta operata con aumenti di capitale da parte delle società per azioni.

Il ruolo della banca

Dopo gli anni 70, caratterizzati dalla netta caduta dell'autofinanziamento, il quadro del decennio successivo vede un ritorno del profitto, un miglioramento generale dei conti ed un progressivo sottrarsi delle imprese all'indebitamento bancario rafforzando le proprie attività finanziarie.

La regolamentazione delle partecipazioni industriali nelle banche è resa fondamentale dalla configurazione polifunzionale della moderna realtà bancaria, con un ruolo di primo piano nelle esigenze finanziarie creditizie delle imprese. Un ruolo che deve essere svolto con la massima indipendenza di giudizio.

Secondo il De Cecco emergono in tal senso due tendenze convergenti: una porta le imprese a gestire in proprio le operazioni finanziarie semplicemente perché sembrano al momento più redditizie delle consuete attività industriali, l'altra trova le banche tendenti a liberarsi dei tradizionali rapporti creditizi «ad personam» trasformandoli in obbligazioni cartolari grazie al processo cosiddetto di securitization. Processo che è all'origine della riduzione di peso delle istituzioni creditizie e ad uno sviluppo dei mercati finanziari. Il ridimensionamento dell'attività di intermediazione ha corrisposto un drastico aumento delle attività di brokeraggio. Resta comunque essenziale il ruolo della banca nel processo di trasformazione del credito in carta.

Aggiunge De Cecco: la contraddizione principale insita nel processo di finanziarizzazione, in quanto alternativo al credito bancario, è che per svilupparsi deve incontrare la disponibilità delle banche tradizionali che mettano a disposizione il loro patrimonio di fiducia. Alcuni studiosi si chiedono se un mondo senza banche possa convenire alle imprese. Con rapporti finanziari solo primari le imprese dovrebbero rivelare assai di più le proprie potenzialità di guadagno dovendo «convincere» non solo un discreto banchiere, ma bensì interi mercati finanziari aperti.

Il problema risiederebbe nella redditività dell'attività bancaria. Secondo Donato Menichella l'attività bancaria dovrebbe essere scarsamente redditizia, solo in tal modo sarebbe possibile ridimensionare le conseguenze in buona parte negative della invasione del campo finanziario da parte delle imprese industriali. Ma una riduzione dei tassi d'interesse reali non può avere successo se viene condotta in un solo paese.

L'ingegneria finanziaria in un mondo di crack facili

Lo spreco di capitali è entrato nelle sacrestie del capitale
Non ci interessa la credibilità del «capitalismo popolare» ma i titoli di efficienza del mercato

RENZO STEFANELLI

Una breve notizia di agenzia X ci informa che la Banca d'Italia ha versato 1.035 miliardi al San Paolo «a fronte degli oneri connessi all'intervento, tuttora in corso, a favore dei depositanti della Banca Fabbroncini». Chi se lo ricordava più il crack della Fabbroncini, un minuscolo istituto della Campania. Ci sono voluti 1.035 miliardi che, in base alla *Legge Sindona*, gravano sull'erario per l'intero tasso d'interesse meno l'1%. Chi se la ricordava più la Legge Sindona, fatta per rimediare al crack della Banca Privata che risale al 1974.

La stessa agenzia ci informa che 1.017 miliardi sono stati versati alla Cassa di Risparmio di Roma per «misure restaurative, concesse a titolo di acconto alla Crr quale azienda concessionaria delle attività e passività della Cassa di Risparmio Molisana». *Acconto*, dunque per il crack di Campobasso di cui non si conosce il costo definitivo, negli stessi giorni l'ex presidente della *Cariimo* compariva in tribunale quale querelante di numerosi giornalisti che hanno pubblicato notizie e commenti in cui evocano le sue responsabilità.

Intanto, si fanno i conti alla Cassa di Prato. Ci si chiede se basteranno i mille miliardi. Si replica una commedia a soggetto: la vigilanza della Banca d'Italia aveva visto tutto, diversi anni prima, ma nessuno ha mosso un dito, lasciando che si arrivasse all'insolvenza. I depositanti, dicono i pusillanimi, non perdono niente... Come se il divario fra tassi d'interesse attivi e passivi – ed alla fine l'onere fiscale del crack – non ricadesse sui loro conti. Si nasconde la verità perché conduce, diritto ad una questione e scottante, e cioè che gli amministratori delle banche nominati dai partiti, spartiti a Roma, portano nelle banche un degrado delle responsabilità. Chiedono ed ottengono protezione dai loro padrini. Sono posti oggettivamente al riparo giuridico e la possibilità pratica di svolgere funzioni di controllo ed imporre correzioni.

Lo spreco del risparmio che ne deriva non può essere corretto con artifici giuridici. Le «privatizzazioni» –vendita di quote, introduzione della società per azioni fra le banche pubbliche – non creano di per sé alcun soggetto con diritti di verifica e controllo sulle gestioni. Al contrario, libera ancor più gli amministratori dalla possibilità di essere perseguiti per peculato quando dispongono discrezionalmente dei mezzi che i depositanti portano in banca. La distribuzione delle posizioni di comando, infatti, isolano le procedure di attribuzione dei poteri da una possibile espressione della volontà degli azionisti e del «mercato».

Il mercato, per reagire, dovrebbe essere informato, sapere cosa succede giorno per giorno. Chi deve dare questa informazione ha oggi la possibilità di negarla Chi non ha interesse a negarla – ad esempio, la vigilanza della Banca d'Italia – non dà informazioni. In questi giorni due direttori, Tommaso Padoa-Schioppa e Lamberto Dini, sono scesi in campo per chiedere il «coordinamento delle vigilanze» (cioè con l'Isvap per le assicurazioni e la Consob per la Borsa) C'è bisogno, dicono, di una visione unitaria per ricostruire i molteplici intrecci che si operano nel mercato. La loro osservazione può essere condivisa senza difficoltà ma non porta a nulla.

Chi opera nel mercato – ed ora non ci riferiamo più solo al piccolo depositante di una Cassa di Risparmio ma alla maggioranza degli operatori – lavora oggi al buio perché le tre vigilanze si limitano a mettere timbri su documenti e atti di cui non è possibile ricostruire origine e destinazione. Soltanto l'Isvap, in certi casi, ha emesso direttive e resi pubblici certi dati. Sarà un caso ma non si riesce a dargli un presidente. La Consob rifiuta di sviluppare un proprio servizio di analisi del mercato. La Banca d'Italia difende il requisito della segretezza che serve, nel migliore dei casi, a rendere plausibili le voci incontrollate.

Un modesto strumento di informazione come la pubblicazione di una scheda-tipo al termine di ogni ispezione che renda pubblici i dati generali appare a qualcuno una rivoluzione. La creazione di meccanismi volontari, del tipo attribuzione di un *merito* alle società che sottopongono i loro bilanci e le gestioni sia a ispezioni di organi pubblici che a visite di rappresentanti di sottoscrittori, viene esclusa in nome del richiamo alle virtù di un mercato auto-regolato. Si vuole che la gestione del risparmio divenga un affare di tutti, un gioco di massa, ed allo stesso tempo si respingono le regole di una società a partecipazione di massa.

I giornali sono pieni di notizie, nate spesso solo da desideri, sulle gesta e le imprese dei grandi burattinai del mercato finanziario. Perché non includere il Banco di Napoli nel gruppo Imi? Perché non passare il Bancoposta all'Iri? Perché non creare la holding bancaria dell'Iri? Si vive l'aria della *rivoluzione finanziaria* mentre tutto procede indisturbato La Legge Sindona è ancora là, le Partecipazioni statali sono ancora là Tutto è sempre ben predisposto per i rodei di un capitalismo a buon mercato poggiante sul sistema in cui gli «altri», con le imposte o il risparmio, saldano ogni conto

Ciò che noi vorremmo sapere dalla Banca d'Italia è perché fra le ipotesi di «privatizzazione» non trovi posto lo sviluppo di un «diritto del risparmiatore» (azionista, depositante, obbligazionista). Persino nelle banche cooperative si assiste al deperimento del «diritto del socio». Nessuna vigilanza può sostituire un sistema vitale di partecipazione; la vigilanza sarà efficace anzi quando ne sollecita lo sviluppo.

Dal Bancoposta vorremmo la creazione di titoli che corrispondano alle esigenze del piccolo risparmio a finalità previdenziale. Vorremmo un funzionamento al livello della trasmissione elettronica del denaro. Dall'Iri vorremmo la creazione di titoli capaci di attrarre, col loro collegamento a progetti d'investimento, il risparmio a lungo termine sia individuale che istituzionale (di fondi pensione e assicurazioni). Vorremmo che le mille imprese dell'Iri, Eni, Efim – insieme a tante altre partecipazioni pubbliche – anziché accodarsi alla Borsa la cambiassero, innovando le loro forme di offerta, quotazione, circolazione secondaria dei titoli .

Troppe cose vorremmo Ma forse, alla fine, si tratta di una sola esigenza cioè una rivalutazione del momento produttivo della vita economica e l'inquadramento del risparmio come parte dei flussi produttivi. La politica fiscale dovrebbe cessare di fare di ogni erba un fascio mescolando intermediazione finanziaria e risparmio primario, quello che emerge a saldo del reddito di lavoro e d'impresa Il flusso dei salari e delle pensioni, insieme ai margini d'impresa – e non la rendita finanziaria – costituiscono il terreno su cui cresce la disponibilità di capitali fissi. L'intermediazione finanziaria, alla fine, opera in modo positivo quando lavora questa materia prima.

Oggi risparmiatori sono, in maggioranza, gli stessi lavoratori. Ad essi non serve alcuna compiacenza Serve una politica che dia loro strumenti per valorizzare il potenziale di partecipazione che sorge da ogni loro disponibilità di reddito Ed è questa l'unica condizione sufficiente ad ottenere, in Italia, tassi d'investimento più adeguati al primato dei livelli di risparmio

ADRIANCO

BANCA TOSCANA.

OGGI E' ANCHE LOMBARDA, LIGURE, LAZIALE, MARCHIGIANA, ABRUZZESE.

Sono oltre 200 oggi le filiali di Banca Toscana: in ognuna di esse si trova una completa gamma di servizi bancari e finanziari, i vantaggi di un rapporto personalizzato, la sicurezza di tempi rapidi di decisione ed esecuzione. Di pari passo con l'espansione territoriale, infatti, Banca Toscana si è impegnata nella razionalizzazione e nell'ammodernamento delle proprie strutture operative, dotandole di tutti gli strumenti atti a comprendere meglio e risolvere, con efficacia e tempestività, i problemi delle famiglie, dei professionisti e delle Aziende.

BANCA TOSCANA

IMPS