



L'Unità Documenti



LA CRISI DELLE BORSE LO STATO DELL'ECONOMIA L'ITALIA

INTERVENTI DI :
ANTONIO FAZIO
CARLO AZEGLIO CIAMPI
ALAN GREENSPAN

vuti alle diversità dei rischi di credito, dei regimi di tassazione, del grado di liquidità, ma complessivamente il grande mercato europeo porterà a una classe di titoli omogenea. Non è fuori luogo pensare in un futuro non lontano a un'unica curva dei rendimenti di riferimento, un conto «future» per i titoli pubblici. I comportamenti cambieranno: la frontiera tenderà a spostarsi dalla raccolta bancaria a quella tramite titoli; gli investitori istituzionali sposteranno i propri portafogli dalle attività espresse in valuta nazionale verso quelle denominate in euro; il mercato degli «euro-repo» competerà con i depositi bancari nazionali a breve termine, soprattutto quando la Banca Centrale Europea inizierà a operare utilizzando come collaterale una vasta gamma di titoli pubblici. In altre occasioni ho sottolineato la necessità di un rapido cambiamento strutturale per il sistema bancario italiano: per competere, per sopravvivere. Alle nuove spinte concorrenziali le banche italiane in particolare, dovranno reagire aumentando la produttività, diminuendo i costi, esplorando nuove linee di proficua attività. Le banche europee, quelle italiane in particolare, dovranno essere in grado di non garantiscono una capitalizzazione adeguata alle mutate circostanze operative.

non garantiscono una capitalizzazione adeguata alle mutate circostanze operative. I sistemi bancari italiani: mutamenti e prospettive. Le modifiche apportate al quadro regolamentare hanno prodotto, in tempi che le esigenze della economia avrebbero voluto più rapidi, innovazioni profonde nella morfologia del sistema bancario italiano, con un fine e protetto troppo a lungo entro barriere nazionali: modellato nella struttura, negli assetti patrimoniali, nella gestione a principi che ne limitavano la concorrenza. Nei dati degli ultimi anni si possono leggere i segni di questa laboriosa evoluzione avviata nella prima parte degli anni ottanta. Dei 140 enti creditizi pubblici esistenti a fine 1990 ne resta uno solo nella forma giuridica originaria, a seguito dell'adozione generalizzata della forma di società per azioni. E in atto il superamento, anche negli assetti proprietari, della presenza pubblica nel settore del credito attraverso l'avvio di significative privatizzazioni. I anni in corso ha visto la realizzazione di due operazioni di grande rilievo. Nel periodo 1991-96 sono state attuate 161 operazioni di fusione e acquisizione di controllo tra banche diverse da quelle di credito cooperativo. Si accrescono le dimensioni dei principali soggetti creditizi per poter significativamente competere nel nuovo contesto europeo; la somma di impieghi e depositi bancari per i primi dieci gruppi si è innalzata dal 40 al 50 per cento del totale negli ultimi tre anni. L'apertura alla concorrenza e all'integrazione internazionale non può però tradursi nella marginalizzazione delle aziende più deboli e nella loro espulsione dal mercato. Il processo è stato condotto in modo sostanzialmente ordinato dallo stesso sistema. Certo non sono mancate crisi bancarie, peraltro non sconosciute finché se altrimenti gestite in nel precedente periodo «protetto». Ma non si è trattato di un fenomeno solo italiano. In molti dei paesi avanzati (USA, Giappone, Francia, Paesi scandinavi), le crisi bancarie sono state di dimensioni sconosciute o non più pertinenti da decenni, anche per la concomitante presenza di prolungate condizioni di ristagno economico. In alcuni casi, hanno assunto o rischiato di assumere carattere sistematico, costituendo le autorità creditizie e monetarie interventi di significativa portata. Nell'ultimo anno sono state affrontate due crisi interessanti il sistema creditizio nel Mezzogiorno. In ambedue i casi è stata superata la logica dell'emergenza. Le soluzioni adottate sono state informate a disegni volti a realizzare realtà nuove, a dotare quelle aree, economicamente deboli, di imprese finanziarie e creditizie solide, capaci di promuovere, assecondare e sostenere le necessarie iniziative di sviluppo. Sta ora a tutti coloro le istituzioni e persone che con il merito di aver concorso all'ideazione e alla conclusione delle soluzioni si sono assunte il compito di tradurre in realtà, operare con l'urgenza e il merito di facilitare le condizioni obiettive impongono. I progetti approntati sono validi: perché divergono produttivi occorre l'impegno pieno di tutti, istituzioni locali, parti sociali;

origine nei mercati asiatici, impone una riflessione approfondita sull'esistenza o meno sul nostro mercato di fattori proporzionati, di verifica della solidità degli impianti istituzionali. Sul primo punto ho avuto già modo di esprimermi nei giorni scorsi: una lettura attenta della fondamentalità della nostra e delle altre economie più sviluppate, rivela, forse come non mai, una crescita equilibrata. Il sommovimento non trova in Italia fattori interni che lo alimentino, no, che ne possano amplificare la portata. I fondamentali dell'economia italiana sono saldi. Lo confermano i dati più recenti che indicano un'economia sana, ancorata a una base di stabilità e di potenzialità di sviluppo. Su ciò che il Governo sta facendo per accrescere istituzionalmente la solidità e la competitività del nostro mercato, del nostro sistema finanziario, desidero ora dar conto.

mercato e il risparmio azionario. Negli ultimi tre anni, il mercato azionario ha conosciuto uno sviluppo che ha portato la capitalizzazione di borsa da 173 a 386 mila miliardi. Il volume delle transazioni giornaliere da 754 a 1.130 miliardi, il loro peso annuo sul prodotto interno lordo (PIL) dal 11,5 al 21 per cento. Siamo ancora ben lontani dal valore medio europeo, pari al 56 per cento, ma è importante che il distacco tenda a ridursi. A questo sviluppo, il Tesoro ha dato un contributo fondamentale con le privatizzazioni. Riferendosi solo a quelle di proprietà diretta, esse hanno portato in Borsa, negli ultimi tre anni, attività per circa 66 mila miliardi. La recente privatizzazione della Telecom, con le sue dimensioni senza precedenti dal lato dell'offerta e della domanda, corona il successo della scelta fatta per la privatizzazione della Telecom, con le sue dimensioni tanto a quelle di proprietà diretta, esse hanno portato in Borsa, negli ultimi tre anni, attività per circa 66 mila miliardi. Negli ultimi quindici anni questo risparmio azionario ha trovato nel mercato azionario un canale di crescita in misura crescente dalla economia produttiva. Ora queste risorse sono in parte crescenti a disposizione della capacità di iniziativa di chi vuole intraprenderle: il canale sarà costituito in misura crescente dal mercato azionario. (...) La rapida crescita del risparmio azionario e il contemporaneo venir meno delle tradizionali forme di tutela del risparmiatore richiedono un nuovo modo significativo di mutamenti in atto: si tratta di un passo che modifica assetti rimasti in vigore lungo tutto il secolo. Il venir meno con l'introduzione dell'euro della segmentazione generata dalle differenze di valuta sollecita i nuovi azionisti della società di borsa e le banche a valorizzare il principale vantaggio competitivo di una borsa nazionale: le informazioni sulle imprese e quotande e sui mercati in cui operano. A questa capacità di valorizzazione è legata l'effettiva possibilità di affermazione, al limite di sopravvivenza, delle borse nazionali. (...)

adozione dell'euro. Alla profonda trasformazione del nostro sistema finanziario darà un impulso determinante l'imminente istituzione dell'Unione Monetaria Europea. L'introduzione dell'euro darà vita al più grande mercato finanziario intero del mondo. Quanto più ampio sarà il numero dei paesi che soddisferà i requisiti del Trattato, tanto maggiori saranno i benefici derivanti dall'Unione Monetaria. Alla fine del '95 il valore di mercato dei titoli obbligazionari, azionari e attività bancarie emessi nell'Unione Europea ammontava a più di 27 miliardi di dollari, pari a circa il 94 per cento del prodotto mondiale. Il valore dell'attività finanziaria nel mercato Nord-Americano ammontava a circa 25 miliardi di dollari. A fronte di un tale allargamento della dimensione si avrà una crescita della liquidità e dello spessore dei mercati. Potranno ancora sussistere differenze dei tassi di interesse do-