

«Non siamo arrivati alla fine, non credo. Quella che stiamo vivendo è una crisi molto severa. Per i mercati è un vero fallimento, che evidenzia la richiesta di una regolamentazione rigorosa. Il rischio adesso è che si sviluppi un circolo vizioso tra crisi finanziaria e recessione reale. Gli Stati Uniti nei prossimi mesi subiranno un arretramento dell'economia, e questo verosimilmente accadrà anche in Europa».

E in Italia che succederà?

«Per l'Italia la situazione è anche più grave. Qui si tratta di evitare che le difficoltà economiche interagiscano perversamente con una crisi di compattezza sociale, con la crescente, scarsa fiducia nelle istituzioni di una parte molto ampia di popolazione che non si sente protetta nemmeno dallo stato sociale, ed è sempre più spaventata. La nostra è una crisi di sistema, è un problema sociale di fondo, non solo il portato della crisi economica internazionale intrecciata a quella finanziaria». A parlare è l'economista Marcello Messori, docente a Tor Vergata e presidente di Assogestioni, che tratteggia una panoramica della situazione, compresa quella che riguarda il risparmio in Italia.

Professore, partiamo dal risparmio: quello gestito certo non brilla, le Borse continuano a perdere. Che succede? È vero che si risparmia sempre meno, o è solo cambiato il



Marcello Messori

Intervista a Messori presidente di Assogestioni: «La situazione è ancora difficile»

«Crisi dei mercati e recessione il rischio rimane elevato»

di Laura Matteucci / Milano



Operatori a lavoro alla Borsa di New York. Foto di Jason Szenes/Ansa-Epa

modo di farlo, ad esempio con una tendenza sempre maggiore alla liquidità?

«Entrambe le cose. La premessa è che, in termini di ricchezza finanziaria e rispetto al prodotto interno lordo, restiamo uno dei paesi europei a più alta concentrazione, insieme alla Francia. Da parte delle famiglie, la propensione al risparmio sull'incremento del reddito disponibile è dell'8% circa, da parte del settore privato arriva in-

torno all'11%. Questo, ovviamente, non significa che tutte le famiglie abbiano un reddito disponibile che consente di risparmiare, anzi. Quelle obbligate ad indebitarsi sono di certo in aumento, anche a causa del processo di polarizzazione della ricchezza che ha caratterizzato gli ultimi anni. Ma, insomma, quello che voglio dire è che la ricchezza, compresa quella finanziaria, rispetto alla dimensione della nostra economia resta

molto elevata. La verità, piuttosto, è che cambia l'allocatione di

«In Italia è anche peggio: temo una crisi di sistema, cala la fiducia nel welfare e nelle istituzioni»

questa ricchezza: il risparmio gestito viene sostituito da altre forme di investimento».

Concorda con il governatore di Banca d'Italia, Mario Draghi, nel dire che la crisi dei fondi comuni italiani è strutturale?

«Ad una crisi strutturale se n'è aggiunta, nell'ultimo anno, una congiunturale. Distinguerle queste due fasi: la prima è quella che va dal 2000 al 2006, primo semestre 2007, caratterizzata da incre-

menti negativi dei fondi italiani, che ha prodotto un effetto di sostituzione dal risparmio gestito alle obbligazioni bancarie, tradizionali e strutturate. Poi c'è la seconda fase, quella più recente, partita nel secondo semestre del 2007: e qui abbiamo la crescente sostituzione di prodotti del risparmio gestito con attività finanziarie più liquide. Si tratta di prodotti molto semplici, tipo titoli di Stato e depositi bancari».

È una crisi di fiducia dei risparmiatori, che preferiscono la liquidità a prodotti finanziari che ritengono troppo vincolanti?

«Questo è un aspetto che sicuramente incide molto, strettamente legato all'ultimo anno di crisi. Sulla crisi strutturale, in realtà, pesa innanzitutto la scelta dei canali distributivi, perlopiù bancari, e poi il fatto che i risparmiatori preferiscano investire in obbligazioni, perché si sentirebbero garantiti dalla scadenza in essere. A mio avviso, una garanzia molto parziale, più formale che sostanziale. Io penso che il nostro sia un mercato molto dominato dall'offerta, quindi dalla convenienza dei canali distributivi, e che negli ultimi anni si sia accentuata la tendenza al risparmio fai-da-te. A tutto questo, si è aggiunta una pesante crisi di fiducia generale - basti pensare al mercato interbancario - che porta a scegliere prodotti molto liquidi».

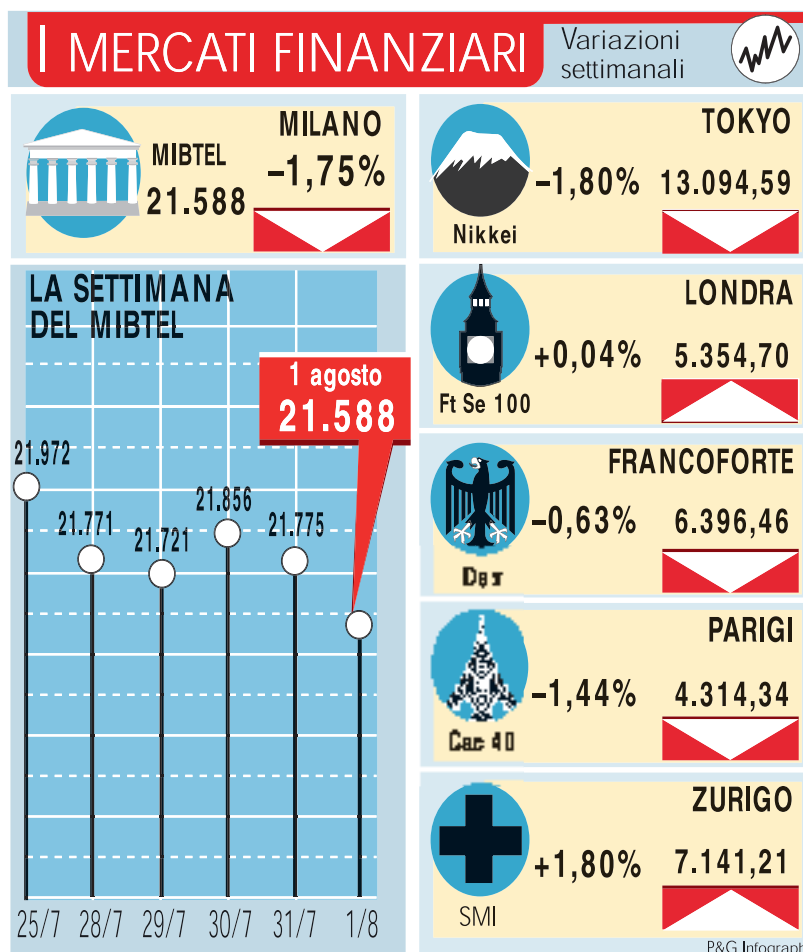
Una tendenza che proseguirà?

«Penso che sul medio periodo la crisi di fiducia dovrebbe andare a favorire i prodotti trasparenti del risparmio gestito, sempre che questo riesca a gestire i problemi di potenziali conflitti di interesse».

L'andamento dei mercati ha messo in evidenza la richiesta di una regolamentazione rigorosa, diceva. Questo sembra essere vero anche rispetto al processo in atto di riequilibrio delle economie mondiali. Però, a un anno dallo scoppio della crisi, non è successo granché.

«Per sommovimenti così rilevanti un anno è un lasso di tempo troppo breve per tirare conclusioni. Del resto, è impossibile pensare che un riequilibrio mondiale, come appunto è questo, possa avvenire senza scossoni. Di certo, è un passaggio importante che avviene con istituzioni internazionali, sia per quanto riguarda l'economia reale che la finanza, molto fragili».

«La propensione al risparmio decresce e si preferiscono prodotti finanziari molto liquidi»



IL CASO Entro la fine del mese sono previste le risposte e le proposte di cambiamento dopo i rilievi di via Nazionale

La Popolare di Milano in attesa delle bufera

CONFEDELIZIA

«Federalismo non porti anche una nuova Ici»

«Il governo Berlusconi ha abolito l'Ici prima casa quasi del tutto. Ora, però, i comuni nell'ambito del federalismo chiedono un tributo tutto loro e non a caso chiedono che si basi sulle case». Lo ha detto il presidente di Confedeltizia Corrado Sforza Fogliani a un incontro sulla finanza locale. «Per i comuni che il governo gli restituisca l'Ici, anche sotto falso nome è una priorità. Sono infatti dei falsi federalisti, altrimenti chiederebbero loro per primi un tributo non immobiliare». E concludendo Sforza Fogliani ha detto che le case non possono spostarsi da un comune male amministrato sono il cespite più adatto per i cattivi amministratori»

ANGELO DE MATTIA

La Banca Popolare di Milano (Bpm) è impegnata a preparare (entro il 26 agosto, ma forse il termine slitterà) le risposte alle contestazioni della Banca d'Italia, a conclusione dei recenti accertamenti ispettivi. Le organizzazioni sindacali, per contro, chiedono alla principale richiesta dell'Organo di Vigilanza perché sia deliberata una modifica statutaria che ridimensioni il peso (16 componenti su 20) delle presenze sostenute in assemblea dall'Associazione Amici Bpm che raggruppa le rappresentanze dei dipendenti-soci, affermano: se la Popolare per un lun-

go periodo non ha demeritato, ciò è accaduto non certo malgrado il tipo di governance e il ruolo svolto dai soci che sono dipendenti sindacalmente organizzati. Di qui l'opposizione alla richiesta che prevede l'introduzione, ai fini della formazione del Consiglio, di due liste - di maggioranza e di minoranza - attribuendo al-

Le osservazioni della Banca d'Italia non piacciono alle rappresentanze sindacali

la prima 10 consiglieri a fronte dei 16 attuali.

È, quella sindacale, un'osservazione fondata, sia pure entro determinati limiti. Ma guarda soprattutto al passato. Sicuramente è legittimo attendersi dalle contestazioni di Bankitalia l'evidenziazione del nesso tra risultati dell'ispezione, deduzioni complessive e richiesta di una modifica statutaria. Ipotesi del genere, di norma, incidendo sull'autonomia assembleare, vengono proposte quando, in base al Testo unico bancario, può essere messa in forse la sana e prudente gestione.

Ma, e partendo dalla situazione attuale, nella quale sono rilevanti le partecipazioni al capi-

tale di Bpm che non hanno proiezione negli organi deliberativi e di controllo, che ci si deve porre il problema dell'innovazione dell'ordinamento interno; alla lunga lo stesso problema della stabilità. La governance deve rispettare l'insieme dei portatori dei diritti societari e patrimoniali. Più in generale, è un'operazione

Ma se non ci saranno innovazioni significative la banca corre gravi rischi

di ammodernamento dei caratteri e delle procedure della governance, annullando una distorta immagine pansindacalista, che va realizzata per meglio competere in un settore finanziario ormai globale.

Ciò non significa affatto delegare storia e conquiste del passato, né la presente professionalità di chi nella Banca lavora. Ma, come più volte sottolineato su queste colonne, viene il momento in cui alle sfide del mercato delle innovazioni istituzionali, del contenimento dei costi e delle razionalizzazioni o si è capaci di rispondere con un proprio progetto o si finisce per subire scelte imposte. Certo, non si può pretendere che nella Bpm si faccia

ciò che va fatto con una ormai inevitabile legge di riforma delle Popolari (al di là di qualche improvvisto discorso ascoltato in queste settimane).

Ma le rappresentanze del personale hanno ora la possibilità, sottraendosi a un gioco di rimessa, di formulare un autonomo progetto di revisione, prendendo, esse, la guida del processo di riforma. Non tanto, dunque, o non solo critiche e controdeduzioni, ma spinta propulsiva per migliorare ancora la Popolare.

Come l'angelo di Benjamin, al passato bisogna guardare per meglio affrontare il futuro. Con la forte tradizione Bpm potrà meglio affrontare questo agosto per una svolta efficace.

La Mercedes attaccata dagli hedge fund

I titoli Daimler rastrellati in Borsa. Un finanziere d'assalto o semplice speculazione?

di Giancarlo Marini / Milano

ASSALTO C'è una cavalletta che si aggira per la Germania e che turba i sonni del suo più glorioso gruppo automobilistico, la Daimler che nel mondo vuol dire prima di tutto Mercedes. «Heuschrecke», cavalletta, è il modo ufficioso con cui, alla Borsa di Francoforte e negli ambienti finanziari si chiamano gli investitori finanziari d'assalto, come quello che sta tentan-

do la scalata a uno dei miti dell'industria tedesca. Un mito in difficoltà che oggi deve fare i conti, come il resto dell'Europa e del mondo, con i crolli delle vendite e il titolo che scivola in giù: venerdì le azioni Daimler valevano 36,71 euro, il 33 per cento in meno dei 55 con cui era stata quotata a febbraio. Un'occasione d'oro, ha pensato la cavalletta che ci si è gettata a capofitto, cominciando a rastrellare azioni sul mercato. La manovra non è sfuggita alle banche che hanno subito avvisato i vertici Mercedes della in-

solita attenzione degli hedge fund stranieri - cioè dei fondi non destinati al risparmio - verso i loro titoli. Da Stoccarda, dove Daimler ha la sede, è subito partita la controffensiva - hanno ricominciato a comprare le proprie azioni, - ma la preoccupazione, prima fra tutte quella del presidente Dieter Zetsche è peggiorata.

«Siamo soddisfatti della nostra struttura azionaria - ha detto un portavoce un po' imbarazzato - siamo anche aperti a nuovi investitori». Una conferma, in parole più chiare, che qualcosa si sta muovendo, anzi si è già mosso, e che Daimler intende difendersi in modo deciso. La struttura azionaria del gruppo d'altra parte, non appare delle più strutturate a reggere l'urto di un attacco. Manca un pool di investitori forti, capaci di fare trincea: il maggiore azionista infatti è l'Emirate del Ku-

wait che con il suo 7,6%, non sembra in grado di capeggiare una cordata di resistenza. Le prossime settimane racconteranno se si tratta solo di una manovra speculativa, di chi intende realizzare sull'inevitabile innalzamento del valore delle azioni, o se dietro esiste un progetto più ampio. Nelle settimane scorse è stata la Continental a subire un'opa ostile da parte della Schaeffler, un'azienda familiare di cuscinetti a sfera, non quotata in Borsa che ha comunicato di detenere il 36% del pacchetto azionario e di essere pronta a sborsare 11 miliardi di euro per l'acquisizione.

FINANZIAMENTI

Dalle banche prestiti record alle imprese

Torna forte il feeling tra banche e imprese in Italia: i finanziamenti dagli istituti di credito al mondo industriale sono cresciuti del 13,2% nel 2007, il valore più elevato degli ultimi sei anni, con un trend rialzista che sta trovando positiva conferma anche nell'anno in corso. Ad aprile 2008 la crescita è stata infatti del 12,4% (vicina ai assimi dall'aprile 2001), solo inferiore al +13,1% messo a segno nel precedente mese di marzo. È quanto emerge dal rapporto dell'Osservatorio Permanente Banche-imprese dell'Abi, in cui si sottolinea che la crescita del credito alle imprese riguarda tutte le aree geografiche del Paese e tutti i settori produttivi.

In particolare, per quanto riguarda la suddivisione territoriale, il traino viene dal Centro, con un rialzo sul 2006 del 17,6%, contro il +9,9% del Nord ed il +8,7% del Sud. Il segno positivo ha caratterizzato anche tutti i settori produttivi, con l'edilizia in testa (+14,3%), seguita dall'industria (+11,9%), e dal commercio-alberghiero (+9,8%). Incrociando i dati territoriali con quelli per settori produttivi, il primato per la crescita maggiore va all'industria al Centro (+41,2%), seguita dall'edilizia al Sud (+15,3%) e dal commercio-alberghiero al Centro (+11,3%). I finanziamenti al comparto agricolo, invece, crescono di più al Nord (+7,4%).