

B&G

Business & Gentlemen

Roberto Ruozi

La crisi e la fenice

Nuovi modelli
di società
e di economia
sorgeranno
dalle ceneri
di questo
periodo
così difficile

Distretti e reti

L'Unione fa la forza
Il primato della Lombardia

Credit crunch

L'analisi dalla prospettiva
di banche e imprese

Storie di successo

Foens su: Nuncas,
Antica Fratta, Bresciani

Giovani e imprese

Una scommessa
ancora tutta da vincere

Protagonisti

Raffaella Radice
Carlo Edoardo Valli
Sandro Biocchi
Libero Stradiotti
Stefano Colli-Lanzi
Franco Giacomazzi

ROBERTO RUOZI
FOTOGRAFATO DA
MAURO MOTTARI



La crisi, la finanza e la fenice

Intervista all'economista Roberto Ruozi, che ci racconta il suo "Viaggio nel mercato finanziario" per scoprire cosa sta succedendo alle nostre banche, alle nostre imprese e per immaginarci alcuni possibili segnali di ripresa. Aspettando un nuovo modello di società che sorgerà dalle ceneri di questo periodo così difficile

testo di Mauro Milesi
foto di Matteo Mottari

Forse c'è uno spiraglio in fondo a questa crisi. Non adesso, non domani, ma c'è. E non si tratta semplicemente di attendere la fine di questo brutto periodo. Si tratta di affrontare con convinzione il corso del rinnovamento. C'è il sogno di un mondo che rinascerà - come la fenice dalle ceneri - con nuovi valori, che si guarderà allo specchio con maggiore consapevolezza, senza preoccuparsi troppo di sembrare, ma di essere quello che davvero è. E' la voglia di immaginarsi al di là dell'orizzonte per scoprire che la gravissima situazione di oggi può dar vita a un nuovo modello di economia e di società. Un modello migliore. Se lo augura anche Roberto Ruozi, grande studioso di economia, cattedratico in Italia e in Francia, ex rettore della Bocconi e con molte cariche di responsabilità nel mondo dell'impresa. Gli abbiamo chiesto di disegnare un panorama complesso, quello del mercato finanziario di oggi, ma anche quello dell'economia reale. La sua è un'analisi concreta, lucida, certamente non condivisibile da tutti, ma sicuramente autorevole e per certi versi auspicabile, soprattutto sul fronte delle conclusioni.

Nel suo libro "Viaggio nel mercato finanziario" lei affronta la questione del ritorno dello Stato nel mondo delle banche. In sostanza sottolinea che gli interventi dei governi sono legati a questo particolare momento della storia economica e che sono destinati a rientrare una volta ristabiliti gli equilibri finanziari...

In passato questo tipo di intervento, spesso celato, veniva definito nazionalizzazione ed era visto da molti con criticità. In questi ultimi tempi invece, l'intervento di sostegno dei governi nel capitale delle banche è divenuto totalmente esplicito e, anzi, auspi-

cato da molti addetti ai lavori. Ci sono esempi negli Usa, in Gran Bretagna, Germania e in altri Stati; a volte con ingressi che di fatto sono superiori al 50%. E pensare che, in alcune legislazioni, come proprio nel caso della Germania, questo approccio è vietato e ora si tenta di correre ai ripari con una normativa ad hoc.

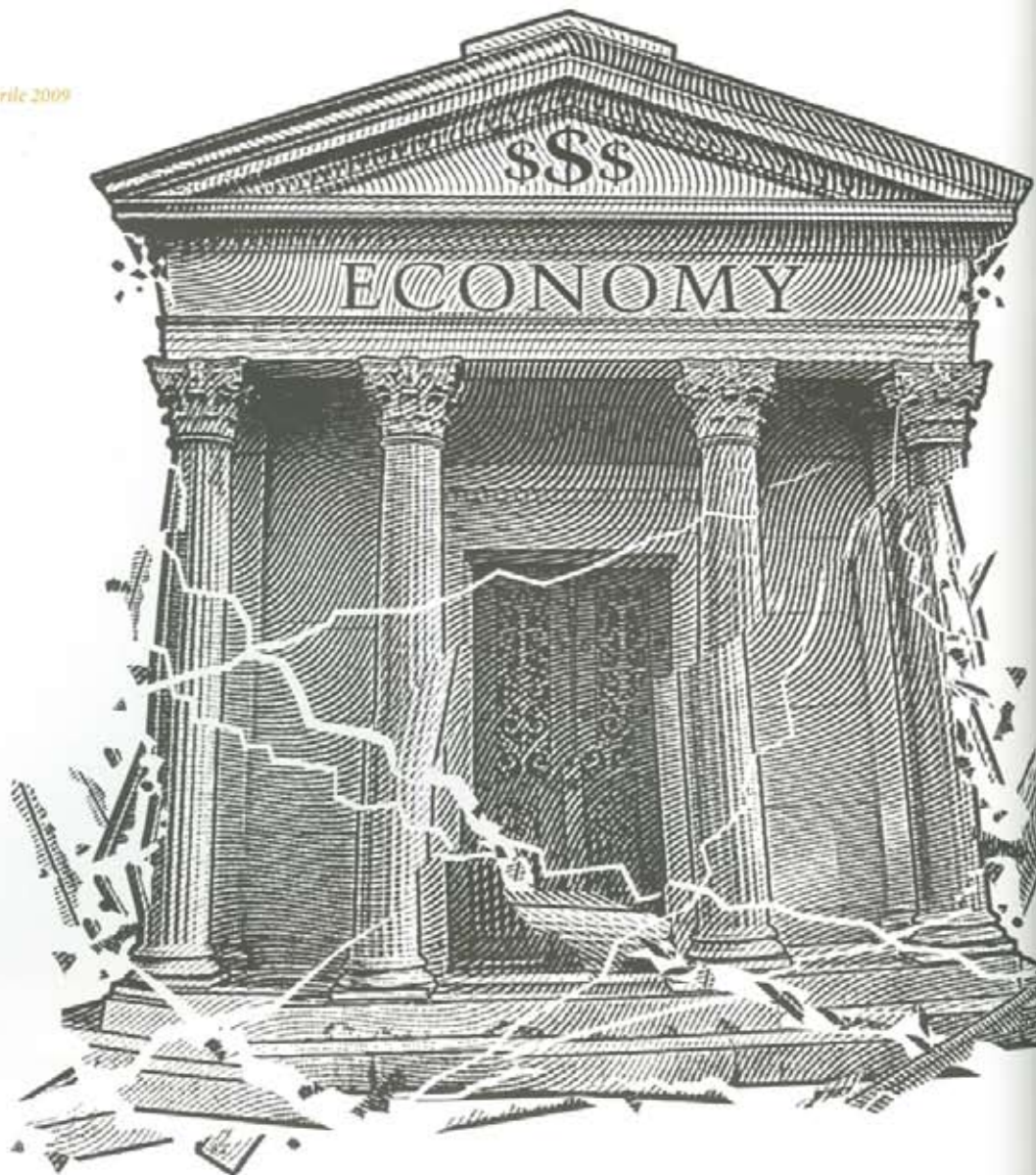
Ma tutto dipende dall'approccio degli Stati nazionali? Lei ritiene che non ci sia davvero una volontà di nazionalizzazione?

Questo è un aspetto politico: dove andiamo con questi interventi statali? A mio avviso gli stati hanno agito con l'intenzione di non immischiarsi nella gestione corrente e con una prospettiva temporanea fino al ritorno alla redditività. Però questi elementi sono parte soprattutto di un cambiamento tecnico: il mercato ha fallito e lo Stato è stato chiamato in ultima istanza a provvedere. Però attenzione, se i governi si accaparrano il 100 per cento delle azioni allora mi sembra davvero difficile che non ci sia anche un intervento sulla gestione e in questi casi mi domando anche come sia possibile poi liberare il campo, soprattutto nel caso di banche di certe dimensioni.

In Italia cosa succederà su questo fronte?

L'Italia finora è rimasta ai margini di tutto questo discorso. Anche per la peculiarità del mercato finanziario italiano. Non ci sono ancora stati interventi diretti e la legge che potrebbe regolarli c'è ma non è ancora applicabile. Inoltre, mancano tutti gli aspetti attuativi. In sostanza sono previsti due tipi di intervento: la ricapitalizzazione e l'iniezione di liquidità. Ma nessuno oggi è in grado davvero di fare delle previsioni corrette.

Se Obama perde la partita dell'economia c'è il rischio che perda anche le altre. Farà di tutto per invertire il ciclo. E allora, se dagli Usa arriverà questa inversione di tendenza entro la seconda parte del 2009, anche l'Europa a cascata ne trarrà vantaggio.



In generale, qual è a suo avviso lo stato di salute dei nostri istituti di credito?

Inutile negare che non ci siano problemi in certe banche. Alcuni istituti stanno vivendo un momento tra i più difficili della loro storia e attendono l'azione dello Stato. Anzi la reclamano. E per certi versi hanno ragione. In un mercato globalizzato se le banche straniere hanno potuto godere di interventi di salvataggio e quelle italiane no, allora il principio di concorrenza vacilla perché qualcuno è più avvantaggiato di altri nella medesima situazione critica. Quindi se lo Stato italiano intervenisse non sarebbe scandaloso e se le banche approfittassero di questi interventi non sarebbe altrettanto scandaloso.

Però il nodo cruciale riguarda anche la pesante ricaduta sull'economia reale...

Certo, qui la questione si complica ancora di più. Fare delle previsioni è ovviamente difficilissimo, ma credo che dopo le difficoltà crescenti di fine 2008, l'inizio tragico di questo 2009, la situazione andrà progressivamente a stabilizzarsi e alcuni segnali, anche deboli, si potranno vedere alla fine del secondo semestre di quest'anno. Io la ritengo un'ipotesi realistica perché è legata alla ripresa dell'economia negli Stati Uniti dove c'è una forte volontà di cambiare passo. Ovviamente è tutto molto difficile, ma l'America è brutale anche negli aspetti positivi. I loro tempi di reazione sono velocissimi e il nuovo governo non può permettersi che le cose vadano male troppo a lungo. Se Obama perde la partita dell'economia c'è il rischio che perda anche le altre. Farà di tutto

per invertire il ciclo. E allora, se dagli Usa arriverà questa inversione di tendenza entro la seconda parte del 2009, anche l'Europa a cascata ne trarrà vantaggio.

Quindi è possibile fare qualche previsione positiva per la fine di quest'anno?

Non credo che la nostra economia si potrà riprendere già dal 2009, ma nel corso del 2010 ci sarà un progressivo miglioramento.

Speriamo, intanto la situazione è sempre più critica e le imprese soffrono, senza parlare di quelle che sono costrette a chiudere i battenti...

Purtroppo, vista la situazione, c'è sul mercato una categoria di imprese che sono strutturalmente senza futuro, fatalmente costrette ad andare fuori scena. Ne sarebbero uscite comunque, ma la crisi ha accelerato questo processo. Poi c'è una serie di imprese che sono ottime dal punto di vista industriale, dei prodotti che realizzano e queste si dividono in due categorie: quelle che hanno una buona situazione finanziaria, con poco ricorso al debito e che utilizzano mezzi di sostegno propri; quelle che invece non hanno una buona situazione finanziaria, magari ancora giovani e più indebitate. Le prime non avranno conseguenze traumatiche dal 2009, dovranno avere pazienza e inghiottire bocconi amari, si vedranno magari ridurre il patrimonio, ma i debiti non le schiacteranno e poi arriverà la ripresa. Le seconde, al contrario, sono fortemente a rischio, un rischio che cresce in proporzione al loro indebitamento. Saranno vittima delle restrizioni crediti-



zie, pagheranno troppi interessi e quindi usciranno dal mercato. Spiace, ma in tutte le crisi ci sono dei cadaveri. Esiste però un aspetto che è importante: un'impresa può morire, si chiude e tutti a casa. Però alcune imprese che fanno cose buone, può darsi che non vengano lasciate fallire, ma vengano comprate a prezzi di liquidazione dagli imprenditori più solidi o da investitori istituzionali. C'è chi pronostica addirittura la fine del private equity, anche se io questo non lo credo.

Si parla sempre più di credit crunch. Secondo lei quanto sono stati stretti i cordoni della borsa?

Generalizzare è pericoloso. Ovviamente il credito alle imprese rallenta, ma non bisogna trascurare l'aspetto psicologico nell'attività bancaria. Tutto è basato sulla fiducia. Se viene a mancare questa condizione allora è davvero una tragedia. Ritengo sia stato dimostrato che le banche non sanno davvero quello che hanno in pancia, soprattutto quelle straniere. E soprattutto hanno il terrore del rischio, perché si sono rese conto in questi ultimi tempi di essersi assunte delle incognite che non sono state in grado di controllare. Il rischio è una cosa difficile da identificare e di questi tempi si è passati da un

CARRIERA IN SINTESI

DOPO UNA CARRIERA UNIVERSITARIA NEL CAMPO DELL'ECONOMIA (FRA CUI POLITECNICO DI MILANO, SORBONA DI PARIGI E, DAL 1973, CATTEDRA ALL'UNIVERSITÀ BOCCONI), PER SEI ANNI È STATO RETTORE DELLA BOCCONI. SVOLGE ANCHE ATTIVITÀ DI CONSIGLIERE D'AMMINISTRAZIONE DI SOCIETÀ E BANCHE (È PRESIDENTE DI MEDIOLANUM SPA), NONCHÉ ATTIVITÀ DI CONSULENZA AZIENDALE IN MATERIA DI VALUTAZIONE DI IMPRESE. DA CINQUE ANNI È PRESIDENTE DEL TOURING CLUB ITALIANO. INOLTRE SI OCCUPA DI ATTIVITÀ NELL'AMBITO DEL SERVIZIO CIVILE NON PROFIT E DI DIVERSE FONDAZIONI, TRA CUI LA FONDAZIONE VERDI, CASA DI RIPOSO PER MUSICISTI.

atteggiamento "allegro" sul rischio a un atteggiamento di paura. Gli istituti di credito ora danno solo a chi conoscono e a chi non conoscono preferiscono non dare e restare alla finestra. Senza contare che il prestito interbancario è bloccato, un aspetto che aggrava ancor più la crisi, perché la mancanza di fiducia è presente anche tra le banche.

Quindi la contrazione del credito andrà ulteriormente a peggiorare?

Facciamo un ragionamento. I ricavi delle banche avvengono principalmente da due fonti: dagli interessi e dalle commissioni. I nuovi modelli bancari hanno puntato molto sullo sviluppo del business legato alle commissioni, ai servizi, ma con le batoste legate ad alcune tipologie di investimento, questa prospettiva ora è difficile. Di conseguenza per fare ricavi le banche dovranno puntare ancora sulla vecchia intermediazione creditizia, quindi questo atteggiamento prudente nel concedere potrà essere solo temporaneo. Se continueranno a stringere sul credito come potranno far quadrare i loro bilanci?

Mi auguro che da questa crisi possa sorgere una società più legata ai valori, anche per quanto riguarda i giovani. Per il mercato finanziario ci sarà un ritorno al tradizionale, le banche torneranno a fare le banche e non i casinò.

Se vogliamo guardare questa crisi anche sotto una luce positiva, dobbiamo augurarci che essa possa dar vita a un nuovo modello di economia, altrimenti non ci sarà davvero una svolta. Lei cosa ne pensa?

L'economia che verrà sarà diversa da quella attuale. Ci sarà un effetto benefico fondamentale e sarà quello di farci tornare tutti con i piedi per terra. Il nostro mondo aveva perso un po' il senso del reale, vivevamo nettamente al di sopra delle nostre possibilità. Sicuramente nel prossimo futuro saremo meno ricchi, spenderemo di meno, taglieremo le spese concentrandole su quelle intelligenti e questo io lo ritengo un effetto positivo. Faccio un esempio senza che nessuno ne abbia a male: mi spiace per il mercato dell'auto, ma in famiglia 4 auto sono troppe. Occorre ridimensionarci in maniera intelligente e anche ecosostenibile. Se non avremo più 12 pullover credo che non ci sentiremo particolarmente impoveriti. Mi auguro che da questa crisi possa sorgere una società più legata ai valori, anche per quanto riguarda i giovani. Per il mercato finanziario ci sarà un ritorno al tradizionale, le banche torneranno a fare le banche e non i casinò. Anche qui ci saranno dei cadaveri e ovviamente è una cosa grave perché tocca anche i dipendenti, le famiglie, i fornitori. Non vorrei essere male interpretato o essere considerato troppo cinico, ma sono mali necessari in un'epoca di guerra qual è quella che stiamo vivendo.



LE IDEE DEGLI ECONOMISTI E DEI FILOSOFI POLITICI, GIUSTE O SBAGLIATE, SONO PIÙ POTENTI DI QUANTO SI CREDA. GLI UOMINI PRATICI, CHE SI RITENGONO COMPLETAMENTE LIBERI DA OGNI INFLUENZA INTELLETTUALE, SONO GENERALMENTE SCHIAVI DI QUALCHE ECONOMISTA DEFUNTO.
JOHN MAYNARD KEYNES



ROBERTO RUZI - VIAGGIO NEL MERCATO FINANZIARIO - SPIRALI