

GOVERNO E AUTHORITY**Quello che
la politica
non capisce
del mercato**di **Guido Tabellini**

Le reazioni apocalittiche suscitate dal caso Telecom rivelano una profonda confusione di idee sul ruolo dello Stato in una moderna economia di mercato, un tema toccato anche nell'intervista di Romano Prodi ieri al Sole-24 Ore. Per evitare di confondere i veri e i falsi problemi, è utile partire dalle caratteristiche dell'economia italiana, con particolare riferimento alle grandi imprese.

Innanzitutto, di grandi imprese ce ne sono poche. Questo non è un caso. Fino ai primi anni 90, quasi tutte le grandi imprese italiane erano in mano allo Stato. Le nostre piccole e medie imprese ci sono spesso invidiate dal resto del mondo, e sanno affrontare con successo la concorrenza internazionale. Ma le imprese italiane restano piccole perché non crescono. Ciò non è solo dovuto al mercato dei capitali, ma anche ai settori in cui operano. Nei servizi, dove sono più forti le economie di scala, la crescita o l'ingresso di imprese private è spesso impedita proprio dalla presenza ingombrante dello Stato padrone. È stato così in passato per l'Iri, lo è ancora nella televisione, nei trasporti, nei servizi di pubblica utilità gestiti dagli enti locali. E quando finalmente lo Stato decide di uscire, come oggi con Alitalia, spesso lascia una situazione fallimentare.

In secondo luogo, l'Italia non ha investitori istituzionali. Anche questa è una conseguenza delle scelte politiche passate, che hanno privilegiato le pensioni pubbliche a scapito dei fondi pensione. Il controllo sulle grandi imprese o sui gruppi industriali è esercitato da patti di sindacato o tramite scatole cinesi. Questo non sempre è un

male, perché la presenza di un azionista di controllo disciplina i conflitti d'interesse nei confronti del management. Ma ciò è a scapito degli azionisti di minoranza, i cui interessi sono spesso abusati, e riduce la contendibilità delle imprese. Non è un caso che in Italia la presenza del capitale straniero nelle imprese quotate sia tra le più basse in Europa. Non solo non abbiamo i nostri investitori istituzionali, ma non riusciamo neanche ad attirare quelli che operano in altri Paesi.

Infine, le banche hanno ancora un ruolo prioritario nel finanziamento delle imprese, sia piccole che grandi.

Poche imprese si finanziano sul mercato con obbligazioni, e il mondo bancario è il crocevia di una finanza aziendale costruita su relazioni personali ed equilibri di potere. Anche questo ha i suoi vantaggi. Gli intrecci con il mondo bancario danno stabilità al sistema e assicurano il finanziamento anche in situazioni difficili. Ma in un mondo che cambia sempre più rapidamente, la capacità di innovare e di selezionare nuove idee e nuovi progetti è più importante della stabilità. Se un'impresa è gestita male, la stabilità è controproducente perché ritarda il cambiamento. Quando poi l'impresa opera in settori fortemente regolamentati o sottratti alla concorrenza, il rischio che le relazioni personali vengano sfruttate per ricavare rendite di posizione o per ottenere favori politici è quasi una certezza.

Se questi sono i problemi veri dell'economia italiana, gli sviluppi recenti del caso Telecom vanno salutati come una buona notizia. Finalmente, si avvia al termine una gestione poco efficiente, l'azionista principale è disposto a vendere al migliore offerente, e investitori stranieri con esperienza nel settore riconoscono un premio del 30% rispetto ai valori di Borsa per acquisire il controllo. Cosa c'è di drammatico in tutto ciò? Alcune delle preoccupazioni espresse sia dal presidente del Consiglio, sia dal responsabile dell'Antitrust, appaiono quanto meno esagerate.

Se qualcuno è disposto a pagare il 30% in più per il controllo di un'impresa, può avere due

ragioni per farlo: o crede di riuscire a migliorarne la gestione, oppure vuole ricavarne dei benefici privati. Chi oggi auspica l'impegno di una cordata italiana è convinto che prevalga la seconda spiegazione. Ma non si rende conto che il rimedio proposto è peggiore del rischio che

si vuole scongiurare. Per tenere il controllo in mani italiane, si vorrebbe chiedere a un gruppo di banche e fondazioni, senza alcuna esperienza nel settore, di pagare un premio del 30%. La cosa grottesca, come ha osservato Alessandro Penati su La Repubblica del 5 aprile, è che alcune di queste stesse istituzioni sono corresponsabili degli errori della gestione attuale, perché fino a ieri erano soci di Pirelli in Olimpia o sedono ancora nel sindacato che controlla Pirelli.

La reazione preoccupata di una parte del mondo politico e degli stessi vertici di alcune autorità, dall'Antitrust al Garante per le comunicazioni, rivela una preoccupante confusione di idee sul ruolo dello Stato. Non è compito della politica stabilire o influire su chi debba esercitare il controllo sulle grandi imprese italiane. Questa decisione spetta al mercato, che premia chi è disposto a pagare il prezzo più alto. Se lo Stato vuole indirizzare il comportamento delle imprese verso obiettivi strategici o di interesse generale, o evitare abusi, può e deve farlo con la regolamentazione. Anziché preoccuparsi di chi sono gli azionisti di riferimento di Telecom, i politici farebbero bene a interrogarsi sulla competenza delle autorità garanti e sull'efficacia della loro azione.

Purtroppo la confusione di idee è spesso fonte di errori. Oggi l'Europa ci impedisce di usare la golden share, e un minimo senso del pudore rende improbabile una rinazionalizzazione. Ma nessuno impedisce al Governo di esercitare *moral suasion* su fondazioni o banche amiche per contrastare l'azione degli investitori stranieri, o di minacciare implicite ritorsioni con gli strumenti di regolamentazione per tenerli lontani. Se questo accadrà, il nostro Paese avrà perso un'altra occasione per avvicinarsi a una moderna ed efficiente economia di mercato. Da settimane, se non da

mesi, siamo bloccati da questa vicenda che ci auguriamo finisca nel migliore dei modi. Sarebbe interessante che ci si potesse concentrare di più sulle tante imprese che portano con successo i marchi e l'immagine italiana nel mondo.