

ANALISI Il valore del credito ai privati nei Paesi è di 120 miliardi di euro: meno della metà del bilancio di Banca Intesa

## **La nuova Europa nasce anemica**

***Le economie dell'Est sono cresciute più delle nostre, ma ora rallentano. Ed è un guaio. Il rimedio? Più finanza***

### ***Collocamento di azioni, vendita di fondi pensione, gestioni patrimoniali: c'e' un Piano UE del '98 da rilanciare***

Il 2003 sarà il terzo anno consecutivo di crescita anemica nell'Unione europea: fenomeno rispetto al quale l'iniziativa Tremonti sulle infrastrutture europee ha finalmente mobilitato l'attenzione pubblica. La recente pubblicazione del rapporto Sapir, elaborato da un gruppo di esperti indipendenti nominato dal presidente Prodi, ha ampliato il dibattito fornendo proposte dettagliate (e, per alcuni aspetti, anche controverse) su politiche, strumenti e istituzioni necessari per rilanciare la crescita economica nell'Unione. Vi si afferma, tra l'altro, che l'accelerazione della crescita è fondamentale non solo per la preservazione del modello di coesione sociale nazionale, cioè pensioni, sussidi e assicurazione salute, ma anche per il buon esito del processo di allargamento ai nuovi Paesi membri. Si tratta di 75 milioni di cittadini con reddito inferiore alla metà di quello degli attuali Paesi membri: solo una crescita rapida dei nuovi Paesi membri permetterà di colmare questo grande deficit di coesione sociale dell'Unione.

#### **Frenata**

Gli otto nuovi Paesi membri centro-europei sono cresciuti, negli ultimi anni, più rapidamente degli attuali Paesi Eu. Ma la loro crescita sta ora rallentando: la Polonia, che da sola rappresenta circa il 50% del Pil del gruppo, è cresciuta appena dell'1-1.5% negli ultimi due anni; le altre economie importanti (30% del Pil del gruppo), Repubblica Ceca e Ungheria, hanno mantenuto tassi di crescita intorno al 3%, ma al costo di un alto deficit pubblico dal quale devono ora rientrare, situazione nella quale si trova anche la Slovacchia ma con una crescita più robusta. Le migliori performance sono quelle dei tre piccoli Paesi baltici (crescita superiore al 5%) e della Slovenia con il 3% (in un contesto di deficit pubblico prudente).

Dobbiamo renderci conto che una stagnazione delle condizioni di vita nei nuovi Paesi membri potrebbe scatenare un ribaltamento della loro posizione ora largamente favorevole verso l'Unione europea. Sarebbe incauto creare un blocco di scontenti come avvenne negli Anni Ottanta per la Grecia: significherebbe indebolire l'imminente impianto costituzionale europeo basato su un progetto complessivo condivisibile da tutti i Paesi membri, anche se di volta in volta ci possono essere dei voti dissenzienti.

Il settore finanziario svolge un ruolo importante nel facilitare la crescita economica. La crescita durevole è sempre sostenuta da una vigorosa intermediazione finanziaria: la distribuzione del credito coniugata alla capacità di raccogliere il risparmio con l'offerta di prodotti adeguati.

Tutti i Paesi avanzati hanno sistemi finanziari sofisticati, anche se Paesi che ne sono sprovvisti possono conoscere periodi di crescita rapida. Nei nuovi Paesi membri il sistema finanziario è di dimensioni ridotte, con servizi limitati alle imprese e alle famiglie. Qualche dato.

### **Dimensioni ridotte**

Il valore totale del credito al settore privato dei nuovi Paesi membri ammonta a 120 miliardi di euro, meno della metà del bilancio complessivo di Banca Intesa, e pari allo 0.5% delle attività finanziarie detenute dagli investitori dell'area dell'euro. Il sistema bancario della Polonia vale quanto il bilancio complessivo della 79ª banca mondiale, la Commonwealth Bank of Australia. I mezzi propri del sistema bancario del più piccolo dei nuovi Paesi membri, l'Estonia, ammontano a 350 milioni di euro, un decimo del valore della recente acquisizione di Pagine Gialle in Italia.

E' naturale interrogarsi su quanto così limitati sistemi finanziari di piccoli Paesi possano sostenere le attività di imprese locali nel grande mercato europeo. Il Piano d'Azione per i Servizi Finanziari, lanciato nel 1999 per creare un grande mercato finanziario senza barriere all'interno dell'Unione europea, può diventare lo strumento fondamentale per accelerare la crescita dei nuovi Paesi membri. Operazioni di indebitamento internazionale, collocamento di azioni e obbligazioni sulle grandi piazze finanziarie europee, vendita a distanza di prodotti finanziari quali fondi pensione o gestioni patrimoniali, libertà completa di insediamento di nuove filiali di istituzioni finanziarie anche specializzate (leasing, gestione patrimoniale, ecc.), cartolarizzazione di mutui ipotecari: queste opportunità, grazie al Piano d'Azione, vengono messe a disposizione di imprese e famiglie dei nuovi Paesi membri, le quali troveranno nel nuovo mercato finanziario unico europeo risposte sofisticate senza dover attendere la piena maturazione degli intermediari locali. L'ampia partecipazione di istituzioni di Paesi Ue al capitale di un gran numero dei loro intermediari finanziari è un buon presupposto per un'effettiva integrazione.

### **Integrazione**

Come lo è l'alto grado di integrazione commerciale raggiunto nell'Unione allargata, che facilita l'immediato utilizzo dell'euro per operazioni finanziarie anche nei nuovi Paesi membri.

Ostacoli? Certo. E tanti, a cominciare dalla qualità dell'informazione finanziaria, gli standard contabili e quelli della certificazione: ma per questo si possono immaginare dei programmi di potenziamento accelerato delle strutture dei servizi locali, con l'appoggio finanziario dell'Unione europea. Quest'iniziativa trova la sua energia nella visione dell'obiettivo finale: l'accesso al grande polmone finanziario rappresentato dal mercato unico europeo.

Il secondo ostacolo è la capacità dei sistemi giuridico-giudiziari locali di tutelare i diritti dei creditori, specie se internazionali. E' un ambito nel quale da anni sono in corso processi di riforma. Se ne incominciano a vedere i primi risultati. Ad esempio, in Slovacchia e in Ungheria questi sistemi incominciano a funzionare in modo paragonabile a quello degli attuali Paesi membri. Ma ciò non basta. Questo processo

va accelerato, specie nei fori chiamati a dirimere contestazioni con creditori internazionali. Visti gli immediati, grandi benefici potenziali per l'intera economia locale di una giustizia più efficiente, non è escluso che questo impeto possa essere creato.

Ultima innovazione necessaria, forse la più difficile da realizzare: riuscire a far convergere autorità e operatori su una visione comune di ruolo e funzioni dei mercati finanziari locali, che dovranno essere diversi da quanto non siano attualmente. Le grandi banche internazionali che hanno rafforzato i sistemi finanziari locali con ampie immissioni di capitali e competenze manageriali e tecniche dovranno aiutare le autorità locali a ragionare in termini di mercato unico e non ad asserragliarsi dietro le frontiere nazionali. Sarà anche importante che gli azionisti internazionali non puntino alla difesa miope delle posizioni da poco conquistate nei mercati locali a scapito della qualità del servizio ai clienti.

E' vitale che i nuovi Paesi membri siano all'avanguardia nell'adozione delle direttive comunitarie del Piano d'Azione nei rispettivi ordinamenti nazionali, rimuovendo con impegno gli ostacoli indicati sopra. E' tuttavia sorprendente il silenzio internazionale sul problema strategico della crescita nei nuovi Paesi membri e, più in particolare, sul contributo del mercato finanziario unico: vuol forse dire che, per l'Europa, il problema della crescita dei nuovi Paesi membri passa in secondo piano ora che l'allargamento è stato varato?

Per contare nel mondo, l'Unione europea dev'essere ambidestra: aiutare i grandi Paesi come Francia, Germania e Italia a ripristinare le condizioni della crescita, ma anche assistere i più piccoli come i Paesi Baltici o la Slovenia, o un domani i più bisognosi come Bulgaria e Romania, ad adattare le strutture delle loro economie agli strumenti disponibili del mercato unico. Per rilanciare la crescita nell'Unione europea, bisogna contare sui contributi di tutti i Paesi. E, a volte, le riforme avviate nei Paesi più piccoli possono creare un circolo virtuoso capace di catalizzare quelle nei Paesi più grandi.

lpassamonti@yahoo.com