

MARIA GIUSEPPINA LUCIA

ECONOMIA FINANZIARIA, *GLOBALIZATION* E TERRITORIO BREVI NOTE SUL CASO ITALIANO (*)

Il sistema transnazionale dell'economia finanziaria e la rilevanza dei «luoghi». – Il progresso delle tecnologie di comunicazione elettronica, l'avanzamento delle tecniche di acquisizione e trattamento dell'informazione e l'intera serie dei fattori che connotano questo inizio secolo come inizio dell'*era digitale* hanno comportato trasformazioni radicali delle economie di mercato a capitalismo avanzato. In modo particolare, tecnologie dell'informatica e progressiva deregolamentazione dei mercati hanno concorso a configurare un sistema *globale* dell'economia finanziaria. Il sistema che, notoriamente, si caratterizza per la più ampia libertà di contrattazione, movimentazione e trasferimento di moneta, di valori mobiliari, strumenti e prodotti finanziari (e naturalmente di capitali), opera con una estensione di campo tale da coinvolgere i singoli mercati nazionali in un ormai avanzato processo di costruzione di uno scenario finanziario transnazionale. Ma la tesi di una possibile *dissociazione* tra l'organizzazione delle attività del settore dell'industria finanziaria e il territorio, quasi che il luogo fisico non costituisca più in alcun senso un fondamentale elemento di struttura del sistema finanziario, è stata già smentita da circostanziate indagini che hanno rilevato in qual senso la geografia della «moneta e della finanza» è pur sempre una geografia di insediamenti, di attività di mercato e di funzioni ancora variamente correlate a un luogo fisico (Martin, 1999).

La rivoluzione informatica degli anni recenti, e la rimozione dei vincoli materiali e normativi alla movimentazione dei valori finanziari, in prevalente misura delineano una nuova dinamica di rapporto tra attività finanziarie e contesto geografico, che ha trasformato gli assetti di organizzazione del territorio, contraddistinto visibilmente da persistenti processi di agglomerazione selettiva (Bonora, 1998). Allo stesso tempo, tuttavia, continuano a operare fattori di dispersione e diffusione nelle forme di insediamento di strutture di intermediazione che istituiscono sul territorio le connessioni tra mercato e mercato così come le integrazioni funzionali che caratterizzano una finanza ormai *globale*.

In altre parole anche se l'economia finanziaria tende a diventare sistema globale e *network* informatico spesso dissociato dalle particolarità nazionali, e se è vero che di-

(*) L'articolo riprende, aggiornandoli, temi trattati nel volume *La geografia finanziaria. Mercati e territorio*, Bologna, Pàtron, 1999. Ringrazio Federica Giuliani e Oscar Maroni per la raccolta e il trattamento dei dati e per l'elaborazione cartografica.

venta sempre più omologante la logica di localizzazione *virtuale* delle attività e dei servizi dell'industria finanziaria, le specificità e le differenziazioni che contraddistinguono i singoli sistemi finanziari nelle loro valenze territoriali non cessano di essere un fattore geografico rilevante. Infatti, dovunque i peculiari connotati economici, le relazioni sociali e le caratteristiche culturali storicamente consolidate oppongono resistenza ai processi omologanti, determinando significativi scostamenti dal sistema globale che confermano anche nel caso dell'economia finanziaria la forte persistenza delle singole identità nazionali e locali.

E se alla scienza geografica compete di indagare i mutamenti radicali che si sono verificati nella direzione di un'accentuata globalizzazione dell'economia finanziaria, contestualmente essa deve segnalare gli esiti di differenziazione locale riferibili alla contrapposizione/coesistenza tra logica omologante della globalizzazione e permanente incidenza dei fattori di specificità dello «spazio dei luoghi».

Le proiezioni geografiche dei fenomeni di trasformazione dell'economia finanziaria e i conseguenti problemi di sicuro rilievo per la geografia economica sono naturalmente complessi, estendendosi dall'ambito della riflessione teorica sulla riformulazione dei concetti fondanti della disciplina alla ricerca empirica sulle forme territoriali che derivano dalla contestuale azione di processi soltanto apparentemente contrapposti (Leyshon e Thrift, 1997). Ma si tratta di elaborazioni concettuali molto al di là delle considerazioni svolte in queste pagine. Con esse si intende semplicemente delineare una visione di insieme delle modalità e dei caratteri che il sistema dell'economia finanziaria ha assunto nel caso italiano. Perciò queste pagine si limitano a segnalare brevemente i termini della contrapposizione/coesistenza tra *globale* e *locale*, così come la contrapposizione/coesistenza di processi di agglomerazione selettiva di funzioni e dinamiche di localizzazione diffusa di attività e servizi dell'industria finanziaria.

Il persistente rilievo del luogo fisico si documenta mediante riferimenti alla strategia degli enti creditizi impegnati ad acquisire quote di mercato attraverso politiche di avvicinamento al cliente e di rafforzamento di relazioni con la comunità locale. In altra prospettiva di analisi, si segnala il progressivo accentramento del mercato azionario nella metropoli milanese come fenomeno indicativo dei processi di agglomerazione «selettiva», che insieme alla convergenza di altri fattori economici e sociali hanno attribuito a Milano la funzione di nodo importante nel contesto dei nodi che strutturano il *network* finanziario internazionale.

A sua volta la vicenda del «Nuovo Mercato Italiano» per le imprese *high growth* sarà segnalata per documentare l'evolvere delle relazioni tra la dimensione locale e sovranazionale nel progressivo processo di integrazione del nostro paese nel progetto comunitario. Ma per fare chiarezza sulle particolarità dell'economia finanziaria italiana ancor prima occorre, sia pure sommariamente, ricordare gli svolgimenti storici più indicativi della complessa trama delle relazioni tra economia finanziaria ed economia reale che sono particolarmente rappresentative della particolarità del caso italiano nel contesto globale.

Il contesto e gli svolgimenti di un sistema finanziario «bancocentrico». – L'ingresso del nostro paese nella dinamica di sviluppo dei mercati finanziari è stata a lungo preclusa da normative, assetti funzionali e da una direzione politica segnati da gravi fattori di inadeguatezza. Infatti, la mancanza di un disegno di governo dell'economia sufficientemente evoluto aveva inevitabilmente contrastato la modernizzazione dei diversi comparti dell'industria finanziaria già a partire dalla metà degli anni Cinquanta del XX secolo.

Già in quel periodo di avvio di un lungo ciclo espansivo di «miracolo economico» (che pure in linea generale e per altri comparti doveva far sentire i suoi effetti di beneficio anche nel decennio successivo) i congegni di trasmissione di risorse finanziarie operanti nel caso italiano non erano stati in grado di indirizzare sufficienti risorse alle iniziative di impresa. Almeno non quanto sarebbe stato necessario per consentire loro di segnare in tempi brevi una svolta in direzione di un capitalismo di mercato avanzato, e per attivare una strategia di crescita realmente intesa a rimuovere i dati di squilibrio economico, sociale e territoriale connessi ai divari regionali dello sviluppo industriale.

Aggravate dall'incerto equilibrio tra strategie di industrializzazione al Nord del paese e iniziative di sostegno del Mezzogiorno (che per un lungo periodo hanno assorbito ingenti flussi di risorse finanziarie con esiti molto lontani dalle attese) le insufficienze del sistema dell'economia finanziaria dovevano quindi concorrere a consolidare il carattere «dualistico» di una politica e di un sistema-paese che non ha sottratto le regioni meridionali a uno stato di arretratezza strutturale, e a conseguenti e persistenti situazioni di squilibrio e di degrado territoriale ampiamente rilevate dalla letteratura geografica (Celan e Morelli, 1986; Conti, 1984).

A ciò si aggiunga che per una intera fase storica le decisioni di politica economica hanno continuato a sottostimare le necessità di finanziamento dei comparti della piccola e media industria pure potenzialmente dotati di grandi capacità espansive. Invece è prevalsa una politica di favore finanziario per il capitalismo «delle grandi famiglie», comunque già agevolate dalle condizioni create con riguardo all'approvvigionamento di materie prime a prezzi inferiori a quelli praticati sui mercati internazionali oltre che da un insieme di incentivi di natura fiscale.

Si aggiunga infine che, in relazione a una serie di fattori macroeconomici già altrove segnalati, il caso italiano doveva a lungo caratterizzarsi per la persistente marginalità di un mercato di valori mobiliari piccolo e puramente «speculativo». Mercato che, operando in assenza di una moderna industria dei servizi finanziari, non era comunque in grado di compensare, mediante rendimenti competitivi, il maggior rischio dell'investimento in titoli diversi da quelli del debito pubblico e del deposito bancario (Lucia, 1999).

I successivi svolgimenti del caso italiano sono noti e si ricorderanno perciò soltanto per tappe significative. Alla svolta degli anni Ottanta ha finalmente preso avvio un processo di miglior dislocazione dei flussi di investimento e di conseguente modernizzazione del sistema finanziario. Non breve (e molto contrastata), l'evoluzione in direzione del capitalismo di mercato ha tuttavia conseguito esiti rilevanti soltanto con la più decisa inversione di tendenza dei primi anni Novanta. Allora entra in fase recessiva la posizione di comando del settore creditizio nel comparto dell'intermediazione finanziaria, di modo che si sottraggono risorse finanziarie al deposito bancario e all'investimento in titoli del debito pubblico, e allo stesso tempo entrano in fase progressivamente espansiva altri comparti di imprese dell'industria finanziaria. Così crescenti quote del risparmio nazionale affluiscono ai mercati di intermediazione finanziaria *non* bancaria, diventando investimento in valori mobiliari. E come si sa gli ultimi anni Novanta finalmente registrano importanti fattori di crescita del mercato azionario anche in forza dei cambiamenti avvenuti nel sistema organizzativo dei comparti mobiliari. Questi ultimi, infatti, sempre più orientati verso la scena internazionale della finanza globale hanno assunto assetti e acquisito funzioni operative a misura delle necessità finanziarie dell'economia reale e della domanda sociale di «prodotti» finanziari innovativi e diversificati. Un decisivo punto di svolta hanno segnato le riforme legislative (già con il testo unico delle norme sull'intermediazione finanziaria del 1998) che uniformandosi alle direttive di fonte comunitaria hanno operato una radicale riforma in senso privatistico della disciplina dei mercati mo-

biliari, determinando la transizione dal «mercato pubblico servizio a un sistema di mercati impresa assegnati in gestione a società per azioni a regime privatistico», secondo un modello largamente diffuso in tutti i paesi a economia finanziaria avanzata (Tizzano, 2000; Campobasso, 2002).

Già in altra sede si sono evidenziati i fattori di riorganizzazione del sistema dei mercati mobiliari, segnalando sia il nuovo regime delle modalità di negoziazione per i diversi segmenti del mercato azionario (il «mercato telematico azionario», MTA), sia l'articolarsi del sistema mediante una pluralità di mercati (Lucia, 1999). In tale contesto, notevole (anche se al momento problematica) è l'esperienza del Nuovo Mercato Italiano per le piccole e medie imprese ad alto potenziale di sviluppo (Borsa Italiana, 2002).

Da ciò si possono derivare significative indicazioni sul consolidamento di congegni finanziari in grado di operare con più efficacia in un sistema economico caratterizzato sia dalla consistenza di piccole e medie imprese attive nei comparti tradizionali, sia dall'affermarsi di settori di attività imprenditoriali ad alto contenuto tecnologico e innovativo, sia dalla presenza di investitori sempre più attenti alla moderna industria finanziaria. Così come, per i loro evidenti riflessi sull'articolazione territoriale delle attività di impresa, significative indicazioni derivano dalla presenza sempre più cospicua e territorialmente diffusa di società di gestione del risparmio particolarmente attive sul fronte dell'offerta di fondi comuni di investimento (Costi, 2002). Va infine considerato che l'offerta di mercato delle SICAV (società di investimento a capitale variabile) e l'avvio ad attività del comparto dei fondi pensione di nuova generazione (Onado, 2001; Annunziata, 2003) hanno trovato largo riscontro nelle varie attività delle imprese di assicurazione, che sempre più offrono agli investitori un'ampia varietà di prodotti assicurativi con una loro forte componente finanziaria, come per esempio le varie tipologie di polizze vita o ancor più i piani pensionistici individuali.

Naturalmente anche per il settore del credito, le normative comunitarie e l'ordinamento nazionale (già con il testo unico delle leggi bancarie del 1993) hanno delineato uno scenario di regolamentazioni e di strategie destinate ad allineare progressivamente il settore creditizio italiano al modello della maggior parte dei paesi a economia finanziaria avanzata (Campobasso, 2002). Alla banca «impresa» (e non più pubblico servizio) si sono aperti nuovi settori per lo svolgimento a tutto campo delle attività d'intermediazione finanziaria *non* bancaria (Ferro-Luzzi e Gastaldi, 1998; Capriglione, 2003).

Considerando il settore del credito si percepiscono con grande evidenza i caratteri distintivi dei processi di globalizzazione dell'economia finanziaria, che ha i suoi decisivi strumenti nelle tecnologie digitali. Ma per una realistica rappresentazione dello scenario d'insieme si devono rilevare i fenomeni di segno opposto. Anche in tempi di rivoluzione tecnologica e di smaterializzazione delle attività finanziarie si segnala, infatti, per il settore creditizio la persistente e diffusa presenza degli sportelli bancari sul territorio, che una volta di più confermano il valore e tutta l'incidenza del ruolo del contesto territoriale nelle strategie delle attività di impresa, insieme con l'insostituibilità dei rapporti interpersonali nel grande numero delle prestazioni di servizio finanziario offerte dal comparto bancario.

Il «bisogno di essere locale» nell'organizzazione territoriale della prestazione dei servizi della banca. – Considerando la struttura «bancocentrica» che da sempre caratterizza l'economia finanziaria del nostro paese, l'indagine sulla localizzazione delle attività creditizie consente di valutare le implicazioni geografiche dell'articolazione sul territorio degli assetti organizzativi di prestazione dei servizi finanziari. La politica bancaria di «avvi-

cinamento» alla clientela, sia che si tratti di soggetti *in deficit* di moneta alla ricerca di risorse finanziarie o invece si tratti dei soggetti *in surplus* di moneta interessati al suo investimento, continua visibilmente a essere struttura portante del sistema. La diffusione delle organizzazioni di servizio bancario sul territorio è anche, per così dire, sollecitata dai destinatari delle prestazioni dell'ente creditizio, che con ogni evidenza continuano a domandare servizi a costi contenuti e sempre più personalizzati. Già in questo senso la presenza sul territorio delle strutture di servizio bancario costituisce la risultante di fenomeni correlati a numerosi fattori di ordine sociale e culturale. Infatti, se si considera che il territorio è uno spazio in incessante costruzione che si conforma e organizza in funzione dell'agire economico e sociale, sarà chiaro che le scelte decisionali di insediamento di attività di impresa presentano caratteri di notevole complessità. In altre parole, il territorio prescelto come luogo di insediamento non è un referente di decisioni in posizione passiva, ma una complessa stratificazione storica di elementi economici, sociali e culturali, che reagiscono e interagiscono con le opzioni localizzative adattandole alle specifiche situazioni locali (Tinacci Mossello, 1990).

I fattori di calcolo economico per l'acquisizione di quote di mercato non esauriscono perciò le valutazioni di insediamento territoriale. In più di un caso, per la decisione da assumere sono infatti importanti altre considerazioni variamente connesse alla peculiare identità del territorio di nuovo insediamento, quali i valori di immagine o dati sociologicamente rilevanti o ancora altre potenzialità del luogo apprezzabili nel lungo periodo. Naturalmente rimangono invariate nelle strategie di decisione aziendale le considerazioni relative alla soglia di reddito, alla propensione al risparmio delle famiglie, alla consistenza patrimoniale e alle prospettive finanziarie di esercizi commerciali, imprese industriali e altri soggetti attivi nel sistema di economia reale identificato nel territorio di possibile insediamento.

Guardando con maggiore attenzione alle strategie competitive delle imprese bancarie, si riscontra la tendenza di numerosi enti creditizi a spingersi oltre i confini della loro tradizionale localizzazione secondo una logica di mercato per così dire «aggressiva», tipica delle banche di maggiori dimensioni. Tale strategia determina a sua volta effetti di reazione delle banche di primo insediamento che spesso procedono all'apertura di nuove dipendenze secondo un comprensibile programma di difesa delle loro preesistenti quote di mercato. Molto spesso si tratta di enti creditizi di minor consistenza che elaborano una strategia difensiva sia valorizzando il loro carattere «localistico» e il rapporto di «fidelizzazione» con la clientela, sia aumentando i punti di prestazione dei servizi. A favore di queste banche gioca il plusvalore costituito da rapporti personali consolidati, dalla conoscenza di situazioni locali talvolta fortemente personalizzate, dal patrimonio delle informazioni finanziarie, dalla già rilevata fidelizzazione di notevoli comparti della clientela e da altri fattori di radicamento storico sul territorio delle banche «locali». Si tratta a ben vedere di un plusvalore che nessuna strategia di intervento aggressivo, e nessuna operazione di nuovi insediamenti dall'esterno possono acquisire con facilità e in tempi brevi (Alessandrini e Zazzaro, 1999).

L'analisi condotta sul processo di diffusione degli sportelli bancari, quale risulta nella fase temporale successiva alla svolta impressa al sistema creditizio dalle direttive di diritto comunitario delle banche, e comunque dal testo unico del 1993, registra una crescita percentuale del 39% che aumenta la dotazione complessiva del sistema dai 15.000 sportelli del 1992 ai 21.265 dell'anno successivo (ABI, 1993). L'analisi della localizzazione degli sportelli bancari a scala regionale consente poi di rilevare una forte concentrazione nelle regioni del Nord del paese, che raggiungono una soglia superiore al 50% dell'intero totale nazionale, discendendo progressivamente a una soglia del 22% per le regioni

centrali e a soglie ancora inferiori per le aree del Mezzogiorno e delle isole, che rispettivamente registrano quote intorno al 16% e al 10%. Negli anni più recenti il processo di «bancarizzazione» del territorio nazionale rimane poi invariato nelle linee generali così come a scala regionale. In estrema sintesi, nell'insieme delle regioni settentrionali risulta privilegiata la posizione della Lombardia, dove si rileva la presenza di 4.580 sportelli che rappresentano qualcosa come il 60% del totale dell'area nord-occidentale del paese (e una percentuale molto vicina al 20% del totale nazionale), mentre in una posizione più marginale risultano la Valle d'Aosta e la Liguria a segno di una situazione geografica alquanto composita. Posizioni relativamente forti si rilevano nel Veneto e in Emilia-Romagna (con 2.201 e 1.745 sportelli bancari) mentre meno elevate sono le soglie di presenza territoriale in Trentino-Alto Adige e Friuli-Venezia Giulia. Anche nell'area centrale del paese si può notare la diversificazione tra le diverse situazioni regionali. In modo particolare appare comparativamente forte la posizione della Toscana (2.179 sportelli) e del Lazio (2.045 sportelli), che costituiscono rispettivamente il 37 e il 39% delle grandezze della macroarea dell'Italia centrale. Nelle regioni del Sud si segnalano come aree relativamente forti la Campania e la Puglia (rispettivamente con 1.445 e 1.226 sportelli) mentre risultano ancora una volta molto marginali i valori insediativi riferiti alla Basilicata e alla Calabria. Per quanto riguarda infine la situazione nelle isole, va ricordato che la Sicilia (regione a statuto autonomo non soggetta ai regolamenti della Banca d'Italia) si allinea con il suo 6% del totale nazionale alle regioni forti dell'Italia settentrionale e centrale mentre la Sardegna presenta valori corrispondenti a quelli delle regioni meno dotate di servizi bancari (ISTAT, 2002).

La localizzazione degli sportelli bancari a ben vedere documenta un sostanziale equilibrio a livello nazionale, anche se nella macroarea nord-occidentale il rapporto tra la popolazione e le agenzie creditizie è migliore rispetto alla media del paese. Ma in modo particolare si deve considerare che all'accentramento delle presenze delle banche corrisponde una tipologia di attività indicative dell'assetto economico e finanziario del contesto territoriale. L'analisi dell'indice di concentrazione (calcolato commisurando il rapporto tra PIL e attività considerata per ogni singola regione allo stesso valore ottenuto con i dati nazionali complessivi) per le più significative attività bancarie del deposito e degli investimenti, per le attività sull'estero e le attività *non* bancarie della banca (margine di intermediazione, ricavi netti da servizi, volume dei titoli e altri valori di terzi in deposito) rilevano infatti particolari punti di forza nelle regioni nord-occidentali, e in special modo in Lombardia (Banca d'Italia 2001a; 2001b).

Per quanto riguarda, invece, gli impieghi si pone in una posizione superiore allo *standard* nazionale anche l'Emilia-Romagna che insieme alla Toscana registra risultati di rilievo anche per le indicate attività non bancarie della banca. Nell'Italia centrale si deve evidenziare la posizione del Lazio, in riferimento sia alle attività più tradizionali della banca (deposito e credito) sia per quelle costituite da attività fortemente innovative. Analoga situazione si configura in considerazione al flusso delle attività bancarie con l'estero. Infatti, l'analisi dell'indice di concentrazione calcolato per queste attività segnala ancora una volta la posizione emergente della Lombardia seguita dall'Emilia-Romagna e dal Piemonte. Apprezzabile è la situazione del Veneto e nella macroarea centrale quella della Toscana e del Lazio. Le regioni del Mezzogiorno e le isole si discostano invece dalla media nazionale anche se si devono segnalare inversioni di tendenza in talune province della Campania e della Puglia.

Nella prospettiva di analisi della dislocazione territoriale delle attività di intermediazione finanziaria, altrettanto significative risultano le strategie di presenza territoriale delle imprese di intermediazione mobiliare diverse dalla banca, e perciò società di interme-

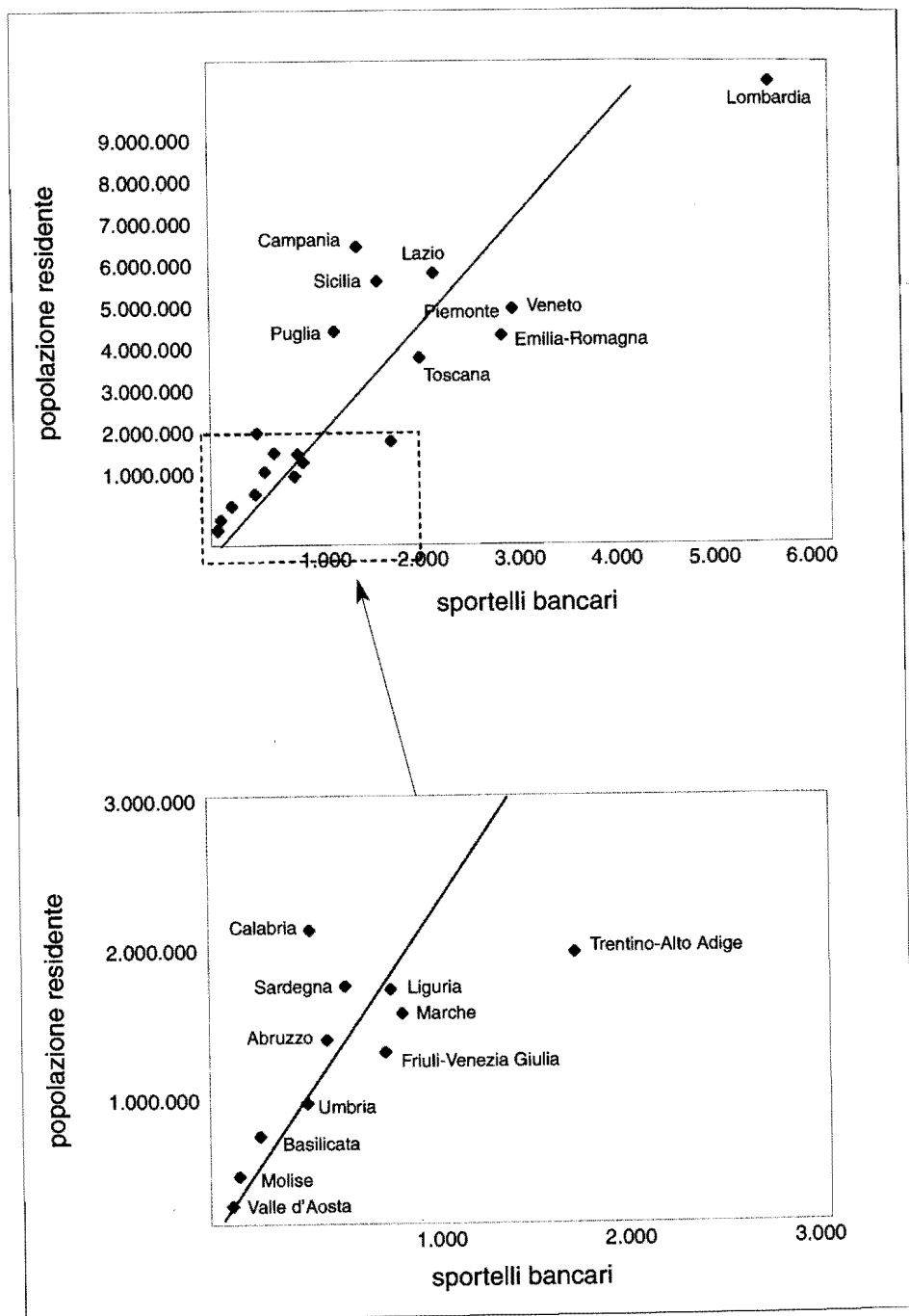


Fig.1 – *Popolazione residente e sportelli bancari per regione in relazione alla media nazionale nel 2001*

Fonte: elaborazione dati Banca d'Italia, 2201b; *Popolazione legale...*, 2003

diazione mobiliare (SIM), società di gestione del risparmio, SICAV e altre ancora, comunque attive sul mercato della sollecitazione all'investimento del risparmio. Anche in questo comparto dell'economia finanziaria si riscontrano infatti prassi di avvicinamento al cliente e di conseguente diffusione territoriale dei servizi finanziari. Prassi ampiamente documentate dalle strategie di un consistente numero di imprese di intermediazione finanziaria diverse dalla banca che, nonostante la localizzazione accentrata delle sedi sociali, hanno poi attivato un'ampia e diffusa rete di prestazione di servizi finanziari. In tal senso particolarmente rilevante è l'articolazione territoriale del servizio di offerta di strumenti e «prodotti» finanziari «porta a porta», attivata dai promotori finanziari impegnati a visitare al loro domicilio gli investitori clienti o potenziali clienti, con proposte di contratti di investimento sempre più ampie.

Queste strategie di industria finanziaria trovano espressione particolarmente rappresentativa nel programma praticato da numerose imprese di intermediazione mobiliare che, adottando comportamenti presenti nel comparto creditizio, tendono a localizzare le loro sedi in posizione «fronte strada» con accesso dal marciapiede e insegne che, come le denominazioni bancarie, agiscono in funzione di elemento di visibilità e di contatto immediato con la clientela. Mentre in fase recente si è registrata una sensibile diminuzione del numero delle SIM in forza dei processi di fusione e di riorganizzazione e di localizzazione delle sedi di comando in un ristretto numero di centri, lo scenario di insieme delle imprese dell'industria finanziaria invece denota un consistente aumento del numero dei promotori finanziari ormai operanti su tutto il territorio nazionale. Per offrire un primo termine di riferimento si consideri che gli indicatori riferiti ai promotori finanziari segnalano che la loro presenza secondo una progressione quantitativa, è passata dai 4.469 iscritti all'albo della CONSOB agli inizi degli anni Novanta alle 27.105 unità del 1995, fino a segnare un ulteriore aumento del 55% nel 2001 (CONSOB, 1994; 1996; 2002a). Dall'indagine a scala regionale invariabilmente emerge poi una posizione forte del Nord del paese a fronte di regioni centrali e meridionali in situazione di svantaggio competitivo, mentre risultano marginali i valori riferiti alle isole. Tuttavia, il riferimento al numero dei promotori finanziari, sempre alla scala regionale, rileva invece positive indicazioni di tendenza anche in talune aree tradizionalmente emarginate dall'industria dei servizi finanziari. Nel confronto con la situazione qual era alla metà degli anni Novanta, va infatti rimarcato che in Basilicata il numero dei promotori finanziari è aumentato nel 2001 del 40% e nel Molise del 70%.

Decisamente positiva è anche la tendenza osservata in Calabria e in Sardegna dove si segnala rispettivamente un aumento di circa il 67 e il 70% tra la metà degli anni Novanta e la svolta di inizio secolo. La Campania, dove operano 4.033 promotori finanziari, si allinea con le regioni settentrionali più avanzate. Notevolmente più elevata è la soglia di presenze registrata nelle regioni dell'Italia di Nord-ovest (a eccezione della Valle d'Aosta) e nella macroarea nord-orientale (escluse Trentino-Alto Adige e Friuli-Venezia Giulia). Si constata infatti che le regioni «forti» dell'area finanziariamente più avanzata del paese dispongono ampiamente di questo genere di servizi finanziari, senza tuttavia superare singolarmente la soglia quantitativa del Lazio, oltrepassata soltanto dalla Lombardia con oltre cinquemila promotori finanziari (CONSOB, 1996; 2002b).

Naturalmente la tendenza espansiva che da tempo caratterizza la categoria professionale dei promotori finanziari influenza in misura apprezzabile il mercato del lavoro, come puntualmente attestano le informazioni derivate dall'analisi della serie storica dei dati rappresentativi degli andamenti dell'occupazione nel settore dell'intermediazione monetaria e finanziaria. Alla svolta degli anni Novanta, le soglie dell'occupazione del settore indicato hanno infatti registrato una significativa espansione situando gli addetti

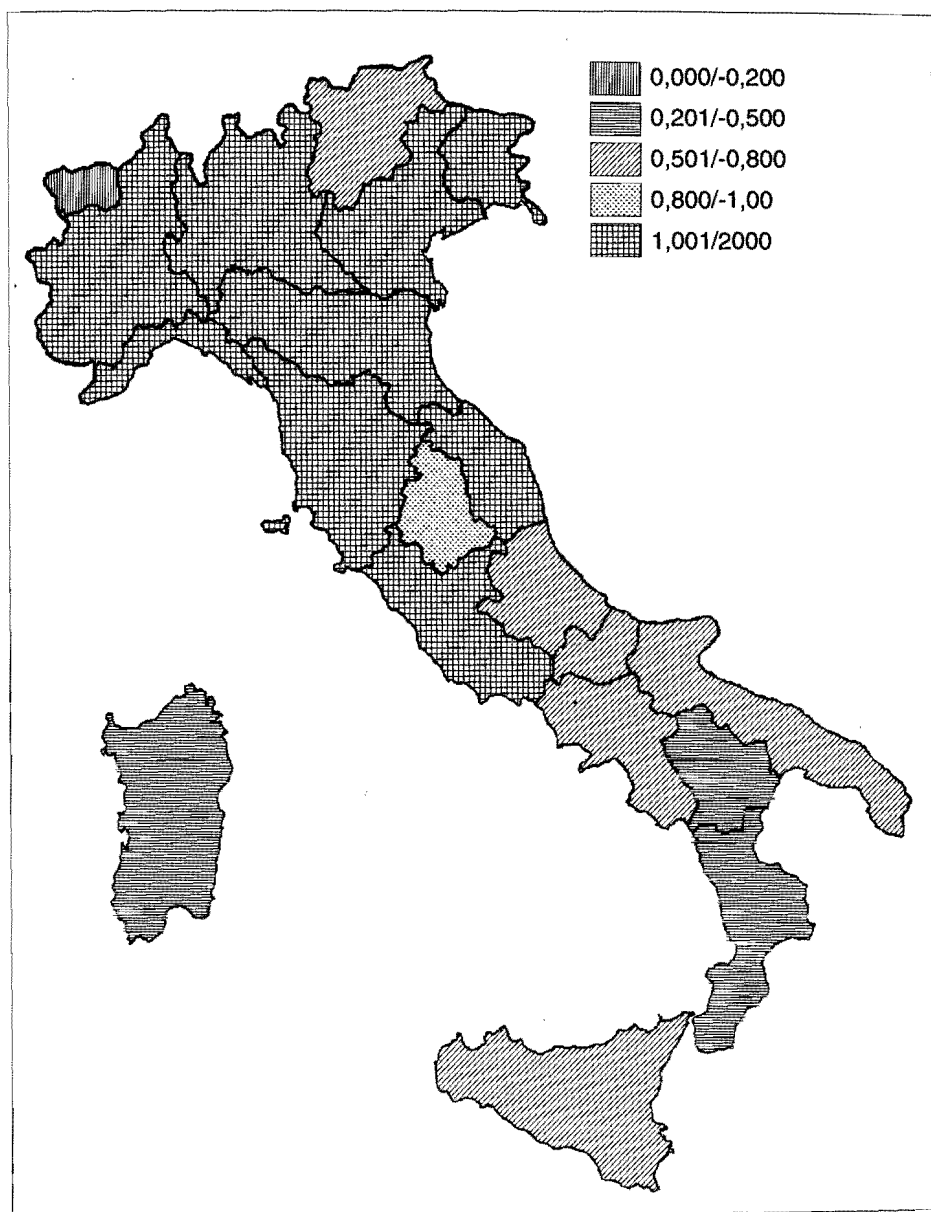


Fig. 2 – *L'indice di concentrazione dei promotori finanziari nelle regioni italiane nel 2001*

L'indice è stato calcolato commisurando il valore del rapporto tra popolazione residente e numero dei promotori finanziari di ogni singola regione allo stesso rapporto a livello nazionale

Fonte: elaborazione dati CONSOB 2002a; *Popolazione legale...*, 2003

alla soglia dell'8% del valore rappresentativo su scala nazionale della forza lavoro occupata nel settore terziario (ISTAT, 1991). Negli anni più recenti, gli indicatori statistici a livello nazionale confermano la notevole espansione del settore dell'intermediazione finanziaria e monetaria, che ammonta a 650.000 unità quasi (il 3% della popolazione attiva complessiva). La scomposizione dei dati d'insieme rileva incrementi che interessano la totalità dei contesti regionali. Tuttavia, posizioni più significative anche in questo comparto occupano le regioni nord-occidentali, e segnatamente la Lombardia dove la provincia di Milano accentra una presenza superiore al 65% degli addetti all'intermediazione finanziaria e monetaria della regione. Valori rilevanti si riscontrano in talune regioni centrali e meridionali, efficacemente esemplificati dagli andamenti delle province di Roma e di Napoli. Soltanto nelle isole si registrano valori che si discostano sensibilmente dalla media nazionale (ISTAT, 2001).

Le considerazioni fin qui svolte sull'articolazione di alcuni servizi finanziari consentono di segnalare la diffusione che caratterizza lo scenario di insieme nel senso che si è già precisato. Infatti, dall'analisi della distribuzione sul territorio dei servizi bancari così come dalle modalità organizzative dell'ampia gamma dei servizi erogati dalle imprese di intermediazione finanziaria non bancaria emerge con ogni evidenza che anche in tempi di rivoluzione tecnologica, di *new economy* e di progressiva dematerializzazione delle attività dell'industria finanziaria (Prosperetti, 2003; Rossi, 2003) continua in maniera consistente una presenza territorialmente diffusa di tipologie di prestazioni di servizio finanziario. Non è il caso perciò di estendere l'indagine ad altre categorie di servizi finanziari che, come per esempio il comparto delle imprese assicurative, non farebbe che confermare le indicazioni emergenti con evidenza già dai settori sommariamente presi in esame.

In conclusione si può affermare che, da un lato, si assiste all'espansione delle tecniche digitali, che trasferiscono in via elettronica un volume sempre crescente di transazioni che azzerano o comunque riducono la tradizionale propensione alla localizzazione territoriale diffusa delle prestazioni di servizio. Dall'altro invece la persistente dinamica dei rapporti con la clientela a tutt'oggi mette in evidenza il ruolo importante dei valori di fiducia, di conoscenze, di relazioni personali che confermano come il contesto territoriale continui a rappresentare una «risorsa» per le strategie di impresa dell'industria finanziaria.

Le trasformazioni del mercato azionario tra articolazioni territoriali e accentramento. –

Una volta rilevato in qual misura sono a tutt'oggi operanti i processi di diffusione dei servizi finanziari sul territorio, una analisi intesa a rimarcare la compresenza di processi di agglomerazione e di diffusione nel sistema della finanza globale deve segnalare la progressiva acquisizione di caratteri «globali» che ormai caratterizza ogni e qualsiasi sistema finanziario locale dei tempi della rivoluzione informatica. L'attenzione si deve necessariamente concentrare sul mercato azionario, che risulta un campo di analisi particolarmente interessante per numerose implicazioni di natura geografica. Implicazioni forti nella fase storica di una prima articolazione di mercati di valori mobiliari sul territorio nazionale, e poi ancora in tempi contrassegnati da processi di informatizzazione delle relazioni contrattuali, e comunque da strumenti della telematica che offrono consistenza reale all'immagine di un'*era digitale* in apparenza lontana da qualsiasi geografia dei luoghi.

E' vero che sempre più spesso e su scala sovranazionale si configurano mercati e settori dell'industria finanziaria operanti in assenza di qualsiasi vincolo di dipendenza territoriale. Ma l'espansione delle tecnologie dell'informatica a sua volta comporta fenomeni di «riconcentrazione» selettiva che si compiono secondo una logica centripeta, da cui consegue lo svolgimento delle attività di intermediazione finanziaria in un numero

relativamente ristretto di centri finanziari, dotati di tutti i requisiti e di strumenti di comunicazione telematica necessari per attivare strategie di allocazione di prodotti finanziari, e per offrire al mercato servizi e prestazioni rispondenti alle aspettative di un universo ormai in ogni senso globale.

Tra i fattori di accentramento di funzioni e attività di comando, decisivo è il «valore aggiunto» costituito dalla presenza di risorse umane con un elevato grado di specializzazione professionale, così come la presenza di istituzioni o altri agenti principali del sistema fortemente attivi sul lato dell'elaborazione di innovazioni finanziarie. Da ciò, per il caso italiano, gli elementi costitutivi della posizione emergente che compete al «nodo finanziario» milanese. Posizione emergente acquisita, notoriamente, nel corso di uno svolgimento storico già ampiamente documentato (Dalmasso, 1972) ma che sembra utile ancora una volta ricordare.

Per fare chiarezza sulla specificità dei processi di formazione e di consolidamento del nodo finanziario milanese, occorre intanto ricordare che in epoca preunitaria la costruzione di un mercato azionario sul modello istituzionale della Francia napoleonica era stata consegnata come sistema *policentrico* a larga articolazione territoriale, comprensivo di numerosi mercati *locali* dislocati in un numero cospicuo di centri urbani e sempre affidati in amministrazione alle locali Camere di Commercio. Ne doveva derivare un assetto organizzativo privilegiato in seguito anche dallo Stato unitario, che avrebbe confermato l'originario disegno policentrico del sistema dei mercati di valori mobiliari. Scelta ben comprensibile se si considera quali erano allora i caratteri distintivi e i vincoli strutturali di una economia fortemente condizionata dai risalenti fattori di separatezza e di mancata integrazione delle diverse realtà locali, dovuti sia ai particolarismi di ognuno degli «Stati annessi» al nuovo regno dell'Italia unita, sia a una serie di problematiche riferibili alle arretratezze dei mezzi e dei sistemi di comunicazione, con la conseguente incidenza del fattore «distanza». Ma, a ben vedere, l'articolazione policentrica dei mercati mobiliari si era progettata anche in funzione della possibile interazione tra economia reale e risorse finanziarie nei contesti regionali dove fosse già avviato il processo di crescita tipico delle moderne economie industriali. In modo particolare l'indicata politica riguardava il Piemonte e la Lombardia ma anche la Liguria e il Veneto, che con poco più di un terzo della popolazione complessiva accentravano a quell'epoca qualcosa come i tre quarti del reddito nazionale e la quasi totalità delle produzioni del settore industriale e del terziario (Castronovo, 1995). Per le regioni del Centro e del Mezzogiorno d'Italia invece l'apertura di mercati finanziari avrebbe dovuto costituire un incentivo alla possibile attivazione di iniziative imprenditoriali.

Ciò non si è verificato. Al contrario ha preso avvio un processo di concentrazione delle attività finanziarie che non sarà necessario documentare in ogni sua fase. È sufficiente ricordare che agli inizi degli anni Sessanta del secolo scorso erano ormai evidenti i segni di una crisi irreversibile e di una conseguente diminuzione del numero dei centri finanziari «minori». Risultava, invece, progressivamente crescente l'importanza e la posizione assolutamente dominante del centro finanziario milanese. Le «borse locali» ancora attive nel corso degli anni Settanta, per esempio Firenze, Bologna, Trieste, Venezia, Napoli e Palermo, registravano volumi di affari talvolta inferiori alla soglia dell'1% degli scambi complessivi nazionali. E se alcune «borse locali», come quelle di Torino, Genova e Roma, hanno proseguito la loro attività fino alla svolta degli anni Ottanta, già allora il processo di concentrazione delle transazioni azionarie sul mercato milanese poteva considerarsi in fase conclusiva, così come si poteva considerare esaurita la lunga fase storica del modello policentrico, sostituito da un modello accentrato nella sede milanese di Piazza Affari.

I fattori che hanno determinato la crisi dei mercati azionari «minori» a suo tempo variamente dislocati sul territorio sono numerosi. Tuttavia, si è trattato di un esito che non sarebbe corretto imputare soltanto a una inconsistenza dell'economia reale degli ambiti di riferimento geografico o alla scarsità di risorse finanziarie alla ricerca di un investimento mobiliare. Infatti, i mercati mobiliari locali talvolta erano localizzati in aree forti del paese. Va semmai considerato che la concentrazione delle transazioni azionarie sul mercato milanese di Piazza Affari era decisamente motivata dalla posizione dominante di Milano in quanto centro di organizzazione di una moderna economia così come di altri fattori «polarizzanti», quali la tradizionale vocazione del capoluogo lombardo per le attività finanziarie e il plusvalore costituito dalle sue funzioni di metropoli europea, perciò stesso capace di valorizzare ogni elemento della sua organizzazione economica e sociale in una prospettiva internazionale (Massari, 1989). A tutto questo si aggiunga l'incidenza ancora una volta determinante dell'impiego evoluto delle tecnologie messe a disposizione dalla rivoluzione informatica. La progressiva configurazione dei diversi segmenti del mercato mobiliare, come luogo «virtuale» congegnato nelle forme di un mercato operante per via telematica, ha trovato contestuale riscontro anche nell'assetto organizzativo dei diversi comparti di attività dell'industria dei servizi finanziari. Così anche quando si considerano attività di prestazione dei servizi alla clientela, per loro natura destinate a essere attività territorialmente diffuse, sempre si constata che alla loro dispersione geografica di regola corrisponde un apparato di direzione strategica e operativa ancora una volta accentrato in Milano.

Se già in questa prospettiva di analisi risaltano con ogni evidenza la posizione emergente del capoluogo lombardo e, come si preciserà, la sua funzione di collegamento con il sistema finanziario transnazionale, al tempo stesso si deve tuttavia rilevare la presenza di altri contesti territoriali certamente caratterizzati da prerequisiti che (se correttamente valorizzati) possono svolgere un ruolo di rilevante strumento per lo sviluppo locale. Infatti, l'assenza di centralità di per sé non significa azzeramento di tradizionali vocazioni per le attività finanziarie né deperimento delle *chances* operative di ambienti di qualificata professionalità e di forte cultura di impresa finanziaria. Occorre semmai prendere atto di fattori di discontinuità e della presenza di differenti modelli di sviluppo che la letteratura geografica ha già ampiamente documentato per il settore produttivo del sistema economico (Conti e Sforzi, 1997). In questo senso, per l'economia finanziaria, può essere utile come prima approssimazione una analisi disaggregata dei dati che identifica nelle regioni del Nord-ovest (dove gli effetti della concentrazione dei servizi finanziari raggiungono la soglia del 50% dell'intera dotazione nazionale) situazioni fortemente differenziate, come attestano le posizioni marginali della Liguria e della Valle d'Aosta a fronte della Lombardia e del Piemonte. Nel contesto delle regioni nord-orientali risaltano le posizioni del Veneto e dell'Emilia-Romagna rispetto a quelle comparativamente più deboli del Friuli-Venezia Giulia e del Trentino-Alto Adige. Se poi si scende ancor più nello specifico risulta, anche per l'economia finanziaria, un gioco di forze che tende a configurare un'area dotata di servizi finanziari – che comprende le province settentrionali della Lombardia, del Piemonte, del Veneto e la provincia di Genova – aggregata dalla forza polarizzante del centro finanziario milanese. Uno stato di cose che presenta evidenti analogie con la situazione caratterizzante l'area centrale del paese, dove si nota una accentuata diversificazione nell'ambito delle partizioni regionali amministrative. Risulta comprensibilmente strategica la posizione di Roma capitale che si pone come centro di aggregazione di un'area finanziaria che – oltre al Lazio e alla Toscana – comprende alcune aree dell'Emilia-Romagna e della Puglia. Una situazione notevolmente diseguale si riscontra anche nelle regioni del Mezzogiorno d'Italia, dove infatti si ritrovano

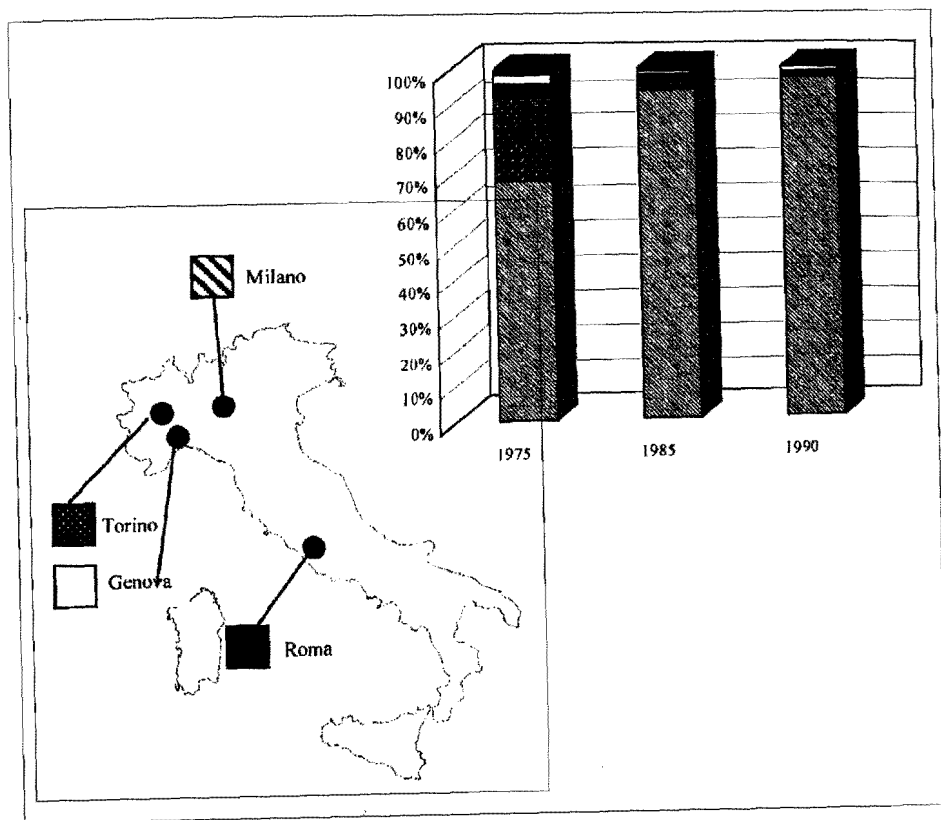


Fig. 3 – *La concentrazione delle transazioni azionarie sul mercato milanese*

Fonte: elaborazione dati CONSOB, 1978; 1986; 1991

aree relativamente forti come la Campania e la Puglia e posizioni ancora marginali riferibili alla Basilicata e in modo particolare alla Calabria e alle isole.

Più di ulteriori riferimenti puntuali, interessa segnalare ancora una volta il dato di insieme costituito da una compresenza di situazioni di marginalità in aree tradizionalmente forti e di dinamiche di sviluppo in atto in più di un contesto delle regioni meridionali. Ciò consente di rimarcare l'esistenza di condizioni capaci di una inversione di tendenza in aree da sempre connotate da una debole dotazione finanziaria, confermando lo schematicismo di certe contrapposizioni concettuali tra un Nord e un Sud rappresentati come realtà omogenee in uno spazio economico e sociale con caratteri uniformi. Anche per quanto riguarda l'economia finanziaria, lo scenario di insieme è molto più complesso, visibilmente movimentato da fattori di agglomerazione e dispersione territoriale che a ben vedere tendono a configurare una nuova geografia economica dell'Italia, connotata da aspetti differenti dal tradizionale modello delle partizioni regionali o macroregionali ormai scarsamente rappresentative dello scenario di inizio secolo. E va comunque osservato che i fenomeni di agglomerazione e di diffusione territoriale non si configurano tanto come forze contrapposte in posizione antagonista, quanto piuttosto come forze diverse di uno stesso processo orientato in direzione di un'organizzazione multipolare del territorio, dominata comunque dalle funzioni di comando agglomerate nel centro milanese.

Milano «nodo» della rete del sistema finanziario globale. Alcune considerazioni. –

Già alcune sommarie considerazioni consentono di valutare in che senso (e in qual misura) le variazioni di contesto conseguenti alla progressiva concentrazione dei servizi dell'industria finanziaria concorrono ad assegnare a Milano la funzione di nodo nazionale nella rete del sistema finanziario globale. In realtà sempre più l'area milanese ha assunto qualificazioni in linea con quelle che caratterizzano i più avanzati centri finanziari europei, sia pur conservando particolarità di struttura economica, relazioni sociali e culturali anch'esse derivanti dall'evoluzione storica del sistema territoriale locale e dai modelli di politica economica del sistema nazionale. Anche se proiettato con successo verso i mercati internazionali dell'economia globale, il centro milanese ha infatti registrato tutti gli effetti condizionanti di una politica economica che, nel caso italiano, ha per lungo tempo segnato precisi limiti all'acquisizione di attività internazionali, mentre ha incentivato sotto varie forme l'indebitamento degli operatori nazionali nei confronti dell'estero.

Nel lungo periodo, la rimozione di vincoli di politica economica e l'integrazione entro uno spazio finanziario europeo hanno tuttavia prefigurato uno scenario di crescente internazionalizzazione delle imprese e delle attività di intermediazione, che in prospettiva assicura alla metropoli milanese una posizione di rilievo in un universo di industria finanziaria già oggi (e ancor più in futuro) reso assai problematico dalla competizione globale in tutti i settori dell'economia. Sono ormai numerose le analisi che confermano che la capacità di partecipare in modo vincente alla competizione tra piazze finanziarie, così come ai già avviati processi di integrazione sovranazionale dei mercati finanziari, è cosa che si deve in consistente ma non esclusiva misura ai comparti di mercato azionario. La qualità di metropoli finanziaria acquisita da Milano, a ben vedere, è infatti il risultato della convergenza di una più ampia serie di fattori che caratterizzano sia una moderna industria dei servizi finanziari, sia la crescita dei comparti produttivi a elevato contenuto tecnologico. Il peso del comparto finanziario nel complessivo insieme dell'economia urbana risulta con evidenza se si considerano le indicazioni offerte da numerose indagini, che confermano come (già nel corso degli anni Ottanta) la progressiva espansione dei singoli settori dell'industria dei servizi finanziari nell'area milanese si sia verificata in un contesto nazionale contrassegnato, invece, da una situazione stazionaria delle attività industriali, così come dalla tendenza a una crescita non particolarmente elevata nel settore terziario (Camagni e Pompili, 1988; Giocca, 2001).

Persistendo la fisionomia bancocentrica del sistema finanziario del nostro paese, un significativo rilievo presentano gli indicatori che consentono di constatare la già segnalata posizione di dominanza del numero di enti creditizi e loro unità operative nell'area milanese, e il volume delle attività bancarie che, valutate in termini di depositi e di impieghi, assumono proporzioni di assoluto rilievo nei confronti del totale nazionale. Già verso la metà degli anni Novanta a Milano si concentrava infatti qualcosa come il 10% del totale nazionale degli enti creditizi, con una elevata quantità di istituti che situano nella metropoli milanese sia la loro sede principale sia una rete di sportelli tale da stabilire un rapporto molto alto tra luoghi di offerta del servizio finanziario e popolazione residente. I dati disponibili per gli anni più recenti confermano una notevole espansione della dotazione bancaria del centro milanese nel confronto con la situazione nazionale. Infatti, nel 2001 a Milano ha sede il 15% delle aziende di credito nazionale e quasi l'8% del totale complessivo degli sportelli bancari, circa 7 sportelli per 10.000 abitanti (Banca d'Italia, 2002). E' vero che (a partire dagli anni Settanta), con riguardo alle attività tradizionali dell'impresa bancaria, le informazioni statistiche disponibili indicano che la raccolta e in misura minore l'attività creditizia hanno talvolta registrato un andamento contenuto in relazione alla flessione delle attività produttive e di una sensibile variazione

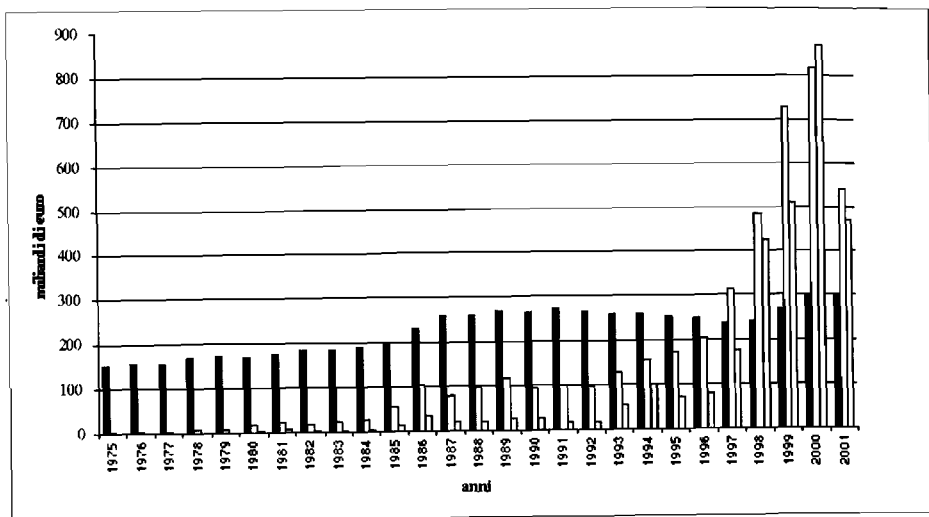


Fig. 4 – Società quotate, capitalizzazione e volume di contrattazioni sul mercato azionario di Milano dal 1975 al 2001

Fonte: elaborazione dati Borsa Italiana, 2002

delle scelte di portafoglio degli investitori (Monti e Porta, 1986). Ma i medesimi indicatori attestano la persistente e in più di un caso crescente posizione di preminenza dell'economia finanziaria dell'area milanese rispetto al contesto nazionale. Va poi tenuto presente che alla svolta degli anni Novanta (quando la tendenziale concentrazione in Piazza Affari delle transazioni su titoli azionari è ormai risultato acquisito) il comparto delle attività riferibili al margine di intermediazione del sistema bancario milanese rappresenta il 22% di quello nazionale. Contestualmente il valore dei ricavi netti da servizi si avvicina alla soglia del 25% del totale complessivo, mentre il volume dei titoli e valori di terzi in deposito supera la significativa quota del 30% del complessivo valore nazionale, situazione che rimane per lo più invariata anche negli anni più recenti (Banca d'Italia, 2001a).

La posizione primaria del contesto milanese risalta poi in modo particolare dai riferimenti all'entità e alla qualità delle relazioni con l'estero. In tal senso è quanto mai rappresentativo l'indice di concentrazione che in positivo si discosta di due punti dal valore unitario, che come si sa segnala un allineamento alla media nazionale. A configurare una fitta rete di connessioni internazionali del centro milanese concorrono sia l'insieme delle operazioni con l'estero attivate dal sistema bancario, sia le attività di impiego e di «raccolta sull'estero» (S. Alessandrini, 1992; Pagetti, 1998). All'intensa attività internazionale fa riscontro una considerevole presenza di banche straniere a Milano e di filiali all'estero di banche con sede sociale a Milano. In modo particolare la metropoli milanese registra un insediamento operativo che si estende dalle piazze finanziarie di Londra e nordamericane all'America Latina, al Giappone e ai mercati finanziari del Sud-est asiatico (ABI, 2001). Anche a fronte dei più recenti processi di deregolamentazione del sistema finanziario, in ogni caso, tutte le banche estere attive in Italia hanno la sede e almeno uno sportello a Milano, confermando con maggior evidenza l'agglomerazione «selettiva» della localizzazione dei servizi dell'industria finanziaria. Se infine si prende in esame il

rapporto che intercorre tra espansione dei servizi finanziari e organizzazione sociale del territorio, emerge con evidenza una serie di significative interdipendenze che stabiliscono precise correlazioni tra dinamica dell'economia finanziaria e assetti del territorio.

La forte capacità dell'industria dei servizi finanziari di determinare effetti e benefici indotti risulta dalla concentrazione in Milano anche di società di revisioni dei conti (54% del totale nazionale), di consulenza fiscale (34%), di consulenza di impresa (25%), di compagnie di assicurazione (13%), di uffici legali specializzati (10%) (SEAT, 2002). Tutto questo naturalmente comporta benefici socialmente diffusi nell'intero contesto territoriale, come documentano gli indicatori rappresentativi della dinamica dei rapporti tra industria finanziaria e mercato del lavoro, quali risultano dalle analisi riferite all'andamento dei settori occupazionali variamente influenzati dall'industria finanziaria sia in via diretta sia in via collaterale. A fronte di talune tendenze recessive dell'occupazione in più di un comparto industriale e dell'espansione contenuta di altri settori del terziario, per quanto interessa l'area milanese si rileva infatti che il settore del credito e il comparto assicurativo già nel decennio intercorso tra il 1971 e il 1981 hanno conseguito incrementi dell'occupazione superiori al 50% (ISTAT, 1971; 1981). Tuttavia, se le stime riferite al decennio successivo non confermano una tendenza alla crescita altrettanto elevata, in apertura degli anni Novanta gli addetti al comparto della «intermediazione finanziaria e monetaria» rappresentano comunque una percentuale prossima al 9% della forza lavoro impiegata nel settore terziario e al 7% del totale della popolazione attiva. Si deve inoltre considerare che a Milano si concentra il 50% degli addetti provinciali, il 30% di quelli regionali e il 4%, a livello nazionale, degli addetti alle attività di intermediazione monetaria e finanziaria (ISTAT, 1991). Più recenti indagini relative all'incidenza dei servizi finanziari in termini di geografia del lavoro confermano in ogni caso il primato di Milano nel settore del terziario avanzato. Infatti, il 22,4% della popolazione impiegata nel settore del terziario avanzato risiede nell'area metropolitana milanese, così come l'incremento degli addetti dei «servizi alla produzione» (5,2%) ha registrato valori più elevati a fronte di una media nazionale situata intorno al 4,8% (Camera di Commercio di Milano, 2002).

Altre ancora sono poi le interdipendenze tra economia finanziaria e organizzazione urbana che meritano almeno una segnalazione. Sono significative per esempio le linee di tendenza che si rilevano valutando la progressiva estensione della superficie urbana edificata destinata a uffici. Alla svolta degli anni Novanta, infatti, la percentuale di spazi disponibili per uffici si aggirava attorno al 5% nel centro e al 15-20% nelle aree dell'*Hinterland* – tuttavia insufficientemente dotate di collegamenti con il centro urbano. A fronte della disponibilità di spazio destinato a ufficio, la domanda ha poi registrato una crescita costante con punte elevate a partire dagli anni Ottanta, di modo che nelle aree più prestigiose il mercato immobiliare doveva negli anni più recenti segnare valori capaci di superare (quasi del 10%) quelli medi del mercato nazionale (Gabetti, 2001). Non sono mancate analisi del mercato immobiliare che, prefigurando ulteriori incrementi della domanda di edifici non residenziali, sembrano sollecitare la realizzazione di un centro direzionale al di fuori del perimetro del centro della città. Ma l'opinione prevalente è sempre quella condivisa da quanti invece ritengono più probabile il permanere di un unico «centro finanziario» esemplificato nelle sue espressioni più rappresentative dalle funzioni d'uso assunte da taluni comparti immobiliari ubicati nel centro della città. Affermazione in qualche modo comprovata da alcune zone prestigiose, quali l'area di Corso Matteotti, Piazza San Babila, Piazza Meda e Via Manzoni, Piazza Affari e Piazza Cordusio, che costituiscono un esempio paradigmatico della dinamica di configurazione di un'area urbana con funzioni specializzate all'interno di un sistema-città multifunzionale (AICI, 1994; Gabetti, 2001).

Il Nuovo Mercato Italiano e i processi di integrazione dei mercati europei e mondiali.

– Ulteriore riprova della vocazione delle istituzioni finanziarie operanti nell'area milanese a essere luogo forte di progettazione e di attivazione di un evoluto sistema di mercati mobiliari è la realizzazione del Nuovo Mercato Italiano per le imprese *high growth*. Il mercato è stato attivato da Borsa Italiana SpA nel 1999, sia per offrire al mondo degli investitori ulteriori opportunità di investimento del risparmio, sia (e ancor più) al fine di assicurare modalità di acquisizione di risorse finanziarie alle imprese, e segnatamente alle imprese della piccola e media imprenditorialità *high growth*, che appunto per le loro alte potenzialità di crescita costituiscono sempre più un importante settore nel complessivo insieme dell'economia reale di inizio secolo. Da ciò consegue tutto il rilievo del «nuovo» mercato, pensato in una prospettiva di costruzione di uno spazio finanziario capace di integrarsi con consimili mercati già presenti in ambito comunitario.

Il Nuovo Mercato Italiano, naturalmente organizzato su circuito telematico, è disciplinato da disposizioni regolamentari di Borsa Italiana SpA. In riferimento al quadro sovranazionale sono state considerate le possibili conseguenze del processo di completamento del mercato unico, che a scala europea rischia di portare con sé risultati di segno negativo alla capacità di competizione delle piccole e medie imprese italiane. In assenza di oscillazioni di cambi e svalutazioni, rese impraticabili dal regime comunitario e dall'introduzione della moneta unica, le imprese nazionali devono inevitabilmente affrontare la sfida di un mercato sempre più vasto e competitivo, sia in termini di qualità di beni e servizi, sia in termini di comparazione dei costi di produzione. Da ciò l'insostenibilità di un sistema di finanziamento delle imprese interamente concentrato sul credito bancario e sulle agevolazioni statali, con gravi conseguenze di sottocapitalizzazione aggravata negli anni più recenti dall'esaurimento dei finanziamenti statali nella logica degli interventi straordinari, così come dalla fine della politica di sostegno dell'impresa manifatturiera (Carlini, 1999; Desario, 1999).

L'attenzione dedicata dalle istituzioni finanziarie alla piccola e media imprenditorialità è già emersa nel corso degli anni Novanta. Infatti, per numerosi centri finanziari «minori», ma anche per contesti finanziari emergenti quali si riscontravano a Torino, Roma e Napoli, era stato elaborato un ambizioso progetto di attivazione sul territorio nazionale di una rete di «mercati azionari locali» istituzionalmente differenziati dal mercato azionario milanese, con la dichiarata intenzione di offrire all'economia finanziaria del nostro paese una pluralità di localizzazioni dove operare transazioni su titoli rappresentativi del capitale sociale di piccole e medie imprese non ammesse a quotazione in Piazza Affari (Pivato, 1994). Ma come è noto questa progettazione di mercati azionari intesa a configurare una nuova geografia di mercati mobiliari non ha conseguito i risultati operativi invece adesso attesi dal Nuovo Mercato Italiano di Borsa Italiana SpA.

Anche nel caso italiano, l'avvio a operatività di un *nuovo* mercato congegnato a misura della piccola e media imprenditorialità *high growth*, e organizzato sul modello di mercati già sperimentati in altri paesi europei, ha presentato tutti i caratteri di un'operazione istituzionale molto complessa. Si trattava infatti di attivare una struttura che all'interno del paese fosse capace di orientare un flusso di risorse alle piccole e medie imprese mediante la diffusione dell'investimento in capitale di rischio, e al tempo stesso assicurare «visibilità» e «aperture di mercato» sovranazionale (Borsa Italiana, 1999). Parte essenziale dell'iniziativa avviata da Borsa Italiana SpA era perciò anche il collegamento all'European New Market, promosso nel 1998 dal Nouveau Marché di Parigi, dal Neuer Markt di Francoforte, dal Nieuwe Markt di Amsterdam e dall'Euro-NM Belgium di Bruxelles. Ma, come si sa, la progettazione di una integrazione sovranazionale di tali mercati ha incontrato difficoltà mal superabili. Di recente il Neuer Markt tedesco ha ces-

sato la sua attività; e mentre il Nouveau Marché sta affrontando una sua problematica fase di rilancio, sono notevoli le difficoltà che il Nuovo Mercato Italiano ha incontrato già nella sua dimensione operativa nazionale (EURONEXT, 2002; *Finanza & Mercati*, 2003).

Tuttavia, complessivamente considerata, l'esperienza avviata da Borsa Italiana SpA è pur sempre iniziativa di segno positivo, soprattutto se si considera l'ingresso della National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) di New York nell'European Association Securities Dealers Automated Quotation (EASDAQ), diventato di recente NASDAQ Europe. Tale operazione, infatti, configura un mercato paneuropeo per le imprese *high growth* collegato, grazie alle avanzate piattaforme elettroniche del mercato statunitense, ai mercati di tutto il mondo. Nella prospettiva di questa ulteriore fase di globalizzazione e di configurazione di un «mercato dei mercati», il Nuovo Mercato Italiano si pone come nodo di collegamento delle imprese nazionali al *network* globale, rappresentando in termini più forti la sinergia tra mercato locale, mercato europeo e mercato globale (NASDAQ Europe, 2003; «Il Nuovo», 2003).

In termini numerici, le imprese iscritte al listino del Nuovo Mercato nel 1999 (soltanto dodici) erano scarsamente rappresentative del campione esaminato per lo studio di fattibilità del progetto (Borsa Italiana, 1999), specialmente al confronto con le 269 società a suo tempo quotate al listino del Neuer Markt di Francoforte o al confronto con le 126 società del Nouveau Marché di Parigi. Ma da allora il numero delle imprese quotate al Nuovo Mercato è sensibilmente cresciuto superando adesso la soglia delle quaranta adesioni. E si deve comunque dire che, se è vero che molte aspettative di sviluppo a tutt'oggi non hanno trovato conferma, vero è anche che le potenzialità di un mercato per le piccole e medie imprese *high growth* continuano a essere assai notevoli.

Così, guardando al lungo periodo, sono rilevanti le opportunità offerte dal Nuovo Mercato Italiano se si considera la varia tipologia delle imprese ad alta potenzialità di crescita. Tra esse si segnalano in primo luogo comparti delle applicazioni informatiche, delle telecomunicazioni, delle biotecnologie, dell'elettronico, delle tecnologie ambientali, delle imprese di consulenza, il *design* e altri ancora. A questo già così rilevante universo imprenditoriale si aggiungono numerosi settori di impresa tradizionali che pure si avvalgono di innovativi processi di produzione e/o distribuzione di beni e servizi (Lucia, 2000). Si consideri poi che il Nuovo Mercato è spazio aperto per la generalità delle piccole e medie imprese tradizionali in fase di espansione e variamente caratterizzate da strategie orientate all'investimento di risorse in tecnologia avanzata e al rafforzamento della presenza internazionale mediante acquisizioni e localizzazioni di attività all'estero. Ciò conferma ancora una volta l'importanza dell'intero comparto della piccola e media imprenditorialità, a tutt'oggi asse portante dell'apparato produttivo del nostro paese. Occorre infine ricordare che il Nuovo Mercato è stato istituzionalmente pensato anche per il finanziamento di idee e progetti dell'imprenditorialità *brainpower* e per imprenditori alla ricerca di nuovi *partners*, così come per le società estere che fossero interessate a un accesso al mercato finanziario italiano.

Anche da ciò il peculiare interesse di un modello di mercato telematico che esemplifica in modo paradigmatico possibili integrazioni tra dimensione locale e dimensione sovranazionale e correlazioni tra «spazio dei flussi» e «spazio dei luoghi» dove operano dinamiche che configurano un'organizzazione territoriale secondo una logica di relazioni orizzontali. Così, anche per quanto riguarda l'economia finanziaria, al modello territoriale ordinato dalla contrapposizione centro-periferia si sostituisce sempre più un modello reticolare integrato da «nodi» dominanti in un meccanismo economico unificato a scala sovranazionale.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- ABI, *Annuario degli enti creditizi e finanziari*, Roma, 1993; 2001.
- AICI, *Economia immobiliare*, Milano, 1994, n. 8.
- ALESSANDRINI P. e A. ZAZZARO, *A «Possibilist» Approach to Local Financial System and Regional Development: The Italian Experience*, in R. MARTIN (a cura di), *Money and the Space Economy*, Chichester, Wiley & Sons, 1999, pp. 71-92.
- ALESSANDRINI S., *Internazionalizzazione dell'economia padana*, in *La Padania, una regione italiana in Europa*, Torino, Fondazione G. Agnelli, 1992, pp. 121-194.
- ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, Giappichelli, 2003.
- BANCA D'ITALIA, *Dati del Servizio Creditizio*, Roma, 2001 (a).
- BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale*, Roma, 2001 (b).
- BANCA D'ITALIA, *www.bancaditalia.it* (link statistiche), 2002.
- BONORA P., *Telecommunications Networks, Relational Space, Access Gates to the Virtual Sphere*, in S. CONTI e A. SEGRE (a cura di), *Mediterranean Geographies*, Roma, CNR-Italian Committee for IGU, 1998, pp. 185-203.
- BORSA ITALIANA, *Il «Nuovo Mercato»*, relazione del Gruppo di Lavoro, Milano, 13 gennaio 1999.
- BORSA ITALIANA, *www.borsaitaliana.it*, 2002.
- CAMAGNI R. e T. POMPILI, *La centralità di Milano nei processi di controllo delle risorse nazionali*, in *La trasformazione economica della città di Milano*, Milano, F. Angeli, 1988, pp. 265-291.
- CAMERA DI COMMERCIO DI MILANO, *www.mi.camcom.it*, 2002.
- CAMPOBASSO F. (a cura di), *Testo Unico della Finanza*, Torino, UTET, 2002.
- CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e finanziaria*, Padova, Cedam, 2003.
- CARLINI V., *Le piccole e medie imprese e i mercati mobiliari*, in «Rivista Bancaria», Roma, 1999, 3, pp. 37-53.
- CASTRONOVO V., *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento ai nostri giorni*, Torino, Einaudi, 1995.
- CELANT A. e P. MORELLI, *La geografia dei divari territoriali in Italia*, Firenze, Sansoni, 1986.
- CIOCCA P., *La nuova finanza in Italia. Una difficile metamorfosi*, Torino, Bollati & Boringhieri, 2001.
- CONSOB, *Albo unico dei promotori e dei servizi finanziari*, Roma, 1994; 1996; 2002 (a).
- CONSOB, *Relazione annuale*, Roma, 1978; 1986; 1991; 2002 (a).
- CONTI S., *Un territorio senza geografia. Agenti industriali, strategie e marginalità meridionale*, Milano, F. Angeli, 1984.
- CONTI S. e F. SFORZI, *Il sistema produttivo italiano*, in P. COPPOLA (a cura di), *Geografia politica delle regioni italiane*, Torino, Einaudi, 1997, pp. 278-336.
- COSTI R., *Il mercato mobiliare*, Torino, Giappichelli, 2002.
- DALMASSO E., *Milano capitale economica d'Italia*, Milano, F. Angeli, 1972.
- DESARIO V., *Finanziamento delle piccole e medie imprese tra localismo e globalizzazione*

- ne, in «Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale», Roma, 1999, 2, pp. 134-143.
- EURONEXT, www.euronext.com, 2002.
- FERRO-LUZZI P. e G. GASTALDI (a cura di), *La nuova legge bancaria. Il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione*, Milano, Giuffrè, 1998.
- Finanza & Mercati, in «Il Sole 24 Ore», Milano, 17 giugno 2003, p. 34.
- GABETTI AGENCY, *Il mercato immobiliare di impresa in Italia*, Milano, 2001, n. 5.
- ISTAT, *V Censimento generale dell'industria, del commercio, dei servizi e dell'artigianato*, Roma, 1971.
- ISTAT, *VI Censimento generale dell'industria, del commercio, dei servizi e dell'artigianato*, Roma, 1981.
- ISTAT, *VII Censimento generale dell'industria e dei servizi*, Roma, 1991.
- ISTAT, *Forza lavoro. Media 2000*, Roma, 2001.
- ISTAT, *Annuario statistico italiano*, Roma, 2002.
- LEYSHON A. e N. THRIFT, *Money/Space. Geographies of Monetary Transformation*, Londra e New York, Routledge, 1997.
- LUCIA M.G., *La geografia finanziaria. Mercati e territorio*, Bologna, Pàtron, 1999.
- LUCIA M.G., *Il Nuovo Mercato Italiano per le piccole e medie imprese high growth*, in «Economia e Diritto del Terziario», Milano, 2000, pp. 711-737.
- MARTIN R., *The New Economic Geography of Money*, in R. MARTIN (a cura di), *Money and the Space Economy*, Chichester, Wiley & Sons, 1999, pp. 3-27.
- MASSARI M., *L'importanza della Borsa Valori di Milano nel contesto del mercato nazionale e internazionale*, in *Progetto Milano. Finanza e dinamica internazionale della città*, Milano, F. Angeli, 1989, pp. 115-144.
- MONTI M. e A. PORTA, *Milano centro finanziario*, in *La Metropoli finanziaria*, Milano, F. Angeli, 1986, pp. 189-241.
- NASDAQ EUROPE, www.nasdaqeurope.com, 2003.
- «Il Nuovo», www.ilnuovo.it, 17 giugno 2003.
- ONADO M., *I motori dello sviluppo tra Banca e Borsa*, in A. CALABRÒ (a cura di), *Il capitale. Le nuove strade dello sviluppo sostenibile*, Milano, Edizioni «Il Sole 24 Ore», 2001, pp. 81-101.
- PAGETTI F., *La rete bancaria nel sistema urbano europeo*, in P. BONAVERO e E. DAN- SERO (a cura di), *L'Europa delle reti e delle regioni. I nuovi modelli di organizzazione territoriale nello spazio unificato europeo*, Torino, UTET, 1998, pp. 361-373.
- PIVATO S., *Mercati mobiliari italiani*, relazione presentata alla Conferenza sul Secondo mercato italiano telematico. *Una Borsa Valori per le PMI*, Milano, 16 giugno 1994.
- Popolazione legale della Repubblica al 21 ottobre 2001*, in «Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana», Roma, 2003, 81, «Supplemento» 54.
- PROSPERETTI L. (a cura di), *La new economy: aspetti analitici e implicazioni di politica economica*, Bologna, Il Mulino, 2003.
- ROSSI S. (a cura di), *La nuova economia. I fatti dietro il mito*, Bologna, Il Mulino, 2003.
- SEAT, www.paginegialle.it, 2002.

TINACCI MOSSELLO M., *Geografia economica*, Bologna, Il Mulino, 1990.

TIZZANO A. (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione Europea*, I, *I servizi*, Torino, Giapichelli, 2000.

FINANCIAL ECONOMY, GLOBALIZATION AND TERRITORY. SOME REMARKS ON THE ITALIAN CASE. – Deregulation and development in information technology in the realm of finance have challenged the physical dimension of the geographical space and, at the same time, have brought about new and divergent territorial processes in work. In fact we can simultaneously observe a widespread decentralisation and dispersal of many financial industry services and a high centralisation of management and control functions. This means that the powerful role of the local context is able to feature the global finance system according to the economic, social and historical structure as well as the regulatory framework in which finance functions. These processes will be investigated by the policy of the Italian banking system, that attains to acquire market-shares approaching the customers and establishing a relationship with the local community; whereas a survey on the city of Milan could exemplify the renewed form of centralisation. The analysis carried out on the New Italian Market for the high growth of SMEs intends to draw attention on the local/supranational/global relationship dealing with the increasing embodiment of Italy within the project of the European integration.

Università di Torino, Dipartimento Interateneo Territorio, Sezione di Geografia Umana

lucia@econ.unito.it