



UNIVERSITÀ
DI SIENA
1240

**QUADERNI DEL DIPARTIMENTO
DI ECONOMIA POLITICA E STATISTICA**

Ugo Pagano

Proprietà e controllo delle grandi imprese:
Un'interpretazione del resistibile declino italiano

n. 798 – Gennaio 2019



Ugo Pagano

Dipartimento di Economia Politica e Statistica

Università di Siena

Proprietà e controllo delle grandi imprese: Un'interpretazione del resistibile declino italiano*

Abstract

Il capitalismo italiano si presenta nel dopoguerra con un ampio settore di grandi imprese pubbliche che garantiscono una separazione estrema fra proprietà e controllo e altrimenti con imprese, anche di grande dimensione, solo a conduzione familiare. Diversamente da altri paesi capitalistici, è assente nel settore privato del capitalismo italiano una modalità organizzativa che consenta di gestire le imprese a persone capaci ma prive della ricchezza necessaria per controllarle. Le privatizzazioni, fatte senza una adeguata riforma del governo societario delle grandi imprese private, hanno paradossalmente confermato l'importanza delle imprese pubbliche per il contesto italiano. Il capitalismo privato italiano non solo non riesce a generare un numero soddisfacente di grandi imprese, ma finisce con il gestire peggio dello Stato le imprese pubbliche che vengono privatizzate. Al contrario, le imprese trasformate in società per azioni, di cui lo Stato ha mantenuto direttamente o indirettamente il controllo, sono ora meno gravate da obiettivi politici impropri e riescono a tornare al loro iniziale obiettivo di separare proprietà e controllo, favorendo così l'affermarsi di organizzazioni di grande dimensione. Il declino italiano è dovuto a una struttura di imprese troppo piccole, a regole che non incentivano il passaggio a grandi imprese manageriali, alla convinzione che la piccola dimensione fosse il futuro della cosiddetta economia della conoscenza e alla incapacità di comprendere che le privatizzazioni avrebbero aggravato questi problemi dimensionali. In assenza di lavori qualificati offerti da grandi imprese, molti giovani italiani sono stati costretti a emigrare. Il resistibile declino italiano può solo essere fermato con politiche che tengano conto delle lezioni che ci ha fornito la nostra storia più recente.

JEL: N10, F66, D23, J21, L52, P51

Parole chiave: Storia italiana, Modelli di capitalismo, Privatizzazioni, Imprese Pubbliche

* Sono grato a Emanuele Felice, Maurizio Franzini, Fabio Landini e Maria Alessandra Rossi per i loro utilissimi commenti. Ringrazio anche per i loro commenti i partecipanti al seminario tenutosi al Palazzo degli Studi Marcello De Cecco di Lanciano il giorno 30 settembre 2018.

Introduzione

Gli anni '80 furono caratterizzati da una duplice crisi che fu interpretata in modo unilaterale e alla quale si pensò di dare una soluzione univoca. La corruzione politica metteva in crisi sia il sistema delle grandi imprese a partecipazione statale sia le finanze pubbliche. L'eccessiva presenza dello Stato nell'economia era poi considerata la causa prima della crisi in quanto fonte originaria della corruzione politica. L'ideologia neo-liberale, che era prevalsa negli Stati Uniti e nel Regno Unito, e il drammatico collasso delle economie socialiste fornivano un potente supporto internazionale a quest'analisi, mentre la vivacità delle piccole imprese italiane dava una prova visibile, e disponibile a distanza ravvicinata, dello stesso teorema. Da tutte queste circostanze sembrava discendere un'unica inevitabile soluzione: privatizzare velocemente e massicciamente le imprese di proprietà dello Stato.

Nelle intenzioni di chi le proponeva, le privatizzazioni avrebbero dovuto aiutare ad abbattere il debito pubblico e aumentare l'efficienza del sistema produttivo. Più in generale, esse avrebbero dovuto fermare il declino dell'economia italiana rimettendo il nostro paese su un sentiero di sviluppo simile a quello che aveva caratterizzato il dopoguerra. Purtroppo, dopo oltre un trentennio, si può dire che i risultati di queste politiche sono stati molto deludenti¹.

Le privatizzazioni non ci hanno aiutato molto a risolvere il problema del debito pubblico che, come vedremo, è anch'esso da mettere, almeno in parte, in relazione con la incapacità di avere un sistema di governo delle grandi imprese adeguato a un paese avanzato. Soprattutto, le privatizzazioni hanno prodotto un sorprendente paradosso. Da un lato, il destino delle imprese privatizzate ha di nuovo mostrato i motivi per cui le imprese private italiane, in assenza di un radicale cambiamento delle loro forme di governo societario, dovevano essere affiancate da un sistema d'impresе statali che garantisse quella separazione fra proprietà e controllo che è necessaria per le imprese di grandi dimensioni. D'altra parte, le imprese in cui lo stato ha mantenuto una quota di controllo hanno provato che, quando perseguono quelli che erano i loro originari obiettivi di gestione efficiente e incondizionata dalla politica, le imprese pubbliche sono ancora in grado di raggiungere risultati molto soddisfacenti. Paradossalmente, le privatizzazioni hanno rivalutato il ruolo delle imprese controllate dallo Stato.

Questo lavoro si articola in tre sezioni. La sezione seguente compara il sistema di governance delle grandi imprese italiane, artefice del miracolo economico del dopoguerra, con quello di altri paesi. La terza sezione considera la crisi di questo sistema e il mito delle piccole imprese italiane che ha favorito le privatizzazioni negli anni 80. La quarta sezione si sofferma sulle paradossali

¹ Felice (2015), in modo simile ai contributi contenuti in De Martino e Vasta (2017), tratta i problemi dell'economia italiana in una prospettiva di lungo periodo e considera una molteplicità di fattori che ne hanno causato prima l'ascesa e poi il recente declino. Il presente lavoro si concentra sulla peculiare natura del capitalismo italiano, soprattutto per quanto riguarda le grandi imprese. Le due analisi individuano entrambe la causa fondamentale del declino italiano nello scarso investimento privato e pubblico dell'Italia in ricerca e sviluppo. La presente analisi riconduce questa carenza a una scarsa domanda (più che a una scarsa offerta) per questi investimenti, dovuta alle caratteristiche peculiari del capitalismo familistico italiano e alle modalità con cui sono state fatte le privatizzazioni. In questo senso essa condivide la tesi del libro di Simoni (2012) che individua nella varietà di capitalismo italiano la causa più importante delle difficoltà del nostro paese.

lezioni che la privatizzazione delle imprese statali ci ha dato. Infine, nell'ultima sezione si sostiene che il declino della nostra economia, per quanto grave, è tutt'altro che irresistibile.

2. Imprese statali e natura del capitalismo italiano.

Una valutazione del ruolo che hanno le imprese a controllo statale in un particolare paese non può essere fatta senza analizzare le caratteristiche del suo sistema d'impresе private e delle complementarità istituzionali² che lo caratterizzano. Per questo motivo è utile comparare il sistema italiano con le modalità con cui viene garantita la separazione fra proprietà e controllo negli altri paesi capitalistici avanzati, che permette a chi ha la capacità di controllare una impresa di farlo anche quando non possieda la ricchezza necessaria per acquisirne la proprietà.

Esistono due modi canonici di garantire la separazione fra proprietà e controllo che si possono identificare con quelli esistenti, rispettivamente, nelle grandi imprese americane e tedesche³.

Il sistema anglo-americano si basa prevalentemente sul capitale azionario. La crescita dimensionale delle imprese non trova limiti nella ricchezza di un singolo proprietario ed è favorita dalla dispersione della sua proprietà fra diversi azionisti. Questa dispersione del capitale azionario garantisce un graduale passaggio delle leve di comando a manager professionisti, favorendo meccanismi di selezione dei dirigenti e progressioni nelle carriere che non dipendono da legami di parentela e di amicizia. La dispersione degli interessi proprietari (e la corrispondente dispersione degli interessi dei lavoratori che hanno organizzazioni relativamente deboli) pone il problema di individuare meccanismi che allineino gli interessi dei manager con quelli degli azionisti (e con gli altri portatori d'interessi, anche loro relativamente poco organizzati). I meccanismi d'incentivazione dei manager, un'efficace giustizia civile, un meccanismo pubblico di gestione delle bancarotte, un mercato azionario liquido e trasparente, una stampa economica indipendente, delle efficienti regole anti-trust (che vietano anche di avere partecipazioni azionarie rilevanti in imprese fra cui possono esistere conflitti d'interesse), la repressione fiscale dei gruppi piramidali e il crescente ruolo degli investitori istituzionali sono alcuni dei requisiti complementari che servono a risolvere il problema del salto dimensionale nelle imprese anglo-americane. Quando queste imprese crescono, il potere viene a concentrarsi in un unico organo in cui coesistono sia i manager che prendono le decisioni operative, sia altri membri che esercitano una funzione di supervisione e di controllo. L'esistenza di un unico consiglio di amministrazione che svolge queste due funzioni è una caratteristica fondamentale che distingue le imprese americane da quelle tedesche. Il fatto che la proprietà, grazie al ruolo dei fondi di investimento e fondi pensione, abbia recentemente trovato un modo di

² Le complementarità istituzionali esprimono gli effetti che le scelte su un dominio hanno su un altro dominio (Aoki, 2001 Pagano 2012 e Landini e Pagano 2016). Le complementarità istituzionali possono essere sia antagonistiche che sinergiche e i diversi tipi di complementarità possono essere collegati fra di loro da complementarità di ordine superiore ovvero da meta-complementarità (Landini e Pagano 2019). Una varietà di capitalismo può essere analizzata facendo riferimento alle (meta-) complementarità istituzionali che la caratterizzano.

³ La ricca letteratura sulle varietà di capitalismo prende di solito, come casi canonici, i sistemi tedeschi e americani. Vedi, per esempio, Hall e Soskice (2001), Gourevit e Shinn (2005), Milhaut e Pistor (2008), Belloc e Pagano (2013) e Landini e Pagano (2018).

influenzare le decisioni dei manager, non inficia ma anzi conferma il prevalente affrancamento delle grandi imprese americane dal ruolo attivo delle grandi famiglie capitalistiche.

Nel mondo tedesco il credito bancario ha un ruolo molto importante per la crescita dell'impresa. Grazie a esso la famiglia dei fondatori non diluisce troppo la propria quota di azioni e conserva il controllo per generazioni, anche se spesso lo esercita indirettamente mediante l'istituzione di un doppio consiglio di amministrazione. Oltre ai proprietari, che detengono blocchi di azioni ben più consistenti che nel mondo anglo-americano, nelle imprese superiori a una certa dimensione fanno parte di un consiglio di primo livello anche i rappresentanti dei lavoratori. Questo consiglio seleziona i manager, ne determina le retribuzioni e ricopre funzioni d'indirizzo strategico e di supervisione dell'azienda. Il consiglio di amministrazione di secondo livello, composto solo da manager professionisti, si occupa invece della gestione dell'azienda. Al crescere dell'azienda, la famiglia dell'imprenditore continua spesso ad avere una quota rilevante del capitale azionario, ma si ritrae nel consiglio di amministrazione di primo livello senza avere più un ruolo di primo piano nella gestione quotidiana dell'impresa. Se le generazioni successive della famiglia proprietaria non hanno le stesse capacità imprenditoriali dei fondatori, il passaggio della proprietà dell'impresa da una generazione all'altra può, nonostante ciò, avvenire senza danni. La condivisione del potere con i rappresentanti dei lavoratori salva la famiglia da se stessa impedendo ai suoi membri meno capaci di diventare executive manager. In ogni caso è vietato dalla legge tedesca fare parte di entrambi i consigli di amministrazione.

Il sistema anglo-americano e quello tedesco presentano caratteristiche diverse e non è possibile stabilire quale di essi abbia un vantaggio assoluto. Sono invece evidenti i vantaggi comparati di ognuno dei due sistemi in situazioni diverse.

Nel caso del sistema anglo-americano, la rapida crescita del capitale azionario permette di far affluire agevolmente risorse in organizzazioni che sfruttino nuove opportunità. Queste risorse possono facilmente essere sottratte ad altre imprese che hanno opportunità di investimento meno attraenti. Il trasferimento di risorse non incontra le resistenze di una famiglia proprietaria o di lavoratori con capacità specifiche all'impresa.

Nel caso tedesco la riallocazione di risorse in una nuova impresa è spesso frenata dalla famiglia proprietaria e da altri portatori d'interessi che esercitano un controllo indiretto mediante la loro presenza nel consiglio di amministrazione di primo livello (Milhaut, Pistor 2008). E tuttavia questa presenza ha anche degli aspetti positivi. Essa, infatti, favorisce investimenti specifici nelle imprese da parte di soggetti che hanno con esse una relazione di lungo periodo. Questi investimenti sono preziosi quando si devono sviluppare innovazioni incrementali per migliorare le tecniche produttive e i prodotti dell'azienda. In questo caso il sistema tedesco presenta un vantaggio comparato che invece non si manifesta in presenza di innovazioni più radicali che richiedono la rapida formazione di nuove grandi imprese. Nell'economia globale i due sistemi tendono ad avere specializzazioni diverse e hanno rapporti non solo di concorrenza ma anche di complementarità.

Se i due modi, tedesco o americano, di favorire la crescita delle imprese non presentano vantaggi assoluti, è invece evidente la loro superiorità rispetto a sistemi, come quello italiano, che non hanno alcun meccanismo per favorire il salto verso corporation di grandi dimensioni, dove il ruolo della

famiglia dei fondatori deve inevitabilmente affievolirsi e i manager non-proprietari diventano più importanti.

E' importante notare che ambedue i sistemi sono stati il prodotto di numerosi scontri fra diversi gruppi di interesse e non di una evoluzione spontanea scaturita da rapporti individuali fra agenti che interagivano nel mercato.

Nel caso americano sono stati molto importanti i conflitti che portarono all'introduzione di politiche anti-monopolistiche. Gli Stati Uniti sono stati i primi a introdurre una legge anti-trust, lo Sherman Act del 1890. Successivamente, nel 1914, fu promulgato il Clayton Act che individuava come lesive della concorrenza partecipazioni azionarie rilevanti in imprese diverse che potevano permettere di stipulare fra queste imprese contratti in conflitto con gli interessi degli azionisti di minoranza (Roe 1994 e Pagano 2012). Inoltre le politiche di F. D. Roosevelt contro i gruppi piramidali⁴ (Randall 2005) resero molto difficile controllare con poco capitale molto capitale. Come risultato di queste politiche, le grandi dinastie di capitalisti americani finirono con il rinunciare all'idea di trasmettere il controllo delle grandi imprese di padre in figlio.

Il modello tedesco di codeterminazione nelle grandi imprese si è affermato nella Germania Ovest in conseguenza di eventi politici drammatici quali la sconfitta bellica, la divisione della Germania in due stati e la necessità di assicurare una condivisione del potere con i lavoratori che stabilizzasse il sistema dopo il nazismo, durante il periodo di contrapposizione con la Germania comunista (Pistor 1999). Anche in Germania le dinastie familiari si ritirarono dalla gestione delle imprese più grandi non in seguito a normali contrattazioni di mercato ma per effetto di un processo per niente pacifico e innescato da importanti scontri politici.

Ancora più significativo per cogliere l'importanza dei conflitti politici è stato il radicale cambiamento del capitalismo giapponese dopo la sconfitta nella seconda guerra mondiale che può essere utilmente contrapposto all'assenza di importanti riforme in Italia nello stesso periodo⁵. Anche in Giappone la transizione da un modello che vedeva una scarsa separazione fra proprietà e controllo a una delle più nette separazioni esistenti nel mondo occidentale avvenne mediante un processo drammatico e per via di condizioni politiche molto diverse da quelle che caratterizzarono l'immediato dopoguerra in Italia.

Prima della guerra le grandi imprese giapponesi erano organizzate in conglomerati (*zaibatsu*) controllati dalle famiglie. Le quattro più importanti erano Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo e Yasuda, che discendevano dalle famiglie di ricchi mercanti del periodo Tokugawa. Una importante differenza fra il Giappone e gli altri paesi consisteva nel fatto che ai manager migliori potessero essere date in sposa le figlie dei proprietari. Questi manager venivano adottati dalla famiglia *zaibatsu* prendendone anche il nome (*kamei*) che era riverito anche dagli altri dipendenti. A parte questa differenza, gli *zaibatsu* non erano molto diversi dalle imprese capitalistiche italiane. Decisivo per il loro diverso destino fu il fatto che, diversamente dall'Italia, il Giappone combatté unito fino

⁴ Randall (2005) mostra come mediante una appropriata politica fiscale F. D. Roosevelt rese praticamente impossibile l'esistenza dei gruppi piramidali. Invece, come mostrano Giannetti e Vasta (2006) essi continuano ad avere moltissima importanza in Italia.

⁵ Barca, Iwai, Pagano e Trento (1999) fanno una analisi comparativa dei cambiamenti politici ed economici in Giappone e in Italia nel dopoguerra. La loro analisi si propone di dimostrare gli effetti irreversibili che gli shock politici possono avere sulle forme di governo societario delle grandi imprese, stabilizzando o cambiando radicalmente le caratteristiche di una certa varietà di capitalismo.

al termine della guerra. Non ci fu, quindi, un lungo periodo in cui le famiglie proprietarie potessero stringere patti con gli ormai certi vincitori della guerra, come invece avvenne in Italia

Gli americani interpretarono la fedeltà dei lavoratori giapponesi al *kamei* delle famiglie *zaibatsu* come un rapporto feudale che era alle origini del militarismo giapponese. Espropriarono quindi le famiglie *zaibatsu*, nazionalizzandone la proprietà, con l'intenzione di venderla in imprese separate a piccoli azionisti in modo da creare un modello simile alla *public company* americana. Questo piano fallì soprattutto per la netta opposizione dei dipendenti delle imprese giapponesi a ogni forma di *take-over* ostile che ne avrebbe compromesso i diritti acquisiti all'interno delle imprese. Le partecipazioni incrociate fra le imprese degli *ex-zaibatsu* e fra la banca di riferimento *dello zaibatsu* e le sue imprese, inizialmente vietate dalle autorità americane, furono poi tacitamente permesse e portarono alla nascita di un nuovo modello di governo societario. Nacque in questo modo il cosiddetto *keiretsu*, che era sostanzialmente diverso dalla *public company* americana per molti motivi fra cui la scarsa contendibilità del controllo, gli impieghi a vita e la stabilità della gerarchia manageriale interna.

A dispetto della sua diversità dal modello americano, il *keiretsu* ha costituito un altro modo di giungere alla separazione fra proprietà e controllo e di porre fine alla perpetuazione delle dinastie familiari nel governo delle grandi imprese. In questo senso il modello giapponese si avvicina al modello tedesco e americano e si differenzia da quello italiano⁶.

Se mai gli americani lo avessero voluto, l'Italia presentava condizioni più favorevoli alla introduzione della *public company* del Giappone. Il cambiamento strutturale del sistema di governo delle grandi imprese italiane era, in effetti, avvenuto prima, durante la crisi degli anni '30, che era stata particolarmente dura nel nostro paese. Per salvare le banche, nel 1933 il regime fascista era stato costretto a creare l'IRI, l'Istituto per la Ricostruzione Industriale, che si impossessava delle azioni di proprietà delle banche, mentre a queste ultime, in base alla legge bancaria del 1936, veniva proibito di possedere azioni nelle imprese industriali. Il mercato azionario restava molto sottosviluppato e le imprese che non erano controllate dallo Stato restavano a conduzione familiare e con una tradizione di rapporti di parentela che valevano ben più di un *kamei*, cioè di un simbolo dei rapporti di solidarietà fra tutti i membri dell'organizzazione.

Il sistema italiano si presentava caratterizzato da un forte dualismo. La separazione fra proprietà (appartenente a tutti i cittadini) e il controllo (delegato ai manager designati dallo Stato) era estrema nelle imprese pubbliche, ma era del tutto inesistente nel settore privato. Se gli americani avessero voluto, l'assetto istituzionale dell'economia italiana sarebbe stato più favorevole di quella giapponese a recepire un cambiamento che introducesse un modello di *corporate governance* vicino a quello americano. La separazione fra banche e imprese industriali era già avvenuta e, in molti casi, una nazionalizzazione dell'equivalente italiano degli *zaibatsu* non era necessaria: per molte imprese era stata fatta negli anni '30, ma successivamente si decise di procedere a vendite di capitale in borsa.

⁶ Nonostante i successivi cambiamenti del sistema giapponese (Aoki 2010), nelle grandi imprese giapponesi il superamento del capitalismo a conduzione familiare è stato irreversibile.

Le condizioni politiche erano tuttavia ben diverse. Sia i manager delle imprese pubbliche, sia i grandi capitalisti privati avevano avuto tutto il tempo, per lo meno dall'armistizio dell'8 settembre del 1943, di stringere accordi con gli ormai sicuri futuri vincitori. Inoltre, anche gli inglesi, molto meno propensi a riforme radicali, ebbero un importante ruolo nella politica italiana.

A differenza di quanto avvenne in Giappone, il sistema di *governance* delle grandi imprese italiane uscì sostanzialmente invariato dalla occupazione angloamericana (Barca 1997, Pagano Trento 1993). Nel settore pubblico era già chiara la distinzione fra proprietà e controllo. Tale settore veniva rafforzato dalla fondazione dell'ENI nel 1953 che, sin dall'inizio, sotto la direzione di Enrico Mattei mostrava un notevole dinamismo anche a livello internazionale e ancor più successivamente con l'istituzione dell'ENEL nel 1962 (Giannetti 2011). Il settore privato ritrovò un parziale ma qualificato sostegno da parte del sistema bancario grazie alla fondazione di Mediobanca diretta da Enrico Cuccia. Mediobanca rendeva di nuovo possibile una partecipazione bancaria al capitale delle grandi imprese private. Inoltre, grazie anche alle singolari capacità e ai rapporti di Cuccia⁷, Mediobanca poteva anche intervenire nella ristrutturazione delle imprese e nei casi più difficili di successione dinastica.

Il sistema si reggeva, tuttavia, grazie anche al decisivo contributo del settore delle imprese statali. Erano le imprese pubbliche che permettevano quella separazione fra proprietà e controllo che era, diversamente da altri paesi capitalistici, assente nel settore privato. Il settore privato non aveva percorso nessuna delle strade storiche, spesso tumultuose, che negli altri paesi avevano portato alla separazione fra proprietà e controllo (Barca, Bertucci, Capello, Casavola 1997). Solo grazie a questa complementarità fra sistema pubblico e privato fu possibile fare diventare l'economia italiana uno dei centri importanti del sistema capitalistico mondiale.

La formula italiana dell'ente pubblico, che caratterizzava l'IRI e l'ENI (e anche la meno efficiente EFIM) era stata l'artefice del cosiddetto miracolo italiano. Essa costituiva una formula originale che permetteva a questi enti pubblici, dotati di autonomia amministrativa, di perseguire il fine dello sviluppo industriale mediante partecipazioni azionarie maggioritarie. De Cecco (2000a, p. 7) osservava come:

“Fino agli anni settanta l'industria pubblica viene ammirata e presa da esempio da altri paesi; esprime figure di manager, imprenditori di grandi qualità, quali Oscar Sinigallia, Enrico Mattei, Guglielmo Reiss Romoli. Per molti anni il modello italiano di economia mista funziona e l'imprenditore pubblico è protagonista di brillanti imprese; ad esso si deve la struttura industriale innovativa nei settori della energia (Eni), la costruzione delle autostrade, le reti telefoniche e del gas, la diffusione della energia elettrica in ogni parte d'Italia, lo sviluppo della siderurgia a ciclo continuo.”

Fabrizio Barca e Sandro Trento, proponendo una tesi simile a quella di De Cecco, hanno sostenuto che lo scopo fondamentale iniziale dell'intervento dello Stato era stato proprio quello di

⁷ Per una ricostruzione della figura di Enrico Cuccia e le caratteristiche di Mediobanca da lui fondata e a lungo governata vedi Piluso (2014).

garantire una separazione fra proprietà e controllo che, a differenza di quanto accadeva in altri paesi capitalistici avanzati, mancava nel caso del capitalismo italiano e che era necessario per il funzionamento efficiente delle grandi imprese. Dopo aver riassunto i diversi motivi che spiegano l'intervento dello Stato mediante la gestione d'impresе pubbliche dedicate a particolari obiettivi Barca e Trento (1997, pp. 195-6) affermavano che:

“L'insieme delle vicende qui riassunte conferma che l'originaria e principale funzione degli enti pubblici risiede nella capacità di assicurare ad alcuni imprenditori, attraverso la proprietà pubblica, l'esercizio del controllo su sezioni determinanti dell'apparato produttivo del paese, sezioni che essi non avrebbero potuto controllare grazie ai propri mezzi finanziari.”

L'interesse pubblico che giustificava l'intervento diretto dello Stato non era quindi in prima istanza il perseguimento di obiettivi specifici (quali per esempio lo sviluppo del meridione di Italia) ma invece quello di permettere la separazione fra proprietà e controllo e con esso lo sviluppo di un moderno sistema industriale:

“E' proprio questo, dunque l'interesse pubblico che caratterizza la natura giuridica degli enti IRI e Eni: quello di assicurare la separazione fra proprietà e controllo in un'economia dove il sistema finanziario – tanto il mercato mobiliare che le banche – fatica a svolgere questo ruolo.” (Barca e Trento 1997 p. 196)

Consentire la separazione fra proprietà e controllo non era solo uno dei ruoli svolti di fatto svolgevano dalle imprese pubbliche. Per molti rappresentava la loro più importante missione.

3. Il mito delle piccole imprese e la crisi del sistema delle partecipazioni statali.

Durante le privatizzazioni De Cecco pose il problema degli effetti negativi che esse avrebbero potuto avere sulla dimensione delle imprese italiane. Ben consapevole che il sistema capitalistico privato italiano era affetto da un patologico nanismo e si reggeva grazie ai grandi gruppi statali, egli scriveva:

“Poiché le grandi imprese industriali italiane sono già in numero assai ridotto rispetto a quello degli altri paesi, la conseguenza delle privatizzazioni potrebbe essere un ulteriore indebolimento della struttura industriale del nostro paese in alcuni settori di attività.” (De Cecco 2000a p. 4)

Quella di De Cecco fu una delle poche voci preoccupate da questi effetti negativi delle privatizzazioni. Il coro quasi unanime di consensi fu fortemente influenzato dalla crisi del debito

pubblico, dalla conseguente esigenza di fare cassa e dalla lottizzazione politica delle imprese statali. Inoltre, gli anni '80 avevano visto lo sviluppo della "terza Italia", basata sulla piccola impresa e il mito del "piccolo è bello" era largamente condiviso.

Molti ritenevano che la nuova economia della conoscenza, legata alle macchine a controllo numerico, favorisse le piccole imprese, organizzate in distretti, sulla base dell'ipotesi che esse potessero apprendere le une dalle altre come sfruttare il continuo evolversi di tecnologie e di prodotti. De Cecco non ha mai creduto a questa illusione⁸.

In un'intervista a *La Repubblica* del 2013 rispondeva così a chi gli domandava cosa mancasse all'Italia per essere la Germania:

"Intanto una politica industriale. E quindi, a monte, una classe politica in grado di concepirla. Noi siamo stati a lungo, e incomprensibilmente continuiamo ad essere, orgogliosi di un tessuto industriale parcellizzato, quello delle Pmi. Siamo stati così bravi a venderlo – il "capitalismo dal volto umano" e altre scemenze – che anche Clinton veniva a Modena per studiarlo. Salvo poi continuare, loro, a puntare sulla grande industria. Come si può competere nella globalizzazione con unità produttive da una dozzina di persone?" (De Cecco 2013)

L'illusione dell'eccellenza del modello italiano prese corpo in una breve congiuntura favorevole, negli anni '80, quando nei processi produttivi cominciava a essere rilevante il ruolo della conoscenza mentre la sua privatizzazione a livello globale era in uno stato ancora iniziale⁹. In questa situazione la conoscenza sembrava essere assorbita dalle piccole imprese italiane come un bene quasi-pubblico. Esse potevano avvalersi di un nuovo capitale fisso di natura intangibile che sembrava gratuito e che, grazie ai loro distretti industriali, potevano utilizzare meglio di altre forme organizzative. I distretti industriali si erano inoltre rafforzati per via del decentramento produttivo che costituì la principale risposta alla crisi delle grandi imprese determinata dai violenti conflitti sociali degli anni '70. L'Italia diventava così la terra promessa del post-fordismo. Nel nostro paese migliaia di microimprese sembravano in grado di assimilare e sfruttare la flessibilità permessa dalla nuova economia della conoscenza che, grazie alle nuove macchine a controllo numerico, permetteva rapide e continue innovazioni.

Negli Stati Uniti l'ammirazione per il modello italiano si congiungeva al diffuso malcontento dovuto alle crescenti difficoltà a competere con le imprese del Giappone e della Germania Occidentale, favorite dalla costante acquisizione di nuove conoscenze maturate in processi produttivi organizzati in modi diversi dal fordismo americano.

A metà degli anni 90 tutto cambia.

Gli Stati Uniti diventano la patria della cosiddetta New Economy ad alta intensità di conoscenza, mentre Giappone e Germania sono costretti a riformare i loro modelli organizzativi e l'Italia entra

⁸ Riferendosi al libro di Vera Zamagni (1990) *Dalla Periferia al Centro* de Cecco scriveva "che forse bene avrebbe fatto Vera Zamagni a intitolare il suo libro *Dalla Periferia al Centro e Ritorno*, già dalla prima edizione (de Cecco 2000 p. 119).

⁹ Questa forte, ma molto transitoria, attrattiva culturale del modello italiano è evidente in molti contributi degli anni 80 fra cui Piore e Sabel (1984).

in una crisi profonda da cui non si è ancora ripresa. Quel cambiamento ha mille facce, che includono la diffusione di internet, dei computer e dei cellulari: tuttavia, l'aspetto più rilevante è costituito da una forma di privatizzazione globale della conoscenza¹⁰. Il modello americano di economia della conoscenza, che già si fondava sull'integrazione fra Stato e grandi imprese e sulla privatizzazione della conoscenza, finirà per imporsi a livello mondiale.

Negli Stati Uniti, sin dal 1980 il Bayh Dole Act disciplinava lo sfruttamento commerciale privato della ricerca pubblica. A dispetto dei miti neo-liberisti, che sono una delle esportazioni americane di maggiore successo, gli USA hanno sempre avuto una politica industriale pubblica molto attiva. Essa è poco appariscente per il semplice motivo che non può essere messa in discussione da nessuna parte politica perché s'identifica con la politica di sicurezza nazionale e con l'unanime consenso patriottico che gli USA devono primeggiare in ogni settore strategico. Questa missione imperativa di superiorità strategica va realizzata senza preoccuparsi troppo dei suoi costi economici ed ha importanti ricadute sul settore civile. Si pensi che molte componenti di un moderno cellulare derivano da ricerche ritenute rilevanti per la sicurezza nazionale e che oggi assistiamo alle ricadute dell'esperienza dei droni militari sulla automazione del trasporto civile.

Con il Bayh Dole Act del 1980, la politica industriale degli USA inizia a favorire un intenso sfruttamento privato della conoscenza prodotta nel settore pubblico e militare, a tutto vantaggio delle imprese americane le quali, spesso con un minimo cofinanziamento della ricerca, acquisiscono cospicui pacchetti di diritti di proprietà intellettuale. Nel 1994, tre anni dopo la vittoria della "guerra fredda", con la costituzione del WTO e gli annessi TRIPS, si dà la possibilità di applicare a livello internazionale sanzioni commerciali contro le violazioni dei diritti di proprietà intellettuale.

Negli anni '80 in USA, e poi negli anni '90 a livello globale, avviene una grande mutazione delle istituzioni dell'economia e si afferma una nuova specie di capitalismo: il capitalismo dei monopoli intellettuali. L'aspetto più evidente di questa mutazione si coglie nel fatto che tra il 1982 e il 1999 i nuovi beni capitali generati dalla massiccia privatizzazione della conoscenza diventano la parte più cospicua del patrimonio delle 500 più grandi imprese S&P. In soli 17 anni i beni capitali intangibili, che includono questo tipo di beni (ed escludono i beni capitali tradizionali), passano dal 38% allo 84% del valore complessivo delle 500 imprese più grandi del mondo.

L'economia della conoscenza, che negli anni '80 sembrava favorire le piccole imprese del modello italiano, viene ora a caratterizzarsi per un ambiente economico in cui prosperano imprese capitaliste di enormi dimensioni (anche se in molti casi lo sono più per l'elevato valore dei loro beni capitali intangibili che non per il numero di lavoratori o le macchine impiegate). Le economie di scala e di scopo associate all'economia della conoscenza favoriscono grandi aggregazioni. Nella *New Knowledge Economy*, oltre alla privatizzazione della conoscenza, le economie di rete danno un rapido vantaggio a chi si presenta per primo sul mercato, e ciò fa sì che in breve tempo

¹⁰ Su questa privatizzazione e monopolizzazione della conoscenza si costruiscono il boom e la rinnovata preminenza della economia americana negli anni 90. In questo gioca un ruolo importante il governo americano, come sempre molto interventista nella sfera economica, contrariamente ai miti diffusi prevalentemente all'estero (Di Tommaso, Tassinari 2017). Essa stimola all'inizio gli investimenti che vanno alla ricerca delle rendite della proprietà intellettuale. Successivamente, la monopolizzazione della conoscenza blocca l'economia e provoca una stagnazione della economia mondiale. Vedi Pagano e Rossi (2009 e 2017), Pagano (2014 e 2018), Belloc e Pagano (2012), Orhangazi (2018), Durant e Milberg (2018).

alcune imprese accumulino un elevato capitale intangibile costituito da diritti di proprietà intellettuale. Si determina così una netta biforcazione.

Le imprese con un nutrito portafoglio di diritti di proprietà intellettuale hanno un elevato livello di garanzia di appropriazione delle innovazioni, che sono spesso prodotte usando le conoscenze già possedute, o ottenute in scambi in cui esse hanno un notevole potere contrattuale proprio grazie ai loro diritti di proprietà intellettuale. Queste imprese hanno un elevato incentivo a investire in capacità innovative che, in un circolo virtuoso, permettono l'acquisizione di ulteriori diritti di proprietà intellettuale. All'opposto, un circolo vizioso si determina per le imprese (e più in generale per le economie) prive di diritti di proprietà intellettuale; la loro assenza, rendendo rischioso l'apprendimento di capacità innovative, ne limita lo sviluppo e porta a una bassa acquisizione di diritti di proprietà intellettuale, riproducendo le sfavorevoli condizioni di partenza.

Dunque, se agli albori dell'economia ad alta intensità conoscenza le piccole imprese italiane sembravano proporsi come un modello da imitare, il successivo rafforzamento dei diritti di proprietà intellettuale ha favorito il successo dei paesi che sono riusciti a coniugare l'intervento pubblico nella ricerca con un numero elevato di grandi imprese innovative. Le piccole imprese italiane si sono trovate in un circolo vizioso in cui l'assenza di proprietà intellettuale inibisce lo sviluppo di capacità innovative (e viceversa!). Così la nostra economia è finita in un instabile limbo¹¹: non fa parte dei paesi caratterizzati da processi produttivi ad alta intensità di conoscenza e nemmeno rientra (ancora?) fra i paesi con bassi costi del lavoro, dove grazie ai diritti di proprietà intellettuale si possono decentrare alcune fasi del processo produttivo senza troppo timore di essere imitati.

Tuttavia, negli anni '80 l'illusione che la grande impresa non fosse necessaria per lo sviluppo di una economia era molto diffusa. Inoltre le grandi imprese, prevalentemente pubbliche, venivano guardate con sospetto non solo per via del prevalere dell'orientamento liberista di nuovo dominante a livello internazionale, ma anche per via della crisi delle imprese statali che conoscevano gravi lesioni della loro autonomia gestionale dovute alla lottizzazione effettuata dai partiti dei posti di management più importanti.

A partire dalla metà degli anni settanta le crisi economiche internazionali e la lottizzazione sistematica, la prepotente ingerenza dei partiti politici distruggono l'industria pubblica. Le obiettive difficoltà determinate dal contesto internazionale vengono aggravate da macroscopici errori ed enormi sprechi di risorse, manager spesso non all'altezza dei compiti assegnati e talvolta di dubbie qualità morali. Comincia a diffondersi anche in Italia una chiara avversità verso il sistema di partecipazioni statali. (De Cecco 2000a p. 7)

¹¹ Per de Cecco gli anni 90 (1997, p. 389) interrompono un ciclo della economia italiana iniziato con la prima guerra mondiale. Negli anni della guerra "non solo l'economia italiana riuscì a collocarsi a un livello di sviluppo industriale che includeva un deciso completamento della matrice produttiva" ma "fatto ancora più importante, si affermò nel nostro paese, così come accadeva negli altri paesi sviluppati, il concetto e la pratica dell'economia retta dai manager, privati o pubblici che essi fossero." Per i contributi contenuti in De Martino e Vasta (2017) gli anni 90 costituiscono una simile momento di discontinuità ma esso è dovuto al fatto che l'economia italiana non aveva mai voluto fare i conti con la necessità di dotarsi di istituzioni adeguate a generare un progresso tecnologico autonomo. Secondo loro, solo condizioni particolari avevano permesso il boom del dopoguerra. Entrambe le visioni sono coerenti con l'idea che negli anni 90 l'Italia entra in un difficile limbo flebilmente sospeso fra i paesi avanzati e quelli a basso costo del lavoro.

La lottizzazione delle imprese pubbliche da parte della politica era stata preceduta, e in parte causata, da un cambiamento della visione della missione che avevano le imprese pubbliche. Si affermava l'idea secondo cui i loro vantaggi non risiedevano nella separazione fra proprietà e controllo necessaria alla grande impresa, ma nella possibilità di perseguire un insieme di obiettivi politici, quali per esempio lo sviluppo del mezzogiorno.

La missione più importante delle imprese pubbliche diventava quella di tener conto di esternalità di sistema che le imprese private avrebbero invece ignorato. Una parte importata della DC perseguiva il disegno di instaurare un "neo-capitalismo pubblico". Nella visione di Saraceno (1975), che secondo Barca e Trento era la più completa e significativa espressione di questo progetto politico, si poteva così giustificare un intervento permanente dello Stato nell'economia:

"In sintesi, nello schema di Saraceno, con il definitivo riconoscimento di fini politici non internalizzabili, il problema della supervisione del management pubblico, aperto sin dal rilancio dell'impresa pubblica nel primo dopoguerra, cresce di complessità. Poiché quella supervisione richiede ora anche l'identificazione e la misura ex ante ed ex post degli oneri impropri. (Barca e Trento 1997 p. 215).

Questi obiettivi possono essere appropriati da un punto di vista macroeconomico, ma sono impropri nel senso che possono portare a decisioni che decrescono l'efficienza dell'azienda a vantaggio della comunità. Un obiettivo, potenzialmente valido ma difficilmente misurabile, che interferisce con quello di separare, grazie alla impresa pubblica, proprietà e controllo. La qualità del controllo delle imprese non può essere stimata se la perdita di efficienza aziendale dovuta agli obiettivi sociali non può essere misurata in modo credibile. A questo punto il management dell'impresa potrebbe essere valutato non in termini di efficienza aziendale ma in base all'allineamento degli obiettivi dei manager con quelli dei politici. Questo fa affermare a Barca e Trento (1997, p. 217) che:

"In conclusione, è nostra opinione che l'attribuzione alle imprese a partecipazione statale di obiettivi diversi dal profitto, rendendo impossibile l'esercizio di una supervisione autonoma su quelle imprese, renda inevitabile la commistione fra impresa pubblica e partiti e finisca per essere il cavallo di Troia all'uso partitico dell'impresa pubblica".

Esso finisce con l'essere una concausa importante della politicizzazione e della lottizzazione delle imprese pubbliche, che porta alla fine degli anni '80 alla formazione di un vasto consenso favorevole alle privatizzazioni e fa dimenticare che era stata la inadeguatezza delle imprese private italiane il motivo principale dell'intervento dello Stato come imprenditore¹².

¹² Un altro dei motivi di crisi dell'IRI è certamente da ricondursi al cambiamento di paradigma tecnologico che si verifica in quegli anni (Conte, Piluso 2011). La crisi era però relativa alle forme organizzative che avevano tutte le imprese, sia private che pubbliche, che erano cresciute in anni caratterizzati da tecnologie meno flessibili. Come vedremo, il problema di assicurare una forma di

Quando si aggiungerà al mito del liberismo e della piccola impresa e all'avversità per il corrotto sistema delle partecipazioni statali anche la necessità di abbattere il debito pubblico, allora diventerà impossibile resistere a una veloce e poco meditata politica di privatizzazioni. Le privatizzazioni diventeranno nella visione generale la bacchetta magica che darà a tutti gli italiani più efficienza economica e meno debito pubblico.

4. Immigrazione, emigrazione e debito

Come ben sappiamo, la bacchetta magica non ha funzionato né per abbattere il debito pubblico né per migliorare l'efficienza economica.

Come ha affermato Ciocca (2015), dal 1992 (anno in cui l'Iri fu trasformato da ente pubblico in società per azioni e cominciò il suo smantellamento) "l'economia italiana ha conosciuto la peggiore performance dal tempo di Cavour. Lo stock di capitale si è eroso. Il progresso tecnico è svanito.....

.....E' stato smentito chi aveva pensato che la sostituzione dell'impresa privata all'impresa pubblica desse risultati migliori." Inoltre, a fronte di un basso numero di laureati e una forte crisi demografica, l'Italia ha visto una massiccia emigrazione dei suoi giovani più qualificati mentre un numero elevato di immigrati veniva impiegato in lavori spesso a bassa remunerazione. Intanto, nonostante un costante surplus primario e le privatizzazioni, il debito pubblico italiano resta quello più alto (comparato al PIL) tra i paesi europei, se si eccettua la Grecia.

Cosa non ha funzionato?

In questa sezione ci concentreremo su alcuni aspetti del mercato del lavoro che hanno reso particolarmente dannosa la struttura dimensionale delle imprese italiane emersa dopo le riforme degli anni '90, mentre nella sezione successiva sosterremo che le privatizzazioni hanno, per molti versi, portato a una paradossale rivincita del modello italiano del primo dopoguerra. I profondi squilibri che hanno caratterizzato il nostro paese sono sorti sia dal lato della domanda sia dal lato dell'offerta. In questa sezione ci soffermeremo su molti fattori che hanno generato un'offerta del lavoro scarsa ma concentrata solo su certi segmenti del mercato del lavoro, proprio mentre la domanda di fattori produttivi si muoveva, per via di una struttura industriale sempre più priva di grandi imprese, in una direzione che la rendeva sempre più incapace di valorizzare le risorse del nostro paese;

Dagli anni '70 l'Italia ha visto un forte calo della natalità e, in conseguenza, un forte decremento dei giovani che, dagli anni '90 in poi, si sono offerti sul mercato del lavoro. La crisi demografica italiana presenta un paradosso. Essa sembra essere coerente con l'aumento degli immigrati in Italia, ma appare in palese contraddizione con l'emigrazione dei giovani italiani e la forte disoccupazione giovanile, due tristi caratteristiche del nostro paese. Eppure questo risultato smette di essere

paradossale quando si consideri che la crisi demografica italiana ha portato a una elevata frequenza di figli unici o comunque di pochi figli. Proprio a causa della bassa natalità, le loro famiglie, persino quando in condizioni economiche poco brillanti, hanno potuto e voluto, data la tradizionale struttura della famiglia italiana, trasferire molte risorse pro-capite alle giovani generazioni. I giovani italiani hanno quindi avuto la possibilità di puntare a lavori considerati più soddisfacenti sia in termini di realizzazione della propria personalità sia in termini dei loro gusti e dell'apprezzamento sociale (spesso anche quando il reddito di tali lavori non era altrettanto soddisfacente). Si è quindi determinato un eccesso di offerta per certi lavori, a dispetto della crisi demografica, proprio mentre vi era eccesso di domanda per altri lavori che sono stati occupati da numerosi immigrati. I giovani italiani hanno spesso reagito cercando di trovare i lavori a cui ambivano all'estero. Una forte emigrazione degli italiani e nutriti flussi immigratori in Italia sono quindi avvenuti simultaneamente in diversi segmenti del mercato del lavoro. Spesso l'immigrazione straniera in Italia ha addirittura reso possibile una minore emigrazione all'estero perché permetteva di coprire posti complementari ai lavori cui ambivano gli italiani, (come per esempio nel caso della assistenza familiare o di certi lavori particolarmente usuranti nei servizi o in fabbrica).

Frattanto l'elevato debito pubblico ha contribuito ad aggravare questa già difficile situazione. L'elevato debito pubblico ha in primo luogo obbligato i governi italiani a fare politiche restrittive che hanno ridotto l'occupazione. Inoltre, esso ha fatto sì che l'Italia offrisse meno servizi e avesse una tassazione più elevata di altri paesi europei. Questo ha generato una sorta di "emigrazione da debito", che ha rafforzato gli effetti negativi della carenza di lavori coerenti con le aspirazioni di molti giovani italiani.

L'emigrazione da debito ha degli effetti perversi che vanno attentamente considerati. Un contratto di debito è notoriamente un contratto incompleto e la sua incompletezza è all'origine di importanti contributi della microeconomia moderna come per esempio il fenomeno del *credit rationing*. Tuttavia, nei contratti di debito ordinari, l'incompletezza del contratto non riguarda le persone su cui grava l'onere della restituzione del debito. Chi deve pagare per il debito è ben definito sia nel caso che questo onere sia relativo a tutti gli averi del debitore (responsabilità illimitata), sia nel caso l'onere gravi soltanto su una parte di questi beni (responsabilità limitata a un certo ammontare investito in una impresa). Si potrebbe pensare che per i debiti pubblici la situazione non cambi perché l'onere della restituzione grava anche in questo caso su dei soggetti ben definiti quali sarebbero i cittadini di un determinato paese. Invece, le cose non stanno così. I debitori sono gli individui residenti in una certa area geografica corrispondente a una certa unità amministrativa (che può essere una regione, una città o una nazione). Inoltre, gli individui, pur restando residenti in un certo paese, possono spostare facilmente alcuni dei loro beni in paesi diversi da quello in cui risiedono. Per quanto riguarda la restituzione del debito il grado di responsabilità di ogni individuo è, quindi variabile e ogni individuo può addirittura cancellare completamente la sua quota di debito pubblico cambiando semplicemente residenza.

In alcuni casi cambiare residenza è molto costoso per l'esistenza di barriere culturali, linguistiche e legali. Questo rende l'emigrazione verso luoghi meno indebitati una scelta poco appetibile. In altri casi, l'assenza di queste barriere induce gli individui a fuggire da paesi con un alto debito pro-capite.

Il Giappone costituisce al momento un buon esempio del primo caso. Nonostante un elevato debito pubblico, sia le condizioni generali del paese sia le barriere culturali e amministrative rendono molto improbabile una massiccia emigrazione da debito.

Un caso opposto è stato quello di Detroit - una città che ha visto in seguito alla crisi della sua industria automobilistica un drastico crollo della sua popolazione. In questo caso, ogni tentativo di ridurre il debito aumentando le tasse o tagliando i servizi si è tradotto in un'ulteriore spinta a una emigrazione di massa dalla città che, in un circolo vizioso, ha a sua volta costretto ad aumentare tasse e tagliare ulteriormente i servizi.

In una "situazione debitoria difficile" si possono scatenare dei processi a catena difficilmente arrestabili. Prima emigrano verso le aree creditrici, o anche solo meno indebitate, i più ricchi e gli individui dotati di capitali più mobili. In seguito al peggioramento della situazione vanno via i lavoratori più qualificati. Dopo il nuovo peggioramento sono spinti a emigrare i giovani in buona salute, e così via. Alla fine a pagare il debito potrebbe restare proprio chi è meno in grado di ripagarlo.

Il debito di un singolo paese, integrato in un'area con elevata mobilità dei fattori, è difficilmente assimilabile a un prestito ricevuto per l'acquisto di una casa o un'automobile: in quest'ultimo caso i debitori sono ben definiti indipendentemente da dove risiedono mentre, nel caso del debito di un paese, possono sfuggire al debito stesso, in alcuni casi velocemente come nel caso di Detroit, semplicemente cambiando residenza. In molti casi infierire su chi è rimasto nell'area geografica debitrice non ha alcun senso né da un punto di vista economico, né da un punto di vista morale. Una area geografica economicamente desertificata, può solo pagare in proporzione a quanto valgono i suoi terreni abbandonati.

Elevata mobilità dei fattori e restituzione dei debiti contratti da paesi che si collocano in aree geografiche economicamente integrate sono difficilmente conciliabili. Per questo, solo un "debito federale", stipulato cioè dall'insieme di paesi economicamente integrati, è compatibile, nelle situazioni difficili, con un'elevata mobilità dei fattori. Inoltre un debito federale, com'è ad esempio quello americano, contiene degli stabilizzatori automatici (le aree in crisi pagano meno tasse e ricevono maggiori trasferimenti) che limitano la desertificazione economica dei singoli paesi in difficoltà.

Il debito di un paese appartenente a un'area economicamente integrata va invece necessariamente tagliato se il suo peso comincia a penalizzare in modo rilevante quel paese. Altrimenti, alcuni residenti nel paese debitore, in particolare quelli più capaci di generare reddito, tenderanno, con un'emigrazione individualmente e socialmente spesso molto costosa, a sfuggire dal debito ed eventualmente a trasformarsi in creditori del loro stesso paese. Frattanto chi resta s'impoverisce sempre di più.

In molti casi una parte rilevante del debito (che talvolta può persino eccedere il valore del debito) viene restituita mediante un cospicuo trasferimento di risorse che, purtroppo, non viene ancora conteggiato dalla contabilità economica in uso: l'area geografica dei debitori finisce con il cedere a quella dei creditori i suoi talenti migliori, quelli su cui ha investito rilevanti risorse che sono così gratuitamente acquisite dai creditori. Mentre migliora la composizione (non solo demografica) dei residenti nella area geografica dei creditori, l'area geografica in debito, privata di questi talenti è sempre più incapace di pagare il debito e di intraprendere un percorso di sviluppo del suo territorio.

Le cosiddette "generazioni future" del paese debitore, che sono considerate spesso le vittime principali del debito, sono proprio quelle che hanno una probabilità più elevata di trasformarsi da debitori in creditori del paese che ha pagato per la loro formazione. Gli stati che più si lamentano della mancata riscossione dei loro crediti coincidono spesso con quelli che si sono appropriati del capitale umano generato ed esportato gratuitamente dai loro cosiddetti debitori.

In Italia, come in Grecia, l'alto debito è solo uno dei motivi che spingono i giovani con elevate capacità a emigrare. I casi italiano e greco si pongono all'interno dell'Unione Europea come dei casi di mobilità intermedia fra quello di Detroit e quello del Giappone. La mobilità degli italiani verso l'estero, e in particolare verso gli altri paesi della Unione europea, è ben maggiore di quella del Giappone verso l'estero (anche se ben inferiore rispetto a quella di Detroit rispetto al resto degli Stati Uniti). Questo costituisce uno dei motivi per cui il debito italiano è più difficilmente sostenibile del ben più alto debito pubblico giapponese.

Per quanto il debito sia solo uno dei motivi che spingono a emigrare, e sia difficile quantificare la sua incidenza rispetto ad altri motivi che influiscono su questa scelta, l'emigrazione da debito riveste una grande importanza per il suo carattere perverso che non caratterizza invece altri tipi di emigrazione.

Se, per esempio, si verifica un eccesso di offerta di lavoro più elevato in un'area che in un'altra per motivi demografici, questo potrebbe prima portare a dei differenziali salariali e poi a un movimento migratorio verso le aree dove maggiore è l'eccesso di domanda di lavoro. Questo movimento porterebbe a una riduzione dei differenziali salariali e, in conseguenza, a una riduzione del movimento migratorio. In altre parole, una componente migratoria dovuta a fattori demografici (che certamente non abbiamo del caso italiano!) ha un carattere stabilizzante sia sui differenziali salariali sia sui futuri flussi migratori. Ben diverso è il caso in cui l'emigrazione è dovuta a un livello di debito più elevato. Essa, come abbiamo visto, ha effetti destabilizzanti. Quante più persone emigrano tanto più alto diventa il debito pro-capite e tanto più forte diventa la spinta ad emigrare. In modo molto destabilizzante ogni aumento di emigrazione aumenta il costo di non emigrare.

Anche alcune tradizionali misure di politica economica che sono utilizzate nel caso di una emigrazione dovuta alla scarsa competitività di un'area sono di dubbia utilità o addirittura controproducenti nel caso in cui una economia si trovi in un circolo vizioso fra elevato debito pubblico e emigrazione dei fattori produttivi. Una svalutazione, quando una parte del debito è

denominata in valuta estera, aumenta il debito pro-capite di quella area geografica e porta a un'ulteriore fuoriuscita di fattori produttivi.

In che modo si può disinnescare il circolo vizioso fra debito pubblico ed emigrazione dei fattori?

Un primo modo per attenuare gli effetti di questo circolo vizioso è quello impiegato negli Stati Uniti. Se una parte rilevante della imposizione fiscale e della spesa pubblica avviene a livello federale, una parte del debito pubblico che sopporta un individuo diventa indipendente dalla residenza fiscale e attenua i movimenti emigratori dei fattori. Si pensi che, mentre il budget europeo viaggia a poco più del 1 per cento del PIL, quello federale americano supera il 21 per cento (e a fronte di una percentuale di spesa pubblica complessiva ben inferiore alla media europea). In questo senso le proposte avanzate da Piketty (2018) e altri economisti vanno nella direzione giusta quando riguardano un aumento del budget europeo (anche se l'aumento al 4 per cento sarebbe del tutto insufficiente).

Un secondo modo può essere limitare i movimenti migratori. Questo è tuttavia ormai contrario a idee giustamente condivise che considerano una politica del genere contraria ai diritti universali degli essere umani. Mentre sono accettabili le barriere culturali e linguistiche che rendono difficile a un giapponese trasferirsi fuori dal Giappone, non lo sono invece dei vincoli legali che limitino la libertà degli individui di scegliere di vivere in altri paesi. Un argomento contrario è stato sviluppato notando che molti individui che abbandonano il loro paese hanno usufruito degli investimenti in educazione sostenuti dal loro paese di origine senza poi ripagarli. L'argomento era molto popolare nei paesi socialisti per limitare la fuga dei cervelli. I cosiddetti debiti d'onore, usati per finanziare gli studenti universitari in alcuni paesi occidentali, risentono di una simile logica.

Lo stato nazionale può difficilmente mettere una ipoteca su un suo cittadino e impedirgli di trasferirsi altrove. Egualmente difficile, anche se niente affatto irragionevole, nel contesto europeo potrebbe essere tassare gli individui (anche) in base alla loro cittadinanza e non (solo) in base alla loro residenza o magari in base agli anni di residenza trascorsi nei diversi paesi.

Una terza soluzione può essere quella di favorire una immigrazione da altri paesi che permetta di rimpiazzare quanti emigrano dal nostro paese. Questa soluzione è certamente possibile per lo meno fin quando esistono altri paesi, anche magari con un debito pubblico inferiore, che hanno comunque condizioni di vita peggiori. Se l'Italia ha attenuato i danni della sua caduta demografica è stato proprio grazie alla massiccia immigrazione che ha in parte compensato l'emigrazione degli italiani e il crollo delle nascite avvenuto nel nostro paese. Recentemente questo flusso è tuttavia diventato meno forte e l'Italia è diventata per molti un paese di passaggio verso i paesi nordeuropei. Una politica, ben diversa da quella attuale, che miri a incentivare l'immigrazione nel nostro paese potrebbe contribuire ad abbassare l'elevato debito pro-capite che grava sui residenti in Italia.

Rispetto a questa soluzione si pongono due ostacoli. Il primo è che il livello di qualificazione e ricchezza degli immigrati potrebbe essere inferiore (anche per problemi linguistici) rispetto agli emigranti, e così la loro capacità a contribuire a pagare per il debito. Un programma di attiva gestione dei flussi emigratori sarebbe necessario per ovviare a questi problemi. Il secondo è che, invece di rimpiazzare gli emigranti italiani, gli immigrati entrino in concorrenza con gli italiani che hanno più difficoltà ad abbandonare l'Italia e ne abbassino ulteriormente il tenore di vita. Forse un

modo per superare questi problemi potrebbe essere quello di istituire un reddito di cittadinanza che protegga i perdenti di questo processo che più risentono della concorrenza degli immigrati e ne stimoli gli incentivi a qualificarsi. In questo caso, apertura alla immigrazione e reddito di cittadinanza potrebbero essere visti come delle politiche complementari che, contribuendo a una crescita della economia del paese, potrebbero abbassarne il debito pro-capite, creando così le condizioni anche per il rientro di alcuni degli italiani che sono emigrati.

Un'altra soluzione potrebbe essere quella di aumentare la tassazione di beni immobili che per definizione non possono emigrare. L'Italia ha stranamente seguito la politica opposta detassando completamente la prima casa e permettendo la tassazione dei redditi di locazione secondo una cedolare secca del 20 per cento. In altre parole, per i grandi proprietari che vivono di rendita immobiliare la cosiddetta *flat tax* esiste già. Paradossalmente questo avviene in un momento in cui l'uso di piattaforme come *Airbnb*, che permette elevati guadagni, rende anche molto più facile il monitoraggio fiscale. Le tasse potrebbero essere maggiori per i fitti brevi rispetto a quelli accordati per lunghi periodi. Si impedirebbe così un eccessivo sfruttamento turistico dei centri storici e si verrebbe incontro alle esigenze dei loro residenti che si vedono spesso espulsi dai luoghi in cui hanno a lungo abitato. Ci sarebbe molto da fare in questa direzione se ci fosse la volontà politica di perseguire questi obiettivi.

Infine, l'ultima soluzione è legata all'argomento principale di questo lavoro e verrà trattata ampiamente nella prossima sezione. Le privatizzazioni sono state intese come un mezzo per abbattere il debito pubblico ma esse hanno contribuito, a giudizio dello scrivente, a creare un sistema di *governance* delle grandi imprese che, oltre a indebolire il sistema produttivo italiano, ha anche ridotto la domanda di lavoro qualificato. Esse hanno purtroppo contribuito ad aumentare la cosiddetta fuga dei cervelli, aggiungendosi alle altre forze che già spingevano in questa direzione. Le riforme di corporate governance portate avanti negli anni '90 hanno così aggravato la crisi del debito, spingendo gli italiani a cercare all'estero quel tipo di lavori qualificati che le piccole imprese italiane non erano in grado di offrire. Solo imprese di una dimensione adeguata potevano fornire posti adeguati alle aspirazioni di molti giovani italiani. Le privatizzazioni, e in generale il ritirarsi senza valide alternative dello Stato dalla gestione delle grandi imprese, hanno portato a una struttura industriale rispetto a cui la qualità e la dimensione delle strutture di ricerca e universitarie italiane erano sovradimensionate e il livello di preparazione dei giovani che ne uscivano troppo elevata. Invece di adeguare la struttura industriale alla qualità e alla dimensione delle istituzioni formative del paese, si è scelto di soffocare questi istituzioni con tagli continui e di regalare i giovani qualificati, che nonostante tutto continuavano a essere formati, agli altri paesi.

4. La paradossale rivincita del modello italiano

Se crisi demografica, debito e (per alcuni) l'adesione all'euro hanno avuto un impatto negativo sulla economia italiana, la struttura della corporate governance emersa dalle privatizzazioni ha fatto a molti rimpiangere le imprese a partecipazione statale. Proprio, mentre il paese esprimeva una

offerta di lavoro scarsa ma concentrata su lavori più qualificati, il sistema di governo societario italiano vedeva scemato il ruolo delle partecipazioni statali che avevano garantito l'esistenza di grandi imprese in grado di andare incontro a questa offerta di fattori produttivi.

Per Ciocca, a causa della carenza di grandi imprese, così temuta da De Cecco come una conseguenza delle privatizzazioni, una nuova IRI potrebbe non solo essere necessaria ma avrebbe anche un compito ben più gravoso che nel 1933. Nel 1933 il suo compito si limitò a subentrare nella gestione di grandi imprese fallite. Questa volta dovrebbe crearle.

“Sul declino italiano influisce una molteplicità di forze, che vanno ben oltre lo scadimento e la chiusura della grande impresa pubblica. Il controfattuale di un'economia italiana che avesse conservato l'IRI nella sua migliore versione è analiticamente impossibile, almeno per me.

Nondimeno, lo Stato potrebbe in futuro vedersi di nuovo costretto a una funzione di supplenza della grande impresa privata. Nessuno se lo augura, nessuno lo propone. Osta la condizione delle pubbliche finanze. Mentre nel 1933 lo Stato subentrò in aziende che c'erano, oggi lo Stato dovrebbe creare le grandi imprese che non ci sono. Ma la questione si imporrebbe qualora i privati mancassero di assicurare al Paese una manifattura competitiva perché capace di produttività diffusa”. (Ciocca 2015 p. 1)

Se Marcello De Cecco aveva tante perplessità sulle privatizzazioni e guardava con diffidenza alle dismissioni pubbliche, altri si erano posti il problema della riforma della *corporate governance* che si sarebbe dovuta introdurre nel settore privato, una volta che la presenza delle grandi imprese nella economia italiana non fosse più stata garantita dalle imprese pubbliche. Una ricca e interessante ricerca della Banca d'Italia¹³ si era posto il problema di scegliere fra il sistema monistico (unico consiglio di amministrazione in cui siedono executive e non-executive manager) americano e quello dualistico tedesco (con proprietari e altri stakeholder nel consiglio di primo livello ed executive manager nel consiglio di secondo livello). Purtroppo, la riforma della *corporate governance*¹⁴ che venne alla fine parterita diede alle imprese la possibilità di scegliere fra entrambe le opzioni, così come la possibilità di lasciare le cose come stavano. Eppure, come abbiamo visto nella seconda sezione, i due sistemi non erano scaturiti dalle scelte volontarie degli agenti di una economia di mercato ma erano, invece, stati introdotti con legislazioni vincolanti che, dopo difficili conflitti, avevano imposto un determinato modello di governo societario a tutto il sistema economico. Non si affermò così nessuna delle due opzioni proposte. Il settore privato del

¹³ I saggi raccolti in Banca d'Italia (1994) testimoniano l'ampiezza dei problemi che in quella ricerca furono esaminati e, in particolare, la consapevolezza delle riforme del settore privato che le privatizzazioni rendevano così urgenti. Purtroppo non fu però messo in sufficiente evidenza il carattere sistemico e necessariamente vincolante di quelle scelte. Nello articolo 2 della Legge Delega dell'Ottobre (2001) fu esclusa la possibilità di mettere vincoli alla forma di governo societario. In essa si dava mandato di “adeguare la disciplina dei modelli societari alle esigenze delle imprese, anche in considerazione della composizione sociale e delle modalità di finanziamento, escludendo comunque l'introduzione di vincoli automatici in ordine all'adozione di uno specifico modello societario”

¹⁴ La riforma organica della disciplina delle Società di Capitali e delle Società Cooperative, in attuazione della legge delega del 3 ottobre 2001, N. 366 (Decreto legislativo 17 Gennaio 2003 n. 6 o la cosiddetta legge Draghi) permise di scegliere fra lo status quo, il sistema dualistico (di tipo tedesco) e quello monistico (di tipo americano). Dal momento che non vi erano vincoli sistemici ma solo scelte individuali dei proprietari lo status quo prevalse (come sarebbe avvenuto in Germania e negli Stati Uniti in assenza di vincoli sistemici). Si perpetuò quindi un ibrido infelice fra i vari sistemi di governance che, come ha molto bene argomentato Simoni (2012), costituisce un problema fondamentale per lo sviluppo del nostro paese.

capitalismo italiano rimase sostanzialmente invariato e, per certi versi, peggiorò ulteriormente perché, mentre si eclissava il potere di Mediobanca, non vi era nulla che sostituisse il suo ruolo di controllo sulle cosiddette grandi famiglie che erano ormai libere di scegliere fra diversi intermediari.

Il declino italiano, seguito alle privatizzazioni, non ha soltanto confermato l'idea che in Italia le imprese statali fossero essenziali per un funzionamento equilibrato del sistema. Paradossalmente le privatizzazioni sono state anche una sorta di involontario esperimento naturale che ha confermato la validità del modello originario che aveva garantito il successo dell'economia italiana negli anni 50 e 60¹⁵.

Le privatizzazioni hanno indotto una significativa biforcazione.

Pur essendo tutte le imprese di proprietà dello Stato trasformate da enti pubblici in società per azioni, in alcuni casi la partecipazione azionaria dello Stato è rimasta così significativa da permettergli di mantenere il controllo. Invece, in altri casi, le imprese privatizzate sono diventate parte del classico modello di capitalismo italiano in cui una dinastia, o qualche "capitano coraggioso", con il poco capitale di cui dispone ne controlla moltissimo e non è in grado di fare gli investimenti necessari per garantire lo sviluppo dell'impresa.

Nel primo caso rientrano le trasformazioni da enti pubblici a società per azioni e le parziali privatizzazioni di Eni, Enel, Finmeccanica e Fincantieri, in cui lo stato, pur guadagnando molto dalla vendita di partecipazioni azionarie, ha mantenuto la possibilità di designare il management e di realizzare la separazione fra proprietà e controllo. Queste società hanno continuato a crescere, innovare e investire. Nel secondo caso rientrano invece Telecom e Autostrade, imprese nelle quali lo Stato ha perso il potere di designare il management e che, dopo essere acquistate da capitalisti privati, hanno smesso di crescere e di investire¹⁶.

Si conferma così quanto sia importante per il nostro paese la complementarità fra imprese pubbliche e capitalismo familiare privato. Sono ormai infatti evidenti i danni arrecati da una privatizzazione non accompagnata da una radicale riforma del sistema di governo delle imprese private. Le privatizzazioni di Telecom e Autostrade sono una prova evidente dei limiti del capitalismo familiare. Invece le imprese rimaste parzialmente pubbliche hanno, in seguito alla trasformazione in società per azioni, recuperato la loro iniziale missione di separare proprietà e controllo che lo Stato può garantire grazie a un sostanzioso pacchetto di azioni di proprietà pubblica. Queste imprese sono così tornate alla gestione efficiente che le caratterizzava negli anni '50 e '60.

Anche dopo gli anni '90 lo Stato Imprenditore è riuscito a limitare i danni del nanismo delle nostre imprese private. Lo Stato è ancora l'azionista di riferimento nelle due (di gran lunga) più

¹⁵ Il fatto che proprio grazie alle privatizzazioni le imprese pubbliche potessero paradossalmente ottenere una loro rivincita può bene essere espresso con le precoci osservazioni di Barca e Trento (1997 p.231) "*Se da un punto di vista quantitativo le privatizzazioni sin qui realizzate non appaiono affatto modeste, sul piano sostanziale si configura un possibile paradosso: che le privatizzazioni risultino efficaci come fattore di disciplina e di rinnovamento del management nel breve termine, ma che non prefigurino una soluzione di lungo termine al problema della separazione fra proprietà e controllo per risolvere il quale le partecipazioni erano nate*".

¹⁶ In un bel libro curato da Roberto Artoni, due saggi - D'Antoni (2013) e Mariotti (2013) - fanno notare come nel caso delle privatizzazioni delle due più importanti società dell'Iri - Telecom e Autostrade - il nuovo management ha per molti versi fatto peggio di quello precedente. Massimo D'Antoni per la società autostrade (ben prima dei tragici eventi di Genova) e Sergio Mariotti per altre imprese, mostrano che quando lo Stato si ritirava completamente dalla gestione delle imprese questo provocava un sotto-investimento in strutture e in ricerca che limitava lo sviluppo di queste imprese. Il nocciolo duro di capitalisti privati, cui veniva affidata la gestione di Telecom, risultava per di più molto instabile. In tutti i casi si rallentava o si bloccava lo sviluppo delle imponenti reti che erano state costruite durante il periodo i cui queste imprese avevano avuto la natura di enti pubblici.

grandi imprese italiane (ENI e ENEL), e sono a controllo pubblico 7 fra le prime 13 imprese dell'industria e servizi, non controllate dall'estero, che operano in Italia¹⁷.

Frattanto il clima internazionale è cambiato. Il capitalismo cinese si basa moltissimo, come quello italiano, su imprese controllate dallo Stato (o da autorità locali) e su imprese a conduzione familiare. Anche nel caso della Cina è evidente la complementarità fa queste due forme di governo societario. La rapida crescita della economia cinese fa pensare che il modello italiano non sia necessariamente uno strano animale in via di estinzione ma che sia semplicemente uno dei capitalismi possibili.

Conclusioni

Una delle importanti cause del declino italiano può essere fatta risalire all'abbandono del suo modello di capitalismo, basato sulle imprese pubbliche, avvenuto negli anni '90 senza la costruzione di un modello alternativo di governo delle grandi imprese nel settore privato – un cambiamento istituzionale deleterio che avveniva proprio quando una offerta di lavoro più scarsa, ma più qualificata, avrebbe avuto bisogno di questo tipo di imprese. Le privatizzazioni, e in generale il ritirarsi dello Stato, della gestione della economia hanno così rotto le complementarità istituzionali del capitalismo italiano in cui la incapacità del settore privato di generare grandi imprese era compensata proprio dalle imprese pubbliche. Paradossalmente, le privatizzazioni hanno finito con il confermare le carenze del settore privato italiano e i vantaggi relativi delle imprese pubbliche in questo contesto. Questi vantaggi sono di nuovo particolarmente evidenti perché, proprio grazie a una parziale privatizzazione, alcune di esse hanno potuto recuperare la loro originaria missione di favorire quella separazione fra proprietà e controllo che è così importante per il capitalismo moderno, mentre quelle da cui lo Stato si è interamente ritirato hanno confermato tutti i difetti del capitalismo privato italiano.

Comprendere questi aspetti della nostra storia recente è di fondamentale importanza per arrestare il declino italiano. Un settore innovativo che ruoti intorno ad alcune grandi imprese è necessario per trattenere in Italia i nostri giovani più qualificati. L'economia, anche grazie al contributo dei lavoratori stranieri, deve crescere. Solo così si potrà invertire un processo che spesso non è un semplice declino ma addirittura una desertificazione economica in cui, in un circolo vizioso, un debito pro capite elevato porta ad emigrare tante persone qualificate e una elevata emigrazione aumenta a sua volta il debito pro capite. Un'uscita dall'euro farebbe poco per arrestare questa dinamica perversa e potrebbe addirittura accentuarla. Non è l'euro la causa dei mali italiani. Essi derivano soprattutto da un modello di capitalismo che ha abbandonato il suo modo di gestire grandi imprese senza crearne uno alternativo, proprio mentre il mondo, con l'infelice rafforzamento della

¹⁷ “Le Top20 sono 7 a controllo pubblico, 7 a controllo estero; 3 operano nel petrolifero, 3 nell'energetico, 7 nei servizi, 6 nella manifattura e 1 nelle costruzioni edili e opere pubbliche. Quelle manifatturiere sono in 2 casi a controllo estero e in 2 casi pubbliche. Le Top 20 dell'Industria e Servizi: Enel è il primo gruppo industriale italiano con ricavi nel 2017 pari a 73,4 mld. seguita da Eni (ricavi 2017 a 66,9 mld.), GSE (31,4 mld.) e FCA Italy (28,6 mld.) la principale realtà industriale del gruppo Fiat nel nostro Paese”. (Mediobanca 2018)

proprietà intellettuale, si muoveva nella direzione opposta. Il conseguente declino è stato molto forte ma è tutto sommato resistibile. Alcuni pezzi dell'originale modello di capitalismo italiano non hanno solo resistito, ma riescono ancora oggi a competere con successo sui mercati globali. Si deve continuare a mantenere una forma di controllo statale sulle imprese pubbliche che fanno bene senza avere l'infondato pregiudizio che si tratti di una forma inefficiente di governo societario. Al tempo stesso occorre effettuare una scelta per un governo societario efficace delle grandi imprese del settore privato che permetta anche in questo settore di realizzare una separazione fra proprietà e controllo e di prosperare e crescere anche dopo la prima generazione di imprenditori proprietari. Mentre le medie e piccole imprese continuano a essere un punto di forza dell'economia italiana il loro limite continua proprio a essere lo scarsissimo numero di imprese che si trasforma in grandi imprese adottando una struttura di governo adeguata a tali dimensioni¹⁸. Il sistema italiano è per la sua storia più vicino al sistema tedesco che a quello americano. La presenza sindacale, invece di generare polemiche sul famoso articolo 18, potrebbe portare a forme di codeterminazione simili a quelle esistenti nel modello tedesco. Inoltre, le piccole imprese potrebbero organizzarsi in nuovi tipi di distretti in cui la condivisione della proprietà intellettuale permetta anche a unità più piccole di usufruire delle economie di scala e di scopo anche a questa tipologia di imprese¹⁹. Infine l'Italia, che molto ha sofferto e molto continua a soffrire per la monopolizzazione della conoscenza, potrebbe unirsi alle tante voci che in diverse parti del mondo si schierano per un accesso alla conoscenza più aperto che permetta mercati più dinamici e concorrenziali.

¹⁸ Una eccezione che conferma la regola potrebbe forse essere Luxottica in cui in modo fantasioso il suo fondatore e padrone ha usato la strategia di fondersi con la francese Essilor per salvare la famiglia da se stessa e l'impresa dalla famiglia. Fra i molti resoconti giornalistici su questa significativa vicenda è particolarmente istruttivo il breve articolo di Viafora (2017).

¹⁹ Sarebbe auspicabile, per questo motivo, adottare il sistema del Fraunhofer tedesco che mette in rete le piccole imprese e le università ai fini di sviluppare e utilizzare in modo efficiente la proprietà intellettuale (Pagano, 2010)

References

- Aoki, M. (2001) *Toward a Comparative Institutional Analysis*, Cambridge, MIT Press.
- Aoki, M. (2010) *Corporations in Evolving Diversity*, Oxford, Oxford University Press.
- Banca d'Italia (1994) Il mercato della proprietà e del controllo delle imprese. Numero Speciale dei *Contributi all'Analisi Economica*.
- Barca F. (1997) Compromesso senza riforme nel capitalismo italiano. In Barca F. *Storia del Capitalismo Italiano dal dopoguerra a oggi* pp. 3 -115. Donzelli Editore, Roma.
- Barca F. , Bertucci F., Capello G., Casavola P. (1997) La Trasformazione Proprietaria di Fiat, Pirelli e Falk dal 1947 a oggi. In Barca F. *Storia del Capitalismo Italiano dal dopoguerra a oggi* pp. 155 -183. Donzelli Editore, Roma.
- Barca F., Trento S. (1997) La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita. In Barca F. *Storia del Capitalismo Italiano dal dopoguerra a oggi* pp. 185 -236. Donzelli Editore, Roma.
- Barca F., Iwai K., Pagano U. Trento S. (1999) The Divergence of the Italian and Japanese Corporate Governance Models: the Role of Institutional Shocks. *Economic Systems* pp. 35-60.
- Belloc, F. and Pagano, U. (2012) 'Knowledge Enclosures, Forced Specialization and Investment Crisis', *European Journal of Comparative Economics*, 9, 445-483.
- Belloc, M. and Pagano, U. (2013) 'Politics-Business Co-Evolution Paths: Workers' Organization and Capitalist Concentration', *International Review of Law and Economics*, 33, 23-36.
- Ciocca P. (2015) Prima e dopo l'IRI. Newsletter di Nuovi Lavori n. 151 <http://www.nuovi-lavori.it/index.php/sezioni/569-prima-e-dopo-l-iri>
- Conte L., Piluso G. (2011) Finance and Structure of the State-Owned Enterprise in Italy. IRI from the Golden Age to the Fall. In Amatori F., Milward R. and Toninelli P. A. *Reappraising State-Owned Enterprises*. pp. 119-144 Routledge, London and New York.
- D'Antoni M. (2013) Privatizzazione e monopolio. Il caso della società autostrade. In Artoni R. *Storia dell'IRI. Crisi e privatizzazione*. pp. 337-386- Laterza, Bari.
- De Cecco M. (1997) Splendore e crisi del sistema Beneduce: note sulla struttura finanziaria e industriale dell'Italia dagli anni 20 agli anni 60. In Barca F. *Storia del Capitalismo Italiano dal dopoguerra a oggi* pp. 389 - 404. Donzelli Editore, Roma.

De Cecco M. (2000a) La politica italiana delle privatizzazioni. In Affinito M., de Cecco M., Dringoli A. *Le privatizzazioni nell'industria manifatturiera italiana* pp. XV-XXXVII. Donzelli Editore, Roma.

De Cecco M. (2000b) *L'economia del Lucignolo*. Donzelli Editore, Roma.

De Cecco M. (2013) Intervista al Venerdì di Repubblica ottobre 2013. In Staglianò Riccardo (2016), *La lezione di De Cecco, economista globale*. <http://stagliano.blogautore.repubblica.it/2016/03/04/le-lezioni-di-de-cecco-economista-globale/>

Decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6 (2003) Riforma Organica della Disciplina delle Società di Capitali e Società Cooperative, in attuazione della legge delega del 3 ottobre 2001, N. 366 *Gazzetta Ufficiale n. 17 del 22 gennaio 2003*

De Martino P., Vasta M. (2017) *Ricchi per caso. La parabola dello sviluppo economico italiano*. Il Mulino, Bologna.

Di Tommaso M., Tassinari M. (2017) *Industria, Governo, Mercato. Il caso americano*. Il Mulino, Bologna.

Durand C. Milberg W. (2018) *Intellectual Monopoly in Global Value Chains. Working Papers 1807, New School for Social Research, Department of Economics*. <https://ideas.repec.org/p/new/wpaper/1807.html>

Felice E. (2015) *Ascesa e Declino. Storia Economica d'Italia*. Il Mulino, Bologna.

Giannetti R., Vasta M. (2006) The concentration of the industrial structure (1913-1971). In Giannetti R., Vasta M. *Evolution of Italian Enterprise in the 20th Century*. Phisica-Verlag Heidelberg.

Giannetti R. (2011) Industrial Policy and the Nationalization of the Electricity Sector in the Post-War II Period. In Amatori F., Milward R. and Toninelli P. A. *Reappraising State-Owned Enterprises* pp. 242-262 Routledge, London and New York.

Gourevitch, P. A. and Shinn, J. J. (2005) *Political Power and Corporate Control*, Princeton, Princeton University Press.

Hall, P. and Soskice, D. (2001) *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford, Oxford University Press.

- Landini F., Pagano U. (2019) Stakeholders' conflicts and corporate assets: an institutional meta-complementarities approach. *Socio-Economic Review* doi: 10.1093/ser/mwy017, In corso di stampa.
- Landini F., Pagano U. (2018) The Evolution of Corporate Species. In Ciaran D., Thompson G. *Corporate Governance in Contention*. Oxford University Press, pp. 152-175.
- Landini F, Pagano U. (2016) Institutional complementarity, in A. Marciano and G.B. Ramello (eds.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Springer
- Legge 3 Ottobre (2001), N. 366 Delega al Governo per la riforma del diritto societario. *Gazzetta Ufficiale* n. 234 dell'8 ottobre 2001.
- Mariotti S. (2013) Politiche di privatizzazione e competitività dell'industria italiana. In Artoni R. *Storia dell'IRI. Crisi e privatizzazione*. pp. 337 - 386 Laterza, Bari.
- Mediobanca Ufficio Studi (2018) *Le Principali Società Italiane* Ed. 2018., Mediobanca, Milano. http://www.mbres.it/sites/default/files/resources/download_it/ps_slide.pdf
- Milhaupt C. J., Pistor K. (2008) *Law and Capitalism*. Chicago and London: The University of Chicago Press.
- Orhangazi Ö (2018) The role of intangible assets in explaining the investment-profit puzzle. *Cambridge Journal of Economics*. In corso di stampa doi:10.1093/cje/bey046
- Pagano U. (2018) Knowledge as a Global Common and the Crisis of the Learning Economy. In *Toward a Just Society. (Festschrifts in honor of Joe Stiglitz)* Edited by Martin Guzman. Columbia University Press pp. 353-376.
- Pagano U., Rossi M (2017) Open Science ed economia della conoscenza: i paradossi della crescita come obiettivo della Scienza. *Politeia* V. 33 N. 126 pp. 80-91.
- Pagano U. (2014) The Crisis of Intellectual Monopoly Capitalism. *Cambridge Journal of Economics*. Vol. 38 pp. 1409-1429.
- Pagano U. (2012), The Evolution of the American Corporation and Global Organizational Biodiversity, *Seattle University Law Review* N. 35 pp 1271-1298 .
- Pagano U. (2011) Interlocking Complementarities and Institutional Change. *Journal of Institutional Economics*, V 7 pp. 373-392.
- Pagano U. (2010) Una Governance per uscire da un circolo vizioso e sbloccare l'innovazione. Annunziata M, Delai N. et al. *Crescere al Futuro 2. Leadership relazionale e mutazione delle imprese*. Il Sole 24 Ore, Milano pp. 114-144.

Pagano U., Rossi M. A. (2009) The Crash of the Knowledge Economy. *Cambridge Journal of Economics* v. 33 pp. 665-683.

Pagano U. Trento S. (2003) Continuity and Change in Italian Corporate Governance. The Institutional Stability of One Variety of Capitalism. In M. Di Matteo M, Piacentini P. *The Italian Economy at the Dawn of the XXI Century*, Ashgate, Aldershot pp. 177-211

Piketty T. (2018) Manifesto per la democratizzazione dell'Europa. *Repubblica 10 dicembre 2018*. https://www.repubblica.it/esteri/2018/12/10/news/manifesto_democratizzazione_europa_piketty-213852028/

Piluso G. (2014) "Mai spiegare, mai giustificarsi" Un profilo di Enrico Cuccia. In Gerbi S. , Piluso G. *Enrico Cuccia. Promemoria di un banchiere di affari*, pp. XIII-LVII

Pistor, K. (1999) 'Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities'. In Blair, M. M. and Roe, M. J. (eds) *Employees and Corporate Governance*, Washington, Brookings Institution Press.

Priore M, Sabel C. (1984) *The Second Industrial Divide*. Basic Books, New York.

Randall, M. (2005) 'How to Eliminate Pyramidal Business Groups: The Double Taxation of Intercorporate Dividends and Other Incisive Uses of Tax Policy', *Tax Policy and the Economy*, 19, 135–179.

Roe, M. J. (1994) *Strong Managers, Weak Owners*, Princeton, NJ, Princeton University Press.

Saraceno, P. (1975) *Il sistema delle imprese a partecipazione statale nell'esperienza italiana*. Giuffrè, Milano.

Simoni, M. (2012) *Senza Alibi: Perché Il Capitalism Italiano Non Cresce Più*, Venezia, Marsilio Editore.

Viafora, G. (2017) L'azienda, le mogli, i figli. Del Vecchio e la syndrome Buddenbrook. *Corriere del Veneto*. <https://corrieredelveneto.corriere.it/veneto/notizie/economia/2017/19-gennaio-2017/azienda-mogli-figli-vecchio-sindrome-buddenbrook-2401217711920.shtml>

Zamagni V. (1990) *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita dell'Italia 1861-1990*. Il Mulino, Bologna.