fuori collana

Finanzcapitalismo all’italiana

Alfonso Gianni
17 Giugno 2026

Allo stato delle cose nessuno può dire con certezza se al lungo risiko bancario sia subentrata per davvero una pax bancaria. Come vedremo ci sono ancora alcune varianti possibili e caselle da scoprire. Ma quello che è successo in questi ultimi giorni ha certamente delineato un processo di ristrutturazione e di centralizzazione del sistema bancario italiano. Il fatto che ciò avvenga mentre il mondo è avvolto in un sistema di guerra ove improbabili accordi di pace non sono altro che una parentesi tra un conflitto e un altro, o tra una fase dello scontro e un’altra del medesimo, dimostra che il capitalismo, e a maggior ragione il finanzcapitalismo, le crisi e l’instabilità geopolitica marcata da guerra non solo le crea, quindi le subisce, ma poi soprattutto le sfrutta per dare vita o registrare nuovi assetti di potere.

La vicenda italiana si sta incanalando verso un successo per il gruppo Intesa-San Paolo. In un’intervista a un importante quotidiano il ministro dell’economia e delle finanze Giancarlo Giorgetti ha riassunto – a denti stretti – pressappoco così l’epilogo del risiko: nel mercato vince chi paga di più. La stessa cosa veniva spesso ripetuta anni addietro, quando non era banale affermarlo, da Alfredo Reichlin ricorrendo alla locuzione in rima baciata “È l’articolo quinto: chi ha i soldi ha vinto” per simboleggiare il passaggio al finanzcapitalismo. Di fronte a questa antica potenza, quella del denaro, in qualunque forma essa si presenti, possono assai poco le *golden power* dei governi, che riescono sì a rallentare i processi, ma non ad arrestarli né far loro cambiare direzione. Al contrario, se si guarda alla lunga storia del salvataggio pubblico del pluricentenario Monte dei Paschi di Siena, si trova la conferma che l’intervento salvifico dello Stato è servito a rimettere in pista l’istituto, ma, alla fine, per essere consegnato quale boccone

ben gradito a chi detiene le sorti del sistema bancario privato. Si può dire che con il collocamento del Tesoro del 15% di Mps, la terza tranche del processo di privatizzazione, nel novembre del 2024 abbiano avuto inizio e slancio tutte le manovre approdate all'attuale riassetto. Sull'osso si sono gettati Banco Bpm, Anima, Caltagirone e Delfin, la holding della famiglia Del Vecchio. Mentre Giorgetti si fregava le mani perché, a dir suo, si profilava così un terzo polo bancario italiano. Che la questione dell'italianità sia in realtà una coperta troppo corta e per giunta tirata di qua e di là, a seconda delle convenienze, è un'altra delle evidenze che tutta questa storia trascina con sé. Infatti, è stato lo stesso Giorgetti, al fine di impedire la scalata di Unicredit a Banco Bpm – con la scusa di un "pericolo russo" che la prima avrebbe portato con sé per il suo noto attivismo dalle parti dell'Europa orientale e nella stessa Russia – a permettere a Crédit Agricole di salire nel capitale della banca milanese fino al 23%, che potrebbe arrivare al 30% dal momento che vi è già l'autorizzazione della Bce.

Quanto è finora accaduto permette di delineare quale potrà essere, a meno di colpi di scena non molto probabili nei prossimi giorni (ma mai dire mai…), il quadro del sistema bancario nel nostro paese, basato e articolato su tre poli dalla consistenza rafforzata.

Il primo gruppo sarà costituito da Banca Intesa. Se le sue mire su Mps vanno in porto, come per ora tutto porta a credere, potrà contare su più di 3mila filiali, grazie ai 625 sportelli che la banca senese porta in dote. Il livello della capitalizzazione borsistica salirebbe di parecchio spingendo Banca Intesa al secondo posto tra le banche della Unione europea con un valore di quasi 130 miliardi di euro, preceduta solo dalla spagnola Santander, la quale però è solo diciassettesima, è bene annotarlo, nella classifica mondiale dove si incontrano nelle prime posizioni banche canadesi, inglesi, cinesi, australiane fino ad arrivare all'americana JpMorgan (830milirdi di dollari), la più grande banca del mondo. Secondo *Affari&Finanza,* il supplemento economico del lunedì de *la Repubblica*, Mediobanca continuerebbe a sopravvivere seppure unendosi con la divisione di Banca Intesa che fa lo stesso lavoro, IMI Corporate&Investment Banking.

Il secondo polo nascerebbe sotto l'egida di Unipol, la quale riceverà 635 sportelli da Banca Intesa a un prezzo probabilmente non di molto superiore ai 3 miliardi. Insieme a questi l'ex "banca rossa" acquisirà il marchio Monte dei Paschi e soprattutto 2 milioni di clienti nonché una raccolta di oltre 50 miliardi. A questo punto l'intenzione di Unipol è di fondere questo veicolo con Bper di cui possiede

già circa il 30%. Il tutto per dare vita a un "nuovo" istituto che assumerà la denominazione di Banca Monte dei Paschi, senza più la denominazione di provenienza. In questo modo scavalcherebbe anche Unicredit, oltre che Bpm, collocandosi appunto nella seconda posizione.

Il terzo polo sarebbe quindi costituto da Unicredit, la quale però difficilmente resterà ferma. Le eventuali varianti rispetto al quadro fin qui prospettabile derivano proprio dalle possibili iniziative che il gruppo guidato da Andrea Orcel potrà assumere. C'è chi sostiene che è impossibile che rimanga con le mani in mano. La via potrebbe essere quella già tracciata in passato, ma che venne ostruita dal Governo Meloni (per via del già richiamato "pericolo russo"). Ovvero una nuova offerta su Banco Bpm, la cui integrazione la porterebbe a ridosso di Banca Intesa. Più fruttifero appare un maggiore impegno sul fronte tedesco, rastrellando quote di Commerzbank sulla quale ha lanciato un'offerta di scambio di cui si attende tra poco l'esito. Sulla riuscita dell'operazione Unicredit si mostra sicura di sé, al punto da potere scrivere in una nota diramata lunedì 15 giugno che "la quota detenuta, insieme alle adesioni valide dell'Ops (offerta pubblica di scambio), supera ampiamente la soglia del 30% indicata come obiettivo", il che la porrebbe nella condizione di nominare tutti i rappresentanti degli azionisti nel Consiglio di sorveglianza di Commerzbank, al quale compete la nomina del Consiglio di gestione. In pratica l'azzeramento e la sostituzione dell'attuale top management della seconda banca tedesca, suscitando le inevitabili reazioni poco cordiali da parte della amministratrice delegata Bettina Orlopp.

Resta complicata la situazione di Bpm. Da un lato la sua proposta di fusione alla pari con Mps è apparsa subito debole. Un tentativo di difesa su basi fragili. Incapace di contrastare l'offerta di 30 miliardi avanzata da Banca Intesa. Dall'altro lato anche un rinnovato tentativo di Unicredit nei suoi confronti è reso più complicato dalla rafforzata presenza dei francesi di Crédit Agricole, con i quali dovrebbe comunque trattare e assicurare un'eventuale buona uscita se li convincesse ad abbandonare le loro posizioni nella banca milanese. Ma l'ostacolo più grande per eliminare ogni incertezza sul quadro del sistema bancario italiano e quindi benedire un pax almeno di medio periodo (la foresta non è più pietrificata, tutto può muoversi e quindi è impossibile ragionare sui tempi lunghi) è dato dalla sorte che toccherà al boccone più prelibato: il Leone di Trieste, ovvero Generali. Che Carlo Messina, il Ceo di Intesa, quindi il vincitore dell'attuale fase del risiko, ha definito minimalisticamente "una buona impresa" e

come tale suscettibile di miglioramento. Non pochi si domandano se queste parole nascondono o meno una prossima ambiziosa mossa. Nove anni fa l'amministratore delegato del Leone con un abile mossa (l'acquisto del 3% di Banca Intesa) bloccò le aspirazioni di Messina. Ma ora le cose sono diverse, dal momento che Banca Intesa entra in Generali attraverso Mps con una quota del 13%, potendo, se lo volesse, arrivare al 20%. La partita si riapre, anche tenendo conto che alla fine del 2027 vi sarà il rinnovamento del board del Leone e se ne andrà Philippe Donnet che aveva messo i bastoni tra le ruote di Messina un decennio prima.

Se i desideri di Banca Intesa dovessero andare in porto prenderebbe vita un campione bancario assicurativo europeo. Infatti, questo è il punto. Già dall'esito di queste convulse settimane si può trarre la conclusione che il modello uscito vincente è quello banco-assicurativo, che associa le operazioni bancarie classiche alla vendita di prodotti assicurativi, poggiando sulle reti digitali e una strategica diffusione degli sportelli. È questo, forse, il significato più forte che emerge dall'operazione in corso. Non solo la ricerca del *too big too fail*, ma la convinzione tutt'altro che infondata che il clima di insicurezza e di incertezza per il proprio futuro che si è diffusa in tutti i paesi a capitalismo maturo da un lato e lo smantellamento del welfare, cioè dei sistemi di protezione pubblica, dall'altro spingono le persone a risolvere tramite private assicurazioni i problemi di una loro pur relativa tranquillità. Naturalmente tale prospettiva può essere inficiata dall'abbassamento eccessivo della capacità di spesa dei singoli, cioè del reddito disponibile per amplissimi settori della popolazione, restringendo quindi la potenziale clientela per il mercato assicurativo. Ovvero la crisi economica e le enormi divaricazioni sociali potrebbero rivelarsi persino troppo gravi perché il finanzcapitalismo possa volgere la situazione a suo vantaggio.

Del resto, qualcosa di più di uno scricchiolo si sta manifestando persino nelle alte sfere del mondo finanziario, aprendo preoccupazioni persino tra i big dei fondi di investimento quali BlackRock, Vanguard e, seppure in misura meno preoccupante, State Street. Infatti *Il Sole 24 Ore* del 13 giugno riportava la notizia che BlackRock ha limitato i rimborsi dal suo principale fondo per il secondo trimestre consecutivo. Gli investitori sono preoccupati sia per il perdurare di un sistema di guerra che non vede soluzione, sia per l'esposizione a società del settore software che possono rivelarsi vulnerabili alle discontinuità legate all'intelligenza artificiale. Non solo, ma la famosa agenzia di rating Fitch ha rilevato un tasso di default tra le aziende finanziate dal private credit al 9,2% nel

2025, il massimo mai registrato in questo comparto finanziario americano. Insomma anche le magnifiche sorti e progressive dal finanzcapitalismo cominciano a battere in testa. E anchela storia della ristrutturazione del sistema bancario del nostro paese, pur senza precipitare in affrettate conclusioni, potrebbe essere letta in chiave difensiva rispetto a questa nuova curva.

[Articolo già pubblicato su "Volere la Luna", 17 giugno 2026]