

# Il Tesoro senza credito pur pagando fino al 21%

**A fine mese 20 mila miliardi di BOT - Ingorgo di impegni finanziari fino ai primi di dicembre - Il ministro del Tesoro Andreotta vittima del suo gioco al rialzo**

ROMA — Il Tesoro sta per offrire buoni ordinari per 20 mila miliardi, 15.710 per le scadenze e gli altri per procurarsi il denaro a copertura dell'indebitamento. La notizia sarebbe stata accolta con soddisfazione un anno fa, quando era in pieno svolgimento la corsa all'acquisto del BOT, mentre ora suscita scetticismo. I motivi non mancano. L'offerta di certificati di credito col 21% d'interesse, due giorni fa, non è andata a ruba: le sottoscrizioni iniziali non hanno superato il 50%. L'interesse offerto dal Tesoro è largamente superiore a quello di altri tipi di impiego ma con la paura non si fanno conti.

È la paura verso governi che non hanno saputo mantenere un solo impegno in questi anni. Bisogna partire dalle cause generali: negli Stati Uniti, dove Reagan prometteva il pareggio del bilancio soltanto 18 mesi addietro, si sta diffondendo la medesima diffidenza verso la capacità del Tesoro di restare nel tempo buon pagatore. Questa paura è stata diffusa, a pensarci bene, dal metodo stesso adottato dal Tesoro che, in luogo di sforzarsi di pagare il meno possibile di interessi, ha offerto il massimo, ha trascurato ogni

iniziativa capace di instaurare un rapporto meno clamoroso ma onesto con i risparmiatori. Il debitore sciacquone non piace ai prestatori.

Lo scialo del Tesoro, dopo un po' d'euforia, è diventato sospeso.

Le cause della difficoltà che trova il Tesoro a finanziarsi deriva dalla convergenza, in un medesimo periodo di due mesi, di molti fattori negativi: 1) entro novembre si pagano gli accenti di imposta e, oltre a questi, si liquidano il «condono» fiscale; 2) le banche hanno iniziato le operazioni di chiusura dei conti dell'anno: solo aumentando al massimo i depositi entro il 31 dicembre, potranno far «quadrare» i conti nel modo più confacente alle loro esigenze; 3) il livello della produzione, dell'occupazione e dei salari raggiunge un minimo attorno al 10 dicembre (prima delle tredicesime) senza contare che potrebbero emergere alcuni sintomi di una caduta più generale del risparmio; 4) la lira si trova, in termini stagionali, nella fase più bassa dell'anno.

Di questi fattori uno soltanto è favorevole: l'entrata fiscale quasi si raddoppierà a fine novembre, avvicinandosi ai 15 mila miliardi. Non è

vero, dunque, che il Tesoro si troverà senza denaro, mancherà sempre lo stesso tipo di denaro: quello che avrebbe dovuto andare agli investimenti.

La manovra fiscale, del resto, ha assunto troppo accentratamente i caratteri del «raschiare il fondo della botte». Il governo, con i decreti, ha inferito con le imposte sui consumi proprio mentre i consumi calano. Avrebbe dovuto prelevare, invece, sui redditi che continuano ad avere un certo livello di stabilità. Il che non vuol dire sui redditi del CCT o del BOT, merce quanto mal difficile in questo momento.

Il ministro Andreotta ha un bel dire che sono state le banche a diffondere la paura di una tassazione del BOT. Prevenire la paura era il suo primo compito. Da oltre due anni, sul suo tavolo, si trovava il quesito su come pervenire all'equa tassazione dei capitali: bastava promuovere una decisione collettiva del governo, dirimere il contrasto alla base, pervenire a decisioni attuabili nel tempo ma che dessero l'idea di un disegno coerente.

Come abbiamo visto, è mancato persino il programma, molto più modesto, che poteva evitare la congestione

finanziaria di questo scorcio dell'anno.

Da un punto di vista tecnico, il governo non ha alcuna possibilità di mettere imposte sul BOT o di mutarne il rendimento, le scadenze. Il risultato principale della condotta di Andreotta è infatti una situazione di dipendenza del Tesoro dalle banche e dai sottoscrittori privati. Se le banche dicono alla clientela che «non si trovano» BOT di taglio inferiore a 5 milioni, il Tesoro non dispone di un certo numero di questo tipo di costruzioni.

Il Tesoro ha già perso duecento miliardi di depositi — in termini reali — dai titoli venduti tramite il Bancoposta. Ha parlato a lungo di titoli «indicizzati» da offrire al piccolo risparmiatore e non li ha mai definiti né messi in circolazione. Molti risparmiatori vengono ora spinti, di fatto, a congelare il loro risparmio, a lasciarlo inoperoso. Anche questa è una misura di riduzione di produttività del sistema economico. La confusione non è casuale, nasce da interessi tutti imperniati sullo sfruttamento del denaro a breve termine, a cui il governo si è accodato.

Renzo Stefanelli

# Il 1983, quarto anno di crisi in Europa

**Relazione CEE: Ruffolo non firma - Le sinistre non la votano - 12 milioni di disoccupati**

Dal nostro inviato  
STRASBURGO — Il 1983 sarà ancora un anno di ristagno economico, il quarto consecutivo per la Comunità europea. Lo afferma la relazione della commissione economica che viene oggi in discussione al parlamento europeo. Ci sarà una crescita dell'1% solo se vi sarà un rimbalzo nella seconda metà dell'anno, per effetto di una eventuale riduzione dell'inflazione e dei tassi di interesse e di un processo di ricostituzione delle scorte. La disoccupazione continuerà ad aumentare raggiungendo i 12 milioni nella seconda metà dell'anno. La relazione pone l'accento sul carattere strutturale della crisi e sostiene che occorre innanzitutto favorire l'occupazione basandosi su una crescita fondata sugli investimenti e la domanda esterna in un clima di stabilità monetaria e di rispetto degli equilibri esterni.

Nella relazione viene deplorata l'inerzia del consiglio e la timidezza della commissione di fronte all'impegno comunitario di rafforzare e di perfezionare il sistema monetario europeo. La relazione doveva portare il nome di Giorgio Ruffolo. Ma essa è stata modificata così profondamente in commissione, che Ruffolo ha rinunciato ad essere relatore e le sinistre (socialisti e comunisti) hanno rifiutato di votarla. Così, è passata con tredici voti e dodici astensioni. La terapia che si propone — ha detto Ruffolo — è puramente monetaristica, non fissa obiettivi di crescita reale di aumento dell'occupazione. Nel rapporto originale c'era la proposta di ridurre il deficit di bilancio, di diminuire le spese dello Stato assistenziale, di limitare l'indicizzazione dei salari. Ma c'erano anche misure di impulso alla economia proposte da una politica attiva sul mercato del lavoro. Ora rimangono solo misure di risanamento che tendono a portare all'1,6% all'anno l'aumento del prodotto interno lordo e all'1,8% l'aumento della produttività. Uno squilibrio che potrebbe significare in dieci anni altri sette milioni di disoccupati.

Arturo Barioli

# Sterlina in caduta la crisi tocca il fondo

ROMA — La discesa della sterlina è continuata ieri con la perdita di oltre 50 lire: la quotazione ultima è stata di 2353 lire. La sterlina è manovrata al ribasso per dare ossigeno all'industria inglese che ha perduto, oltre a quote di esportazione, anche una parte del mercato interno a favore di venditori stranieri.

In ribasso anche il dollaro, sceso a 1475, sulla base di un andamento pendolare che dura ormai da qualche settimana. Queste oscillazioni hanno in parte cause psicologiche — le «voce» sull'andamento dei tassi d'interesse — ed in parte di natura tecnica, in quanto esiste una attivissima speculazione che acquista dollari nei momenti di sfiorarsi per cederli non appena si verifici anche un modesto rialzo.

La posizione della lira non è sostanzial-

mente mutata. La Banca d'Italia diffonde il dato sulle riserve in settembre fra gli 511 miliardi di dollari, un dato di poco significativo. La prova più difficile per la lira comincia con l'autunno una volta cessato l'afflusso valutario dei turisti che mette a nudo le «falle» strutturali della bilancia con l'estero.

Ieri si sono avuti segnali del proseguire di una attività consistente di acquisizione in prestiti esteri. Il Consorzio di credito per le opere pubbliche-CREDIOP ha ottenuto un prestito di 100 milioni di marchi della durata di otto anni. L'ENEL sta trattando un prestito di 100 milioni di franchi svizzeri. Le Ferrovie confermano il mandato per un prestito di 200 milioni di dollari. I prestiti esteri dovrebbero continuare in misura tale da compensare almeno le uscite valutarie per il pagamento di interessi ed i rimborsi.

Renzo Stefanelli

## I cambi

MEDIA UFFICIALE DEI CAMBI UIC		
	17/11/82	16/11/82
Dollaro USA	1475	1481,50
Dollaro canadese	1203,70	1208,50
Marc tedesco	575,40	575,425
Fiorino olandese	529,76	529,485
Franc belga	29,717	29,704
Franc francese	203,00	203,00
Sterlina inglese	2353,65	2405,225
Sterlina irlandese	1958,25	1956,50
Corona danese	164,575	164,465
Corona svedese	202,625	202,275
Corona svizzera	195,555	196,275
Franc svizzero	673,965	672,025
Scellino austriaco	82,008	81,929
Escudo portoghese	15,955	16,07
Peseta spagnola	16,229	16,335
Yen giapponese	136,277	137,24
ECU	1342,77	1347,24
Oro fino per gr. (Milano)	19,600	19,800

## Dal nostro corrispondente NEW YORK

— Brutte notizie per Reagan dal fronte economico e da quello parlamentare. A dire il vero, non si tratta di novità sorprendenti perché lo stato dell'economia resta da mesi sotto il segno della recessione e perché la situazione parlamentare si è fatta più difficile dopo le ultime elezioni. Tuttavia, poiché Reagan ha ripreso a viaggiare e nelle ultime sue sortite nel Sud si è sforzato di apparire ottimista e sicuro di sé, gli ultimi due richiami alla realtà hanno un valore di ammonimento per la Casa Bianca.

Procediamo con ordine. Ieri è stato reso noto che il grado di utilizzazione degli impianti industriali è sceso al 68,4 per cento cioè al livello più basso dal lontano 1948, e ciò nonostante la riduzione, o per dir meglio, la chiusura, di alcune fabbriche di acciaio e di alcuni impianti petroliferi. Nel settore automobilistico, uno dei più colpiti dalla recessione, gli impianti sono utilizzati al 49,7 per cento. Il che vuol dire che meno della metà del potenziale produttivo è sfruttato.

Il giorno precedente era stata annunciata una caduta dello 0,8 per cento nella produzione industriale, la più pesante degli ultimi sei mesi. Di fronte a questi indici, un crescente numero di economisti, e tra loro anche alcuni di quelli che lavorano per l'amministrazione, hanno accentuato i pronostici pessimistici, prevedendo che nell'ultimo trimestre di quest'anno si avrà una riduzione del prodotto nazionale lordo. Sul piano parlamentare, il senatore Pete Domenici, presidente della commissione Bilancio della Camera Alta, ha dichiarato pubblicamente che bisognerebbe attenuare il tasso di crescita della spesa militare.

# Deficit pubblico e la produzione industriale, gli «scogli» di Reagan

**Il grado di utilizzazione degli impianti è sceso al livello più basso: 68,4 per cento - Nel settore delle automobili si sfiora appena il 49 per cento - Anche a livello parlamentare sorgono difficoltà per la Casa Bianca**

Di chi è la colpa dei problemi economici americani? (da Business Week)



e mettere in mora il piano Reagan per le riduzioni fiscali all'industria.

Domenici, ovviamente, è repubblicano e se queste sono le opinioni che prevalgono nei più autorevoli legislatori vicini al presidente, se ne può dedurre che Reagan dovrà scendere ben presto a compromessi parlamentari. I democratici promettono che con un piccolo aumento del prezzo della benzina si finanzia un piano straordinario di lavori pubblici per assicurare un'occupazione a 3-4 mila disoccupati e per rimettere a posto strade, ponti, fognie e altre attrezzature pubbliche molto deteriorate. Reagan nichia, sostenendo che il problema della disoccupazione si risolve favore-

do la ripresa dell'economia. Ma è appunto la ripresa che non si vede all'orizzonte. Ultima punzecchiatura per il presidente: un sottocomitato del Senato ha votato per la soppressione del programma finanziario che dovrebbe consentire la costruzione del nuovo missile Pershing, quello che dovrebbe essere installato in Europa l'anno prossimo se prima non si raggiungerà un accordo Est-Ovest sul disarmo.

Abbiamo detto dovrebbe anche perché le prime tre prove di questo missile sono andate in fumo: il primo è fallito e la terza è stata annullata perché se ne prevedeva l'esito negativo.

Aniello Coppola

**Contro il gelo contro il vento c'è Labello ch'è un portento**

... In una terna su Labello entro il 31/3/1983 se verrà pubblicata con il mio nome riceverà a casa in omaggio un assortimento di prodotti Via Erario (Aut. Min. Conc.) Beardsford S.p.A. Via Erario 31 - 20128 Milano

## Scendono in Borsa i titoli azionari dei grandi gruppi

MILANO — Ultima giornata del ciclo mensile degli affari, ieri la borsa valori ha registrato in pieno l'assenteismo di prospettive dei grandi gruppi.

Le azioni Gemina, società di controllo sulla Montedison, hanno perduto il 7,4%. Ma tutto il gruppo FIAT, che pure non manca di profitti, registra seri regressi: meno 3,6% le azioni FIAT privilegiate con l'azione della capogruppo ad uno dei livelli più bassi, 1611 lire. L'azione Montedison ieri quotava 102 lire.

In regresso tutto il gruppo La Centrale che dopo la svalutazione della partecipazione nella società Rizzari-Corvini sente odore di liquidazione: le azioni Centrale hanno perduto il 3,4% ed altrettanto le Toro, società controllata da La Centrale, e la Banca Cattolica. Le società con azioni in

aumento erano ieri la Dalmine, in ripresa da qualche tempo, le Breda e la SIP: a lungo la prevalente capitale pubblico i cui profitti sono previsti in rialzo. Aumenti forti su singoli titoli come la Generalfin (più 13,5%), la Navigazione Alta Italia (più 9,6%), la Elioloma (più 7,5%).

In fondo l'esistenza di un comparto al rialzo dimostra che non si può imputare la crisi della borsa, profondissima anche nell'ultimo mese, a fattori generici.

L'alto costo del denaro e la mancanza di prospettive delle società sono sufficienti a spiegare la depressione. Ciò non impedisce agli operatori di insistere nella richiesta di una politica assistenziale anche per gli acquirenti azionari; a differenza dei loro colleghi di altri paesi che chiedono la ripresa produttiva.

## Oggi banche aperte. Da domani gli scioperi?

ROMA — Oggi gli sportelli delle banche resteranno aperti regolarmente. Il sindacato dei bancari, FLB, ha, infatti, deciso di rinviare di una giornata lo sciopero articolato di 13 ore (a partire appunto da oggi fino al 30 novembre prossimo). Una sorta di pausa di riflessione che i lavoratori degli istituti bancari si prenderanno per valutare appieno le controproposte presentate alla FLB dalla Associazione dell'Acri: «Oggi verifichiamo se si tratta di una manovra tendente a rinviare tutto oppure di una vera e propria disponibilità».

Una decisione è giunta dopo la riunione dell'esecutivo della Federazione lavoratori bancari che doveva valutare appunto il documento delle controproposte su tutta la partita del contratto di lavoro dei bancari.

Che cosa si è detto negli incontri svoltisi nei giorni scorsi con l'Assicredito. I sindacati hanno informato che la controproposta ha confermato la propria linea sugli orari di lavoro, sul part-time e sulla parte economica del contratto.

## Trasporto aereo. Accordo per il personale di terra

ROMA — A quasi un anno dalla sua apertura si è chiusa la vertenza per il rinnovo del contratto integrativo del personale di terra dell'Alitalia. Aeri, Aermediterranea e «Aeroporti di Roma». L'intesa è stata sottoscritta ieri al ministero del Lavoro dopo che le organizzazioni sindacali avevano avuto l'assenso dalle assemblee dei lavoratori e dal coordinamento, a firmare la proposta di mediazione del ministro. Ciò anche se lavoratori e coordinatori sindacali hanno ritenuto la conclusione non «soddisfacente». D'altra parte però hanno detto di non aver accettato le altre ipotesi alternative.

L'accordo prevede la corresponsione di una «una tantum» rispettivamente di 300, 350 e 400 mila lire, a seconda del livello salariale, a copertura del periodo 1 gennaio-31 ottobre 1982 e un aumento salariale, sotto forma di indennità di presenza (usufruttabile quindi con la effettiva presenza sul lavoro), di 30, 35 e 40 mila lire mensili con decorrenza dal 1 novembre di quest'anno.

**ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA**  
Roma - Via G. B. Martini, 3

### AVVISO AGLI OBBLIGAZIONISTI

**PRESTITO OBBLIGAZIONARIO 1980-1987**  
**A TASSO INDICIZZATO DI NOMINALI L. 800 MILIARDI (HENRY)**

Il 1° dicembre 1982 matura l'interesse relativo al semestre giugno-novembre 1982 (cedola n.5) nella misura di L. 96.500 netto per ciascuna cedola, senza alcuna trattenuta per spese.

**Comunichiamo inoltre che:**

- a) per i titoli quotati esenti da imposte, di cui all'art. 5 punto A del regolamento, il tasso di rendimento, pari alla media aritmetica dei rendimenti medi effettivi dei mesi di settembre e ottobre 1982, è risultato pari al 19,442%.
- b) per i BOT a 12 mesi il tasso di rendimento, pari alla media aritmetica dei rendimenti corrispondenti ai prezzi di assegnazione delle aste tenutesi nei mesi di settembre e ottobre 1982, è risultato pari al 18,62%.
- c) la media aritmetica dei tassi di cui ai precedenti punti a) e b) risulta, pertanto, pari al 19,031%, corrispondente al tasso semestrale equivalente del 9,101%.

In conseguenza, a norma dell'art.5 del regolamento del prestito, le obbligazioni frutteranno per il semestre dicembre 1982 - maggio 1983 (cedola n. 6 scadente il 1° giugno 1983) un interesse del 9,10% pari a L. 91.000 nette per ciascuna cedola senza alcuna trattenuta per spese.

**ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA**  
Roma - Via G. B. Martini, 3

### AVVISO AGLI OBBLIGAZIONISTI

**PRESTITO OBBLIGAZIONARIO 1982-1989**  
**INDICIZZATO DI NOMINALI L. 500 MILIARDI III EMISSIONE (REDI)**

Il 1° dicembre 1982 matura l'interesse relativo al semestre giugno-novembre 1982 (cedola n.1) nella misura di L. 97.500 nette per ciascuna cedola, senza alcuna trattenuta per spese.

**Comunichiamo inoltre che:**

- a) per i titoli quotati esenti da imposte, di cui all'art. 5 punto A del regolamento, il tasso di rendimento, pari alla media aritmetica dei rendimenti medi effettivi dei mesi di settembre e ottobre 1982, è risultato pari al 19,442%.
- b) per i BOT a 6 mesi il tasso di rendimento, pari alla media aritmetica dei rendimenti corrispondenti ai prezzi di assegnazione delle aste tenutesi nei mesi di settembre e ottobre 1982, è risultato pari al 17,797%.
- c) la media aritmetica dei tassi di cui ai precedenti punti a) e b) risulta, pertanto, pari al 18,62%, corrispondente al tasso semestrale equivalente del 8,913%.

In conseguenza, a norma dell'art.5 del regolamento del prestito, le obbligazioni frutteranno per il semestre dicembre 1982 - maggio 1983 (cedola n. 2 scadente il 1° giugno 1983) un interesse dell' 8,90% pari a L. 89.000 nette per ciascuna cedola senza alcuna trattenuta per spese.

Inoltre, allorché a norma dell'art. 6 del regolamento saranno determinate le eventuali maggiorazioni da corrispondere sul capitale all'atto del rimborso, verrà considerato per il secondo semestre di vita delle obbligazioni uno scarto positivo pari allo 0,913%, pertanto — tenuto conto dello scarto determinato nel semestre precedente — l'attuale maggiorazione sul capitale è del 2,663%.

Ricordiamo infatti che, sempre a norma del suddetto articolo 6, secondo comma, del regolamento, i premi di rimborso risulteranno dalla media di tutti gli scarti, positivi e negativi, tra i rendimenti medi effettivi di ciascun semestre e l'8%, moltiplicata per il numero di semestri in cui le obbligazioni da rimborsare sono rimaste in vita.

## mal di denti? VIA MAL

Leggere attentamente le avvertenze  
Reg. Min. San. 1088 e n. 1088/B Aut. Min. Sanità 5344

**Al primo rally di Frosinone**  
**ACHILLE MANASIA SU TALBOT SUMBEAM TI FA MIRACOLI**

Il primo rally di Frosinone che ha pagato il noviziato con una serie di banali incidenti, ha registrato il dominio assoluto, come usuale, della grande scuderia «Tre Gazzelle» e di Mirri-Mazzanti su 131 Abarth che ha guadagnato il primo posto assoluto.

Degna di nota la presentazione di Achille Manasia in coppia con la graziosa navigatrice Nadaro. Il pilota, nonostante la rottura del cambio alla seconda P.S., guidando in prima e quarta marcia, ha guadagnato un eccezionale sesto posto assoluto. (R.C.B.)