



**Reichlin:  
«L'innovazione  
finanziaria  
è importante,  
ma noi poniamo  
il problema  
di chi e come  
la guida  
per sostenere  
la crescita  
dell'economia»**

di Giancarlo Bosetti

Negli ultimi tempi nel sistema finanziario italiano si sono prodotti novità spettacolari. Al centro di questo sommovimento è stata la Borsa, che nel giro di due anni ha quadruplicato la capitalizzazione passando da 50 mila a 200 mila miliardi. Vi sono stati periodi in cui si è parlato di scambiare in Borsa qualcosa come 5.600 miliardi al giorno. Inoltre sono comparsi nuovi attori nel campo della raccolta del risparmio e dell'intermediazione. Al fondo ciò che è mutato è il ruolo e il peso del sistema creditizio. Ora la grande euforia dell'85 e dei primi mesi dell'86 è passata e molti pagano il prezzo per l'eccesso di illusione. Tuttavia la scena resta profondamente diversa e nuove esigenze si affacciano da parte di diversi attori: i risparmiatori prima di tutto, ma anche le imprese, le banche, così come gli operatori del mercato finanziario. Quali conseguenze ne deve ricavare la sinistra? Come impedire che tutto finisca in un pericoloso rafforzamento del potere e delle logiche del capitale finanziario e cosa fare per attirare il circuito risparmio investimenti a vantaggio dello sviluppo economico reale? Esami in atto questi problemi con Alfredo Reichlin, responsabile del dipartimento economico del Pci.

Cominciamo dalla crescita del risparmio. Problemi e opportunità nuove che cosa dice il Pci?

Il grande problema economico ma anche politico e sociale è proprio questo: come impedire che l'economia di carta spazii gli investimenti produttivi e si mangi una economia reale sempre più assoggettata al potere e ai convenienze delle grandi concentrazioni finanziarie. Ma non si può fare questo senza partire dalla realtà e avere una politica di sinistra per il risparmio una politica che cioè che non lo demonizzi ma lo fondi e lo valorizzi. Qualcuno ha ricordato che le famiglie italiane hanno impegnato 40 anni per accumulare un milione di miliardi di attività finanziaria ma solo negli ultimi sette anni queste sono passate da 300 mila miliardi a oltre un milione. E tuttavia il paradosso è che negli ultimi sette anni la produzione materiale non è aumentata. Perciò attenzione non si può dire semplicemente che siamo diventati più ricchi. Cerchiamo di capire questo mistero. T

direttore  
**Gerardo Chiaromonte**  
condirettore  
**Fabio Mussi**  
direttore responsabile  
**Giancarlo Bosetti**  
Editrice  
**SpA l'Unità**  
Iscrizione al n. 158 del Registro Stampa del Tribunale di Milano  
Autorizzazione a giornale murale n. 3599 del 4-1-1955  
Supplemento a l'Unità numero 85 di giovedì 9 aprile 1987  
Fotocomposizione e montaggio l'Unità  
Stampa Quotidiana  
Via Amaseno, 40 - Roma

## SOMMARIO

- |  |   |
|--|---|
| <p>3-4 <b>Intervista ad Alfredo Reichlin risparmio e sviluppo il tema della sinistra</b></p> <p>5 <b>Piga (presidente della Consob) il rischio non si cancella</b></p> <p>6 <b>Risparmatori per forza Fotografia delle Borse minori</b></p> <p>7 <b>Qualcuno sta esagerando, parla Renato Cantoni Quando regnava Sindona</b></p> <p>8 <b>Gustavo Minervini privilegiata la grande impresa</b></p> <p>9 <b>Intervista a Guido Rey, presidente Istat malati di finanza</b></p> <p>10 <b>Onado troppa indigestione La Confindustria accusa Tesoro e banche</b></p> <p>11-12 <b>L'instabilità è una mina vagante, di Ferdinando Targetti</b></p> <p>13 <b>Nardozi i quattro punti deboli</b></p> <p>14-15 <b>Mappa dei potenti della Borsa</b></p> | <p>16 <b>Intervista a Vincenzo Visco la parte dello Stato Artoni primo, la riforma fiscale</b></p> <p>17 <b>Tokyo-New York utili e paure, di Eugenio Peggio Caccia alle spie nella City londinese</b></p> <p>18 <b>Tremano i Fondi italiani, parla Gustavo Visentini</b></p> <p>19 <b>Intervista a Marco Vitale superato il primo esame Quelli che non vanno in Borsa</b></p> <p>20 <b>Gli agenti di cambio minacciati di sfratto Parla Ettore Fumagalli</b></p> <p>21 <b>Rondelli, Credito italiano le banche sono pronte per la riforma Piazza degli Affari diventa una gabbia</b></p> <p>23-24 <b>Schimberni, De Benedetti, Gardini un manipolo di corsari</b></p> <p>25 <b>Il Pci e le norme anti-trust, di Angelo De Mattia Fondi chiusi per la piccola impresa</b></p> <p>26 <b>Dizionario degli affari</b></p> |
|--|---|

Supplemento a cura di  
**Giancarlo Bosetti**  
**Edoardo Gardumi**  
**A Pollio Salubeni**  
**Renzo Stefanelli**  
**Dario Venegoni**  
Reportage fotografico sulla Borsa Valori di  
**Umano Lucas**  
Copertina, mappa del potere finanziario e grafici di  
**Giulio Peranzoni**  
Progetto grafico di  
**Giorgio Capucci**

S. ringrazia per la collaborazione l'Ufficio stampa della Borsa Valori di Milano



Alfredo Reichlin (De Bellis)

# Dal risparmio allo sviluppo Per la sinistra è questo il tema

bitamento dei Paesi sotto sviluppati. Se ragioniamo così comprendiamo meglio cosa sta succedendo nel bene ma anche nel male. Quale sarebbe il bene? Per esempio il fatto che la gente metta i suoi risparmi invece che sotto i rialzi nei circuiti finanziari cosa essenziale perché senza grandi risorse finanziarie una economia moderna è capace di competere sui mercati mondiali non si sviluppa.

Il problema allora è quali circuiti finanziari e chi li governa.

Esattamente. Nei prossimi sette anni secondo i calcoli dell'Imi il risparmio dovrebbe superare i 2 milioni di miliardi. Si tratta di una massa enorme di soldi che occorre indirizzare verso i beni di investimento. Vi è dunque la necessità di un grande progetto sul risparmio la sua formazione e la sua valorizzazione. Non diventano problemi e obiettivi dello stesso movimento operaio. Su questo terreno la lotta si farà aspra, almeno quanto sul salario. La destra economica vuole smantellare lo Stato sociale per mettere le mani su quella grande quota di risorse che è il risparmio finalizzato alla previdenza. Per noi è chiaro che una seria valorizzazione e tutela del risparmio non può concretarsi in uno smantellamento dello Stato sociale bensì in una crescita dell'economia, sia privata che pubblica. Non ci sarà difesa del risparmio se la struttura dei servizi moderni degrada, mentre la speculazione si arricchisce. Ma oltre a batterci per una riforma moderna dello Stato sociale dobbiamo elaborare nuove idee per affermare il ruolo dei lavoratori nei processi di accumulazione. La novità è questa. La sinistra deve capire che si sono create le condizioni per andare oltre la classica lotta per la distribuzione del reddito.

Protagonisti della raccolta di risparmio e della sua immissione sul mercato sono i nuovi strumenti dell'intermediazione finanziaria i cosiddetti investitori istituzionali i fondi le nuove forme del credito. Come giudicano i comunisti queste novità?

Le attività finanziarie extrabancarie non regolati si avvicinano al 100 mila miliardi. Per pura curiosità (e tornando a quella analisi che facevo prima circa le origini della ricchezza finanziaria) si potrebbe dire che i fondi comuni hanno raccolto all'incirca lo stesso ammontare degli interessi sul deficit pubblico annuale e che il risparmio rastrellato con le nuove forme di intermediazione trova l'equivalente in quanto sono stimolate in Italia. Ierone l'evasione ne l'elusione fiscale.

Allora dal giudizio negativo sull'innovazione finanziaria in quanto causa ed effetto di distorsioni del mercato nazionale? Sarebbe sbagliato e semplicistico. Però non chiudiamo gli occhi di fronte al fatto che l'innovazione finanziaria avviene in un contesto di non espansione della base produttiva. Del resto sono in buona compagnia. Basti pensare ai mutati rapporti tra le monete alla globalizzazione dei mercati alla vitale esigenza delle imprese di fare finan-

storico. La linea che noi proponiamo e la seguente distinguere tra aspetti patologici e destabilizzanti dell'innovazione e aspetti fisici oggi e da valorizzare.

Che cosa è patologico e che cosa è fisiologico?

La «patologia» sta nell'aumento di cui parlavo prima. Si pensi al ruolo del deficit pubblico e di come viene finanziato. L'enorme stock del debito pubblico cioè attraverso interessi reali che essendo più alti della crescita dell'economia alimentano automaticamente il debito innescando un circolo vizioso. Non solo. Gli alti tassi di interesse innalzano la soglia generale del profitto e delle convenienze per cui gli operatori sono spinti a scartare tutti quegli investimenti (allargamento della base produttiva Mezzogiorno nuovi prodotti) che non assicurano un profitto alto ed immediato. Così la liquidità cerca le vie della finanza e della Borsa. Chi rimette e la piccola impresa che non può fare a meno di continuare ad andare in banca. E ci rimette il Mezzogiorno. Insomma per noi non ha senso tutto questo gran vociare sull'innovazione finanziaria se si fa astrazione dalle politiche di bilancio fiscali monetarie e tout court, dalla politica economica. Ma, detto questo sarebbe sciocco non vedere che la finanza è anche il portavoce dei grandi cambiamenti intervenuti nella società, nell'economia e — perché no? — nella cultura. Basti pensare ai mutati rapporti tra le monete alla globalizzazione dei mercati alla vitale esigenza delle imprese di fare finan-

za il proprio per delle risorse necessarie all'innovazione e di le trasformazioni strutturali. Certo i rischi di stabilità sono evidenti ma lo sono i pericoli di limento degli strutture tradizionali di e ntra della politica monetaria quali mordono sempre in no sull'innovazione finanziaria extrabancaria. fronte a questa situazione complessa e contraddittoria noi poniamo il problema di chi e come guidare l'innovazione finanziaria di come essa possa tradursi in sostegno ai settori strategici della nostra economia di come possa svolgere un ruolo che aiuti il nostro Paese a fronteggiare l'innalzarsi della soglia della competitività internazionale di come insomma l'innovazione finanziaria sostenga l'innovazione nell'economia reale. Altrimenti meno Stato e più mercato. Torna in campo il tema della guida consapevole dello sviluppo.

Torniamo ai risparmiatori che hanno dato la loro fiducia ai fondi e alla Borsa. Con quale discorso il Pci rivolge a loro? Se il risparmio ha assunto questa ampiezza (tre milioni sono i sottoscrittori di quote di fondi comuni) il problema della difesa e valorizzazione e di grand portata. Come ho detto, necessario ridurre la «droghe» iniettata da fattori di storsivi. Ma al tempo stesso occorre una forte iniziativa per diversificare e meglio remunerare le forme di provvista del risparmio di parte delle banche e cioè anche per renderle competitive con le nuove attività finanziarie. Tecniche nuove di investimento del risparmio vanno perseguite ma le tecniche non possono essere meri strumenti di allettamento dei «gonzi» ma modi corretti per imprimere impulsi nuovi all'attività produttiva. Adesso siamo nella giungla e nella confusione. Occorrono norme certe trasparenza controlli. Ciò vale soprattutto per le attività finanziarie extra bancarie oggi non regolamentate. Ma vale poi per lo stesso sistema creditizio tradizionale per il