

Soldi meno cari



La decisione del ministro del Tesoro su proposta del governatore di Bankitalia Ciampi. Pomicino: «Premiata la manovra del governo». In realtà, il problema del deficit pubblico rimane intatto. La parola passa alle banche

Il «regalo» di Carli agli industriali

Il tasso di sconto scende di un punto: dal 12,50% all'11,50%

Su proposta del governatore della Banca d'Italia Ciampi, il ministro del Tesoro Carli ha deciso la riduzione del tasso di sconto dal 12,50% all'11,50%. Ciò significa che il denaro costerà di meno. Il governo conta in una iniezione ricostituente per l'economia ed in una riduzione degli interessi pagati sui Bot. Ma ciò appare più una scommessa che una speranza basata sul risanamento dei conti pubblici

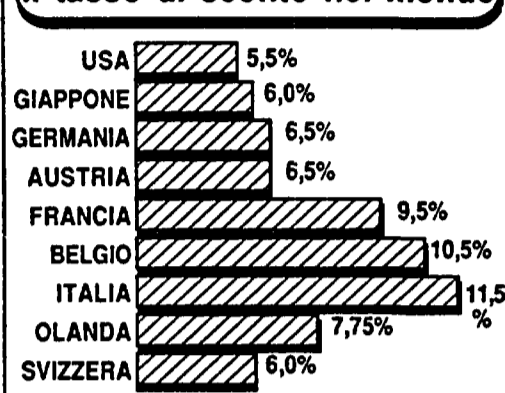
GILDO CAMPESATO

ROMA. È passato un anno e lo scenario si ripete tale e quale: il governo vara una manovra finanziaria volta a rimettere sotto controllo i conti pubblici sfuggiti inesorabilmente di mano ed il giorno dopo il governatore della Banca d'Italia offre il proprio viatico proponendo una riduzione del tasso di sconto prontamente accolta dal ministro del Tesoro, titolare in materia. Come un anno fa, così è accaduto ieri: Ciampi ha proposto e Carli ha deciso di portare il tasso di sconto dal 12,50% all'11,50%. Un provvedimento robusto cui si accompagnano altre due misure volte ad allargare la liquidità del sistema bancario: l'azzeramento della metà di giugno della riserva obbligatoria in valuta compresa quella da residenti (cioè quella quota di incremento della raccolta in valuta estera che sinora doveva essere sterilizzata) presso la Banca d'Italia e l'esclusione dagli obblighi di riserva obbligatoria delle operazioni «pronti contro termine», cioè delle vendite di titoli con impegno di riacquisto a termine. Due decisioni che «libereranno» circa 5.000 miliardi a favore delle banche.

Aver abbassato il tasso di sconto significa che da oggi il denaro dovrebbe costare meno caro. Diciamo «dovrebbe» perché il processo di adeguamento dell'insieme dei tassi applicati alla clientela non sempre si mostra così immediato e conseguente come le autorità monetarie e politiche auspicherebbero. Tecnicamente il TUS (tasso di sconto) è il «prezzo» che gli istituti di credito pagano per avere dalla Banca d'Italia anticipazioni in moneta (lo «sconto appunto») sugli effetti cambiali depositati presso di essa. In pratica, il TUS è quel che la Banca d'Italia fa pagare alle banche commerciali per il denaro prestato loro. Se il tasso di sconto scende, ci si aspetta che anche la miriade di tassi praticati alla clientela dagli istituti di credito scenda in maniera analoga. Ma, come si è detto, non sempre le banche si adeguano prontamente e all'unisono: l'arretratezza del mercato finanziario italiano e posizioni di cartello hanno più volte impedito il completo esplicarsi della manovra sul TUS. O magari succede che gli istituti di credito, come ad esempio ha annunciato di vo-

DATA	TUS
1 febbraio 1976	7,00
24 febbraio 1976	8,00
18 marzo 1976	12,00
30 settembre 1976	15,00
11 giugno 1977	13,00
26 agosto 1977	11,50
1 settembre 1978	10,50
6 ottobre 1979	12,00
5 dicembre 1979	15,00
28 settembre 1980	16,50
22 marzo 1981	19,00
24 agosto 1982	18,00
8 aprile 1983	17,00
15 febbraio 1983	16,00
8 aprile 1983	17,00
15 febbraio 1984	16,00
4 maggio 1984	15,50
3 settembre 1984	16,50
3 gennaio 1985	15,50
8 novembre 1985	15,00
21 marzo 1986	14,00
24 aprile 1986	13,00
27 maggio 1986	12,00
14 marzo 1987	11,50
27 agosto 1987	12,00
25 agosto 1988	12,50
3 marzo 1989	13,50
21 maggio 1990	12,50
12 maggio 1991	11,50

Il tasso di sconto nel mondo



ler fare il Banco di Napoli, comincino col ridurre gli interessi passivi (cioè la percentuale riconosciuta alla clientela dei depositanti) riservandosi di ricorrere solo in un momento successivo i tassi attivi, cioè il prezzo pagato da chi chiede alle banche soldi in prestito. Comunque, se il denaro diventa meno caro gli imprenditori sono maggiormente stimolati ad indebitarsi per investire, così come i compratori per acquistare. L'abbassamento del tasso di sconto diventa pertanto una misura di politica monetaria che si propone di stimolare l'attività economica. Non sorprende quindi che in un momento di difficoltà produttiva e di tensioni recessive la decisione di Carli sia stata preceduta da una martellante campagna di Confindustria ed industriali.

In realtà, più che una immediata portata economica il tasso di sconto ha soprattutto un effetto di annuncio, indica cioè al mercato le indicazioni politiche del governo e della Banca d'Italia in tema di politica monetaria. La manovra sul TUS potrebbe perciò prestarsi ad un mero uso propagandistico da parte dell'esecutivo. Ad esempio, la riduzione del costo del denaro decisa un anno fa non si è certo rivelata una panacea: l'inflazione è cresciuta, l'attività produttiva si è contratta, gli investimenti sono stati rimandati, il debito pubblico è continuato ad aumentare, la lira ha veleggiato nella parte alta dello Sme tanto che le riserve sono addirittura cresciute: i rendimenti dei nostri Bot sono stati come il miele

per i capitali stranieri. Ciò significa che di per sé, senza una coerente azione di politica economica che contragga il deficit pubblico, la manovra sul tasso di sconto rischia di rivelarsi poco efficace soprattutto se, come appare in questo caso, essa consiste soprattutto in un adeguamento alla situazione internazionale che vede tassi calanti. La vera politica monetaria, quella cioè che decide l'effettivo costo del denaro, viene fatta dalla Banca d'Italia soprattutto con le operazioni sul «mercato aperto», cioè assorbendo o allargando la liquidità delle banche. Operazioni il cui costo segue da vicino la remunerazione dei titoli pubblici. Torniamo dunque al vero nodo del problema: il debito dello Stato.

La reazione del mercato alle misure di ieri si comincerà a vedere già oggi con l'asta del Cte, mercoledì con i Cct settimanali, giovedì con i Cto e venerdì con i Btp. Il ministro del Bilancio Pomicino spera su un calo dei tassi per risparmiare 1.600 miliardi di interessi e parla della decisione di ieri come «la risposta più vera e più seria ai tanti critici che hanno sottolineato l'insufficienza della manovra economica». In realtà, sembra piuttosto trattarsi di una scommessa generosa sulla capacità del governo di tenere sotto controllo i propri conti, di un'apertura di credito «politica» resa possibile dalle condizioni internazionali piuttosto che da quelle interne. Il rischio che di qui a qualche mese si possa tornare alle condizioni di partenza non è dunque accantonato. Nonostante l'ottimismo di Pomicino.

Spadolini: «Dobbiamo mettere in ordine i conti pubblici»



«L'Italia è fautrice di tutto quanto avvicini l'unione politica dell'Europa. Dobbiamo quindi come Italia mettere a posto i nostri conti pubblici, in gran disordine, per entrare in serie 'A' e non in serie 'B', nel nesso europeo del primo gennaio 1993. Ma dal punto di vista politico, il nostro paese è stato tra i primi e più appassionati fautori della scelta europea, fin da De Gasperi. Non abbiamo mai cambiato strada». Lo ha dichiarato il presidente del Senato, Giovanni Spadolini (nella foto), al suo ritorno a Roma dalla conferenza dei presidenti dei parlamenti europei a Berlino e da una precedente visita a Bonn dove ha incontrato il capo dello Stato e i membri del governo tedesco. «Quella di Berlino è già stata una scelta significativa per l'incontro annuale dei presidenti dei parlamenti della comunità - ha dichiarato Spadolini - ma questa volta, proprio nella capitale tedesca, ci siamo posti una prospettiva che non fosse solo quella dei dodici. Abbiamo fissato il principio dell'assemblea dei paesi che hanno sottoscritto il documento della conferenza sulla sicurezza e cooperazione in Europa, cioè la carta di Helsinki. Una volta di più i diritti umani e i diritti politici sono strettamente identificati».

Abbassamento tasso di sconto liberali soddisfatti

È stata accolta con soddisfazione al congresso del Pli la notizia dell'abbassamento del tasso di sconto. Il segretario Renato Altissimo ha affermato che «si tratta di una decisione molto importante per l'economia. Evidentemente - ha aggiunto - il governatore della Banca d'Italia ha ritenuto i provvedimenti adottati dal governo sufficienti affinché si creassero le condizioni per un abbassamento del tasso». Altissimo si è poi soffermato sulle decisioni adottate ieri dal consiglio dei ministri sottolineando l'importanza del disegno di legge sulle privatizzazioni, di quello per la riforma delle procedure istituzionali di spesa e dell'impegno assunto di arrivare in tempi certi alla presentazione di una proposta di riforma delle pensioni. «Questi sono i tre aspetti positivi e strutturali - ha detto - di una manovra che, come del resto ogni anno, si è resa necessaria in primavera per fare quadrare i conti. Ma la vera manovra dovrà essere varata con la prossima legge finanziaria». Altissimo ha poi ribadito il giudizio fortemente negativo dei liberali sulle tasse introdotte dal governo per le carte di credito e i telefoni cellulari: «Sono autentiche stupidaggini - ha detto - da terzo mondo».

Bogi (Pri): «Siamo la vera opposizione democratica»

L'onorevole Giorgio Bogi, vicesegretario del Pri, sottolinea in una dichiarazione che il Consiglio nazionale repubblicano si è concluso con un documento politico che «ha pienamente confermato e rimarcato l'opposizione». L'opponente Pri ricorda inoltre che a scrutinio segreto sono state respinte «senza margini di incertezza e ambiguità le dimissioni di La Malfa dalla segreteria». Bogi spiega che «l'opposizione democratica si riassume in due concetti. Il primo è che non intendiamo essere più responsabili di fronte al paese dell'inadeguatezza con cui il governo affronta i due più gravi problemi concreti del paese: la finanza pubblica e la criminalità. E' un'inadeguatezza che dalle vicende di questi giorni esce pienamente confermata, e sono tutti i commentatori, oltre il Presidente della Repubblica, a dirlo. Il secondo punto - spiega ancora - riguarda il futuro. Un futuro che si presenta gravato da molte incertezze per via dell'aspro scontro istituzionale fra Dc e Psi che blocca il paese. Noi ci tiriamo fuori da questo scontro che oggi non ha soluzioni in vista e che si traduce in un logoramento delle istituzioni. E ci candidiamo ad un ruolo essenziale, ad essere cioè una riserva di responsabilità a disposizione quando si creeranno le condizioni politiche per poter risolvere ordinatamente l'attuale scontro senza traumi per la Repubblica».

Il partito pensionati «Saremo pantere grige»

«Saremo delle pantere grige pronte a difendere i diritti dei pensionati: lo ha detto Carlo Fattuzzo, segretario nazionale del partito dei Pensionati e consigliere regionale lombardo, intervenendo, a Bergamo, a una riunione di aderenti al partito indetta per esprimere il completo dissenso al progetto del ministro del Tesoro Carli sulla riforma delle pensioni. In particolare, il partito dei Pensionati pensa ad un referendum perché l'età pensionabile a 65 anni sia facoltativa e non obbligatoria, e si oppone alla riduzione dall'80 al 60 per cento della quota di stipendio pensionabile. Fattuzzo, ripetendo lo slogan «pensionati al governo, governo ai pensionati», ha anche anticipato che è in corso una organizzazione capillare del partito per essere «presenti con liste in tutta Italia» alle prossime elezioni politiche.

Manovra, crepe nella maggioranza

Il Pli furioso sulle «credit card»

Prime crepe nella maggioranza sulla manovra. Il Pli feroce contro la tassa sulle carte di credito («stupida e ridicola») non spende una parola a favore del resto del decreto, ma valorizza il futuro: riforma delle pensioni e privatizzazioni. Sommersa la difesa di Martelli («Non si poteva far di più»), più deciso Cristofori attacca De Benedetti e il Pri, che replica con altrettanta durezza.

RAUL WITTENBERG

ROMA. Nel governo Martelli e Cristofori difendono la manovra anti-deficit dalla pioggia di critiche che l'hanno investita, ma pure nella maggioranza c'è chi spara a zero. A caricare le batterie ieri è stato il partito liberale, che ha preso di mira soprattutto la tassa di 30mila lire sulle carte di credito, definita «stupida, assurda e ridicola». Addirittura un ministro si è disinquinato nell'attacco al provvedimento, durante la conclusione del congresso del Pli. Egidio Sterpa, che nell'Esecutivo ha la responsabilità dei rapporti col Parlamento, ha sostenuto che «si è arrivati a raschiare il fondo del barile», e che la dimostra-

zione sta proprio in questa scelta stupida contro la quale i liberali si sono battuti. A Sterpa è seguito con altrettanta durezza il responsabile economico del partito, Beppe Facchetti, tradito dal ministro Paolo Cirino Pomicino che, ha detto, «aveva preso l'impegno con noi che questa decisione sarebbe stata evitata». Una decisione «ridicola», sostiene Facchetti, «che per i liberali assume l'aspetto di un dispetto politico». A chiudere il fuoco di fila, ecco un altro componente liberale del governo, che altrettanto è direttamente interessato in quanto sottosegretario alle Finanze: «Un'assurdità, proprio mentre si cerca di com-

battere il riciclaggio si va a colpire uno strumento moderno e pulito». In effetti la misura sulle carte di credito appare fra le più segnate dall'improvvisazione, in quanto crea una barriera all'espansione di un mezzo di pagamento ormai popolarissimo, che l'anno scorso ha mosso qualcosa come 10mila miliardi. Un alto funzionario della Banca d'America e d'Italia annuncia serie difficoltà per la sua collocazione, essendone cresciuto il prezzo del 70-80 per cento (quella offerta da Bankamerica costava 50mila lire l'anno, la «Carta» 40mila). E si stupisce che dalle Finanze venga una tassa su forme di pagamento scoperte dal punto di vista fiscale, che non consentono evasioni nella contabilità del commerciante che le accetta.

I liberali della manovra salvano in sostanza solo il futuro, ovvero la riforma previdenziale e le privatizzazioni. Infatti non hanno bilanciato l'attacco all'imposta sulle «credit card» con apprezzamenti sul resto del decreto. Anzi, De Luca se la prende anche con la tassa sulle banche, annunciando che in sede di conversione in legge il Pli chiederà di escludere quelle a vela. Sterpa valorizza invece il disegno di legge sulle privatizzazioni: «Se non dovesse essere approvato - minaccia - i liberali ne trarranno le dovute conseguenze». E denuncia le difficoltà incontrate dal ministro del Tesoro Giulio Carli, («sono stati gli unici a difenderlo») soddisfatto che alla fine è prevalsa la sua linea: se si fosse dimesso, lo avrei fatto lo stesso».

Il vicepresidente socialista del Consiglio Claudio Martelli riconosce che si tratta di una «piccola manovra» (una «manovrina», aveva detto l'ingegner Carlo De Benedetti), ma fa notare che copre un buco di bilancio di oltre 14mila miliardi e rende possibile l'abbassamento del costo del denaro. «Di più non si poteva fare in questa legislatura», ammette. E rinvia ai futuri appuntamenti del governo: il riordino delle pensioni non per decreto ma attraverso un negoziato tra le parti, disboscando «la giungla dei privilegi» e allungando l'età pensionabile; il negoziato sul costo del lavoro che «dovrà essere allineato ai costi medi eu-



ropoi»; la riforma del rapporto di lavoro nel pubblico impiego. Improntata ad una maggior decisione e invece la difesa del sottosegretario alla Presidenza del Consiglio, il dc Nino Cristofori braccio destro di Andreotti. Ricorda ai detrattori che la manovra per «comprimere un deficit pubblico emergente» si

aggiunge alla Finanziaria '91 che «sta operando in senso fortemente restrittivo sulla spesa corrente e sul conto capitale». Prende di petto Carlo De Benedetti e lo unisce a coloro che vogliono subito l'aumento dell'età pensionabile, gli stessi che «pochi giorni fa chiedevano e ottenevano centinaia di miliardi per prepensionare i suoi dipendenti». Ma anzitutto attacca i «detrattori» repubblicani che non si sarebbero accorti che «la manovra attuata è assai più rilevante di quella che avevano sottoscritto nel programma concordato».

Immediata la replica del Pri, con l'on. Gerolamo Pellicano che sul versante delle entrate denuncia «nuove e scandalose anticipazioni d'imposta», e su quello delle uscite «poco più di pagamenti», mentre la riforma previdenziale viene rinviata «per la centesima volta» col ministro del Lavoro che già «mette le mani avanti».

Anche dal mondo economico ieri si sono ribellate le critiche sulla manovra. Il vicepresidente della Confindustria Luigi Abete sostiene che «non avrebbe senso» l'eventuale decreto che obbliga le imprese a rivalutare i propri capitali («sarebbe una vera patrimoniale»). E il segretario generale della Cisl Sergio D'Antoni ha definito «inaccettabile e incomprensibile» l'aumento dei contributi previdenziali «solo per tappare un buchino».

Capitali in libertà, un anno passato senza grandi traumi

Entra nel secondo anno di vita la libertà di movimento. Si temevano effetti destabilizzanti, ma la bilancia valutaria italiana è addirittura nettamente migliorata

CLAUDIO PICOZZA

ROMA. La libertà dei movimenti dei capitali entra in Italia nel secondo anno di vita. E dal 14 maggio del 1990 che i residenti possono, infatti, eseguire qualsiasi operazione in divisa estera senza vincoli di carattere valutario. Gli effetti della liberalizzazione sono stati certamente favorevoli alla nostra bilancia valutaria. I capitali bancari e non bancari hanno segnato da maggio 1990 a fine marzo scorso un saldo netto di

circa 50.000 miliardi di lire, il che ha consentito non solo di finanziare il deficit delle partite correnti, pari a 35.000 miliardi, ma anche di far accrescere di altri 15.000 miliardi le riserve valutarie che hanno raggiunto la ragguardevole quota di 111.000 miliardi di lire. Come sottolineato recentemente dallo stesso governatore della Banca d'Italia, Ciampi, la libertà valutaria non ha prodotto i temuti effetti destabilizzanti.

Al contrario, grazie soprattutto alla decisione di aderire alla banda stretta dello Sme e al conseguente impegno di mantenere stabile il cambio, si è venuto a creare un circuito virtuoso in cui l'afflusso di capitali dall'estero ha rafforzato tendenzialmente il valore della lira sui mercati valutari, accrescendo la credibilità delle nostre autorità monetarie nei confronti degli operatori esteri. La stabilità del cambio, accompagnata al mantenimento di elevati tassi di interesse, ha costituito dunque il principale fattore di successo della recente politica valutaria. Certo, la libertà di poter investire direttamente all'estero non ha lasciato indifferenti gli operatori nazionali. Gli investimenti italiani all'estero hanno registrato un saldo netto di 34.000 miliardi dovuti per 25.000 miliardi a investimenti

specialmente nella fase iniziale della applicazione della normativa. Tuttavia, in un paese come il nostro con alta pensione all'evasione fiscale, il vincolo tributario non può certo spiegare da solo il contenuto ricorso all'investimento estero. I motivi, come detto, appaiono invece essenzialmente legati a una ancora parziale conoscenza delle forme di impiego in valuta e maggiormente alla politica di stabilità del cambio perseguita dalla Banca centrale. Su questo ultimo aspetto è opportuno far soffermare l'attenzione di chi periodicamente ripropone la svalutazione della lira.

L'esperienza di questo anno di libertà valutaria, e ancora prima, ha messo chiaramente in evidenza che i movimenti di capitali hanno un peso enorme e decisivo sul finanziamento delle partite correnti che re-

stano strutturalmente in deficit, sulla formazione delle riserve e sulla conseguente difesa del cambio. Una autonoma decisione italiana di rivedere le parità di cambio all'interno dello Sme può incrinare profondamente quel clima di fiducia che si è instaurato nei confronti della lira nei mercati finanziari internazionali. Il fabbisogno di finanziamento, fermo restando l'obiettivo del controllo dell'inflazione, potrebbe allora essere assicurato solo attraverso un ulteriore innalzamento dei tassi di interesse. Al contrario, è proprio la stabilità del cambio che ha permesso di ricondurre il differenziale del tasso di interesse della lira entro margini compatibili con gli accordi di cambio comunitari. La qual cosa assume particolare rilievo proprio per il finanziamento del debito pubblico che resta il problema più

MERCOLEDÌ 15 MAGGIO - ORE 9,30
Direzione PDS - Roma

INCONTRO NAZIONALE CON I LAVORATORI FERROVIARI DEL PDS

Introduce: Franco MARIANI, responsabile Ufficio Trasporti e Servizi Pubblici
Partecipa: Gianfranco BORGHINI, ministro del Governo Ombra per le Infrastrutture e servizi a rete
Conclude: Fabio MUSSI, responsabile Area Lavoro del Pds

Abbonatevi a l'Unità