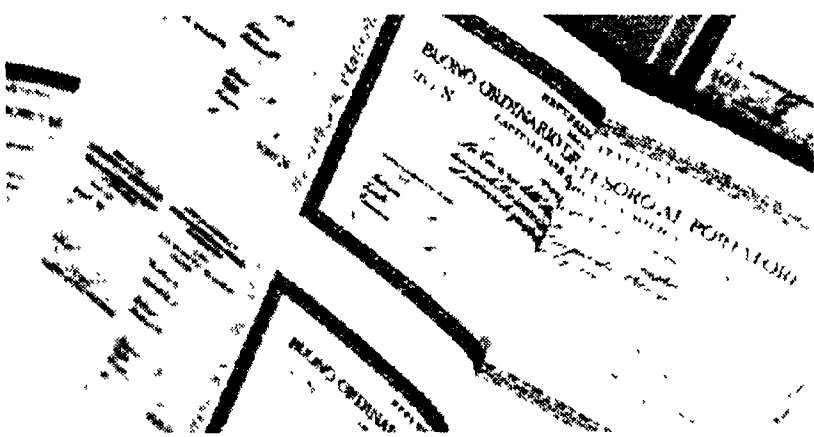


Bot gioia e dannazione dell'economia

Quando il risparmio è davvero conveniente

ROMA. Il mercato finanziario ha iniziato il 1992 all'insegna dell'ottimismo. L'entrata in vigore della legge che crea la Società di Intermediazione Mobiliare (SIM) sembrava aprire una fase di allargamento ed aumento degli affari nelle borse italiane. Attesa e consolidata fra l'altro dalle iniziative prese a Bari, Torino, Reggio Emilia per aprire nuove borse regionali in cui gli stessi imprenditori fossero attori. La nuova base su cui costruire l'ingresso nelle quotazioni di migliaia di piccole imprese, il fatto che le banche e assicurazioni avessero la predominanza attraverso la SIM era sembrato a qualcuno una garanzia di successo.



Un manipolo di giuristi incoraggiati dalle prospettive della diffusione di massa della partecipazione al capitale ha portato a conclusione un vasto programma di studi all'insegna dello "Statuto dei diritti del risparmiatore". E lo stesso progetto di vendita al pubblico delle azioni di

aziende pubbliche trasferite all'occorrenza in Spa o delle aziende che facevano capo agli enti di gestione delle partecipazioni statali (che erano già Spa ma a preponderante proprietà statale) si basavano su questa prospettiva di ingresso del risparmio di massa nelle imprese.

E avvenne tutto il contrario: il risparmio è stato investito in titoli di debito pubblico o lasciato in gestione alle banche. Tutti se ne lamentano anche se ne conoscono le ragioni: gli alti tassi d'interesse sono ad un tempo un richiamo per chi ha denaro da investire e un laccio al collo delle imprese che chiedono maggiori capi-

itali. I tassi d'interesse sono alti in qualunque modo li misuriamo. Se scontiamo l'inflazione del '92 vediamo che l'interesse che si può ottenere comprando titoli è più del doppio. Se facciamo riferimento all'estero vediamo che l'interesse che si può ottenere in Italia anche tenen-

do presente l'inflazione è superiore di almeno il 2% in più il reddito ricavato da titoli e escluso dalla dichiarazione dei redditi e paga una ritenuta più bassa dell'aliquota IRPEF più bassa. Era quindi inutile attendersi un andamento diverso nella sottoscrizione di azioni o quote di società.

Si dà colpa di solito, al debito pubblico. Ma il primo rilievo da fare è che il Tesoro lo gestisce male. Il Tesoro ad esempio ottiene attraverso gli sportelli del Bancoposta ben 124 mila miliardi ad un costo inferiore al 5% inoltre su questo risparmio i tassi d'interesse corrisposti diventano consistenti soltanto quando il risparmio è vincolato per più di dieci anni.

Il risparmio raccolto per questo canale sia diminuendo per la semplice ragione che il risparmiatore, pur accettando un rendimento più basso per ragioni di comodità, semplicità e sicurezza viene bistrattato. Tanto è vero che gli vengono negati anche strumenti elementari per gestire la propria liquidità come consentirebbe l'attuale tecnologia elettronica. Di qui, la valanga di titoli a breve termine riversati sul mercato: 47 mila miliardi di BOT da rinnovare solo a fine ottobre.

Nel corso dell'anno sono state approvate leggi storiche - sulla trasparenza bancaria, sulla credibilità al consumo, contro il riciclaggio del denaro sporco - che un giorno forse daranno i loro frutti. Per ora si sono tradotte in una valanga di carta. Le banche adempiono alle nuove normative punto e basta. Potrebbero utilizzare le norme - lo faranno in futuro? - in positivo, cioè rovesciando il rapporto con i risparmiatori che resta sostanzialmente quello dettato dal "contraente più forte". Da questa posizione le banche offrono certo i servizi ma il loro scopo principale non è quello di guadagnare sui buoni servizi ma quello di "intermediare". Si veda il modo in cui si interessano alle polizze di risparmio previdenziale ed ai fondi pensione: i clienti dovrebbero dare il loro risparmio senza un diritto di interverire nelle scelte di investimento e senza possibilità di gestione dinamica secondo i propri bisogni di liquidità.

Un rapporto del Centro di Ricerche Economiche e Finanziarie in cui si esamina la gestione di questi strumenti di risparmio afferma anzi che siamo di fronte a nuovi tentativi di rinforzare il carattere forzoso del risparmio. Il cambiamento nei rapporti fra risparmiatori ed intermediari è lento ma sollecitato da un fatto gravissimo: nonostante gli alti interessi e rendimenti eccezionali, la quantità di risparmio declina. Ciò dipende certo dalla politica dei redditi. Però ha un peso la scarsa considerazione per le esigenze dei risparmiatori. L'acquisto e ristrutturazione dell'abitazione - che fu e resta uno dei principali stimoli al risparmio - riceve scarsa considerazione sul piano degli incentivi fiscali e dell'iniziativa pubblica. La legge che consente alle società cooperative di raccogliere risparmio in forme dinamiche - emissione di azioni di risparmio conferenti di soci in varie forme - è stata finora scarsamente valorizzata. La concorrenza si esprime soprattutto nel sottrarsi ai clienti con agevolazioni vere o presunte piuttosto che con proposte di valorizzazione attraverso investimenti produttivi.

C'è ancora chi aspetta il mercato comune europeo. Ebbene quanto alla libera circolazione dei capitali è iniziato dal primo luglio 1990. Per il resto mancano solo due mesi al fatidico primo gennaio 1993. Chi ama vivere di speranza aspetta pure chi vuol fare si impegna ad innovare oggi e con con-

Si aprono nuove possibilità di utilizzare in modo corretto e giusto il risparmio

Il fronte della previdenza

Uno dei possibili rimedi alla crisi della finanza italiana pubblica e privata potrebbe essere l'allargamento della gamma degli investitori istituzionali e l'impiego del risparmio previdenziale per investimenti produttivi.

Oggi nel nostro paese tra le long term institutions, ossia i fondi di assicurazione che hanno registrato nel corso degli ultimi anni notevoli incrementi nella raccolta del risparmio previdenziale, anche se il loro successo non si è tradotto in sostegno alle attività produttive attraverso una massiccia impiego azionario e obbligazionario. Bensì, per mantenere alti e competitivi i rendimenti dei capitali assicurati o per neutralizzare i deficit industriali le assicurazioni hanno dovuto ricorrere ad impieghi in titoli a reddito fisso per una quota pari a circa il 77% dei loro investimenti circa 50.000 miliardi di lire. Non solo, ma i titoli di Stato rappresentati nei bilanci dei fondi previdenziali quasi il 61% pari a circa 22.800 miliardi della attività di gestione si narra che i fondi di investimento cui sono collegati le nuove forme contrattuali assicurative, sull'1%

76.158 miliardi mentre per il 1992 si prevede un flusso intorno ai 21.000 miliardi. L'impiego del 1% preterito dalle imprese che con esso si titolano in azioni e quello dei titoli di Stato che offre il miglior differenziale di rendimento reale rispetto a quello da retrocedere al lavoratore predefinito per legge.

Grati parte quindi del risparmio previdenziale e investita in titoli di debito pubblico. A ciò si aggiunge che le famiglie dalle quali soprattutto proviene la formazione del risparmio direttamente o indirettamente detengono la maggior parte dei titoli pubblici (il 31,5% del portafoglio delle famiglie italiane e detenute da obbligazioni e titoli di Stato contro il 17% tedesco e il 25% francese e il 13% inglese). Oltre tutto siamo in una fase strutturale di calo del risparmio - in Italia il rapporto fra risparmio e Pil è sensibilmente peggiorato dagli anni '70 (28%) agli anni '80 (22%) - e i punti - aggravata dal clima di incertezze sullo Stato e sulle prospettive dell'economia.

Tutto ciò crea un pericolo gravissimo per l'economia del paese. Nel pieno di una fase di crisi, la necessità di finanziare le imprese per le ristrutturazioni tecnologiche organizzative per sostenere l'agguerrita concorrenza internazionale, nonché per ricondurre all'unità il rapporto fra debiti e mezzi propri, così come è stato posto in luce dal

ultimo rapporto Mediobanca su 1790 società italiane. Occorre pertanto un'operazione strutturale che sancisca ingenti risorse favorendo tra l'altro la nascita di nuovi investitori istituzionali (fondi pensione fondi chiusi ecc.) che possano sopprimere alle complessive dimensioni del mercato dei capitali e investire la destinazione dei risparmi verso impieghi collegati alla crescita industriale ed alla ricchezza del paese.

Una soluzione potrebbe essere data dall'introduzione anche nel nostro paese di forme di coinvolgimento dei lavoratori nel capitale azionario delle imprese. Ciò senza dubbio comporta una riforma del meccanismo del sistema pensionistico e l'introduzione di norme regolamentari della previdenza complementare. Tra le svariate proposte di legge sull'argomento meritano d'essere segnalate in particolare quella del sen. Visco e quella di gli on. Amato-Rosini che puntano ad una regolamentazione completa di questi istituti. Senza contare nel merito di queste proposte il più sottile ma come vi si sono fatti comuni fra loro che vanno al modo di organizzazione - simbolica - di un vincolo di "cassa di risparmio" di cui si parla in una nota di lavoro del ministero del Tesoro. Il risparmio produttivo in questi

termini di utilizzo di quote delle somme accantonate per alimentare la previdenza complementare e per versamenti a fondo di partecipazione azionaria alle imprese. Si tratta peraltro di una questione di estrema attualità in una fase di privatizzazione e di definizione della struttura di accoglimento del capitale di rischio delle imprese pubbliche da alienare.

Ai sono numerose ragioni obiettive che portano ad una nuova articolazione del sistema pensionistico come testi menzionati in sette iniziative di studio, le mutazioni intervenute al tasso di crescita dell'economia e ai livelli occupazionali di ristagno dell'area del lavoro dipendente, la composizione per età della popolazione ed in particolare l'allungamento della durata media della vita e, di ultimo, il traguardo del rientro della finanza pubblica nei criteri di convergenza. Essi si a Maestri chi. Per poter pensare a questi problemi si danno di che parlarne. Sarà di fondamentale la creazione di un insieme di nuove regole chiare, certe, inconfondibili che definiscano i limiti possibili di risparmio e dell'attività del sistema nel suo complesso in breve un nuovo statuto della previdenza che regoli sia il sistema pensionistico come quello esistente sia quello complementare individuali e collettivi.

OTTOE
INTERNAZIONALE
UN IMPEGNO
LA RIPRESA ECONOMICA
IL PAESE
1842-1992
1992
Difendere il Risparmio
per difendere il nostro paese
Cassa di Risparmio di Calabria e Lucania

UN DIVERSO ASSETTO. DUE PUNTI DI FORZA. UNA NUOVA SICILCASSA ENTRA IN CAMPO.

LE FONDAZIONI "CASSA GENERALI DI RISPARMIO E PER LE PROVINCE SICILIANE" amministrata e partecipata da 10 mila risparmiatori pubblici e di utilità sociale nei settori dell'edilizia, dell'energia, dell'industria e della cultura.

LA SICILCASSA S.P.A. con un mondo di soci che ha investito in oltre 100 mila titoli di Stato, in oltre 100 mila titoli di debito pubblico, in oltre 100 mila titoli di debito privato, in oltre 100 mila titoli di debito estero, in oltre 100 mila titoli di debito estero, in oltre 100 mila titoli di debito estero.

SICILCASSA S.p.A.
BASI SOLIDE PER PULCIRE IN ALTO

CASSA DI RISPARMIO

CARICAL
CASSA DI RISPARMIO DI CALABRIA E DI LUCANIA S.p.A.