

Economia & lavoro

BORSA	LIRA	DOLLARO
Ancora in calo Mibtel a 9.673 (-1,56%)	Più forte sui mercati Marco a quota 973	In calo In Italia 1690 lire

Secondo la J.P. Morgan, nel corso del '93 le emissioni italiane prime per performance. E al Liffe di Londra è stato un anno boom per gli strumenti finanziari in lire

La vita media dei Buoni ordinari del Tesoro si è allungata. Ma dopo 12 aste il ministro si decide a offrire più titoli di quelli in scadenza per sostenere i tassi

Le vendite verso i paesi extra Ue cresciute del 45%. Baratta alle imprese: «Ora moderate i prezzi»

Titoli di Stato superstar del '93

Barucci soccorre i Bot per evitare un crollo dei rendimenti

IL CASO

E Bankitalia sbotta «Quante sciocchezze sul debito pubblico»

■ E alla fine anche in Banca d'Italia hanno perso la pazienza. Lo stillicidio di notizie con le quali mese dopo mese i quotidiani informano sull'aumento del debito pubblico *pro capite* - neonati compresi, come è ormai d'obbligo ricordare - ha evidentemente cominciato a sfuocare anche i compassati banchieri di palazzo Koch: l'opinione pubblica è ormai sensibilizzata, e più che di divulgazione a colpi di titoli sui giornali si avverte il bisogno di fare chiarezza.

Tanto per cominciare, perciò, basta con questa storia dei 30-31 milioni di debito a testa per ogni italiano. Continuare a dividere mese dopo mese l'ammontare del debito pubblico rispetto alla popolazione italiana, è un modo fuorviante di rappresentare lo stato della finanza pubblica. Il motivo è molto semplice: fino a quando ci sarà disavanzo pubblico - e non c'è paese al mondo che non ce l'abbia - il debito non potrà che continuare ad aumentare, almeno in termini nominali. Tutto ovviamente dipende dalle dimensioni di questo deficit, e soprattutto dalla crescita del debito (che è il risultato della sommatoria dei deficit) in rapporto al prodotto interno lordo.

In sostanza, secondo Bankitalia, il fatto che il debito pubblico abbia toccato a settembre la bella cifra di un milione 753 mila miliardi è interessante più dal punto di vista giornalistico che da quello economico. Il debito pubblico è essenzialmente un problema di distribuzione fra italiani: esso rappresenta infatti una ricchezza netta per chi detiene i suoi titoli (vale a dire, le famiglie, le imprese, il settore privato e l'estero) e una perdita per il complesso dei contribuenti fiscali.

Il vero debito è piuttosto quello estero, sia pubblico che privato, il quale in effetti grava

su tutti gli italiani, rappresentando l'indebitamento del paese nei confronti del resto del mondo. Ma su questo versante le cose stanno nettamente migliorando. L'indebitamento estero cresce se c'è un disavanzo della bilancia dei pagamenti di parte corrente (comprensivo anche del turismo e del servizio del debito estero). E invece negli ultimi mesi il debito estero non cresce più perché le partite correnti chiudono il '93 in pareggio e saranno molto probabilmente in avanzo nel '94.

La cosa era stata sottolineata anche da Ciampi nella conferenza stampa di fine anno: «Si cita spesso, giustamente, un debito pubblico superiore al reddito nazionale - aveva detto il presidente del Consiglio - Si omette però spesso di ricordare che nella crisi valutaria del 1992 emerse in tutta evidenza la pericolosità di un altro debito, quello estero. Quest'anno - aveva aggiunto Ciampi - l'indebitamento verso l'estero si ridurrà in rapporto al Pil. Ci siamo allontanati dalla terribile crisi che sfiorammo nell'autunno scorso».

Ma non è questo il solo risultato positivo realizzato nell'anno sul versante della finanza pubblica, sostengono in Banca d'Italia: un aspetto importante è rappresentato anche dall'aumento dell'avanzo primario (vale a dire al netto degli interessi) del bilancio dello Stato che a fine '93 non è molto lontano dal 2% del Pil, in forte crescita rispetto al '92. E, aggiungendo sempre a via Nazionale, performance sorprendenti sono state realizzate sulla spesa per interessi che, pur rimanendo consistente, è scesa di più del previsto grazie a un buon governo dell'economia e a un'inflazione modesta che hanno fatto scendere i tassi di interesse in maniera ancora più consistente di quanto lo stesso governo avesse immaginato.

Primato di performance nel '93 per i titoli di Stato italiani (+31,8%). Ed è boom per la transazioni in lire al Liffe di Londra: rispetto al 1992, più 42 per cento. Intanto, lo stock di Bot in circolazione nell'anno appena concluso è aumentato dell'1,7%, ma si è allungata la scadenza media. E all'asta di metà gennaio Barucci offre più titoli di quelli in scadenza per evitare un crollo dei rendimenti.

ROBERTO GIOVANNINI

■ ROMA. Titoli di Stato italiani sul podio più alto, in termini di performance, sia nell'intero 1993 sia nella classifica mensile limitata al dicembre dell'anno scorso. Lo afferma un'analisi della J.P. Morgan Securities, l'organismo della banca d'affari J.P. Morgan che si occupa di intermediazione, pubblicata ieri sul quotidiano britannico *Financial Times*. Secondo gli analisti americani, che hanno preso in considerazione il *total return* (la variazione tra prezzi iniziali e finali dei valori del debito pubblico italiano espressi in lire), i titoli hanno guadagnato il 31,89% nel 1993 e il 5,3% in dicembre. Bisogna tener conto però che

se si depura questo dato dall'effetto della svalutazione della lira, il guadagno si riduce al 14,04%.

Secondo il rapporto della J.P. Morgan, l'ottimo risultato di dicembre è dovuto al risultato delle elezioni amministrative (che hanno portato a una diminuzione dell'incertezza politica), al varo di una finanziaria '94 all'insegna dell'austerità, all'ulteriore calo dell'inflazione e all'avvio della restituzione dei crediti di imposta. Da registrare che dopo i titoli di Stato italiani, le migliori performance sono state realizzate dai valori britannici (3,59 per cento) e svedesi (2,82).

E gli strumenti finanziari in lire fanno la parte del leone anche sul mercato a termine di Londra, il Liffe. Dal consuntivo di fine anno (che mostra un incremento generale dei volumi trattati), risulta che le transazioni del mercato italiano nel corso del '93 sono incrementate in volume del 42% rispetto al 1992: complessivamente sono passati di mano 101.875.805 milioni di lotti tra contratti a termine (*futures*) e premi (*options*), con punte per i *futures* sull'euro lira (+293,86%) e per i *Btp* (+68,14%). Considerando i volumi complessivi trattati, marco e sterlina restano saldamente in testa.

E il 1993 si chiude con un lieve aumento dello stock di Bot in circolazione, ma con un deciso spostamento verso i titoli con scadenze più lunghe. I dati a consuntivo, diffusi ieri dal Tesoro, indicano che al 31 dicembre scorso erano in circolazione Bot per complessivi 394.345 miliardi di lire, 6.480 in più rispetto ai 387.865 della fine del '92 (+1,7%). Un aumento limitato, che ha però per contraltare un positivo allungamento della vita media del debito pubblico in Bot. I trimestrali sono infatti drasticamente calati dai 76.000 miliardi della fine del '92 ai 46.647 miliardi del 31 dicembre '93 (-38,6%). In discesa, anche se meno consistente, i semestrali da 125.970 a 120.896 miliardi (-4%), mentre gli annuali hanno realizzato una vera impennata portandosi a 226.802 miliardi, contro i 185.895 della fine del '92 (+22%). Da notare che fino alle emissioni di metà giugno il Tesoro ha sistematicamente offerto più titoli di quelli in scadenza, determinando un incremento dello stock complessivo di circa 18.300 miliardi; da metà luglio in poi (per 12 aste consecutive) Barucci ha approfittato del clima più favorevole ai nostri titoli di Stato, offrendo al mercato meno Bot (11.800 miliardi) rispetto a quelli in scadenza.

Sembra così una decisione in controtendenza la decisione di Barucci di emettere per metà gennaio Bot per 16.000 miliardi, 250 miliardi in più di quelli in scadenza. Spiegazione tranquillizzante da Alberto

Vansco, presidente dell'Atic (l'associazione degli analisti finanziari): dopo la forte riduzione dei rendimenti delle ultime aste, si doveva riequilibrare la curva dei tassi per evitare che i supergettonati titoli a dodici mesi registrassero un ulteriore anomalo crollo dei rendimenti. «Un fenomeno da evitare», dice Vansco - perché un movimento disordinato di caduta dei tassi anziché spostare la clientela da un segmento all'altro finirebbe per disaffezionarla. All'asta di metà gennaio, inoltre, verranno offerti altri 10.500 miliardi tra Cct e Btp a 3, 5 e 10 anni. E molto probabilmente martedì prossimo verrà lanciato il nuovo *global bond* del Tesoro per 300 miliardi di yen (circa 4.500 miliardi di lire). L'emissione a tasso fisso, la prima del programma '94, avrà scadenza settennale e potrebbe presentare un tasso d'interesse intorno al 3,50-55% (il tasso di sconto in Giappone è all'1,75%). Il prestito in yen del Tesoro sarà il primo a essere collocato in contemporanea sulle principali piazze finanziarie mondiali.

L'indebitamento bancario dei nuclei familiari salito in nove mesi di 10mila miliardi

Famiglie in rosso di 176mila miliardi

DEBITI DELLE FAMIGLIE CON LE BANCHE

PERIODO	TOTALE FAMIGLIE	PRODUTTRICI	CONSUMATRICI
DICEMBRE 1988	100.759	76.897	23.862
DICEMBRE 1990	120.603	89.162	31.441
DICEMBRE 1991	143.737	101.506	42.231
SETTEMBRE 1992	159.748	110.102	49.646
DICEMBRE 1992	165.510	113.205	52.305
GIUGNO 1993	174.457	117.399	57.058
SETTEMBRE 1993	176.072	117.138	58.934

In miliardi di lire

■ ROMA. Le famiglie italiane, oltre a fare i conti con l'enorme debito pubblico che - teoricamente - le sovrasta, devono far fronte ad un indebitamento col sistema bancario che a settembre '93 aveva raggiunto i 176.072 miliardi, cioè in media 8 milioni e 671 mila lire per ognuno dei 20,3 milioni di nuclei familiari. La cifra globale è tratta dalle rilevazioni statistiche della Banca d'Italia ed è composta dai 58.934 miliardi a carico delle famiglie puramente consumatrici e dai 117.138 miliardi di quelle produttrici.

Un ricorso ai finanziamenti creditizi, fatto tramite le aziende bancarie ordinarie o gli istituti di credito speciale, che è aumentato

complessivamente del 10,2% in un anno. Le famiglie produttrici (si tratta in sostanza di imprese individuali o società create attorno al nucleo familiare) e quelle «consumatrici» si sono rivolte allo sportello bancario per ottenere finanziamenti con sempre maggior frequenza: più 6,4% per le prime e più 18,7 per le altre nell'ultimo anno. Ma sono proprio queste ultime, dove si concentrano le difficoltà materiali nel affrontare le spese quotidiane o i mutui o prestiti per l'acquisto della casa, della macchina o altro, ad aver registrato la crescita più sensibile: in quattro anni il livello di indebitamento nei confronti delle banche è più che raddoppiato.



I soldi e le tasse: i grandi grattacapi dell'italiano medio

Bloccato il recupero delle prestazioni indebite antecedenti al 1992. Il commissario Colombo chiede scusa

Pensioni illegittime, dietrofront dell'Inps

L'Inps chiede scusa ad almeno 150mila pensionati, ai quali ha chiesto la restituzione di parecchi milioni per pensioni avute senza possedere i requisiti. Il commissario dell'Istituto Colombo ha disposto il blocco delle richieste, che hanno violato una «sanatoria» del '91; se le pensioni sociali o integrate al minimo sono irregolari, si restituiscono solo quelle degli ultimi due anni.

RAUL WITTENBERG

■ ROMA. Respiro di sollievo per pensionati sociali e al minimo che però stanno sopra il limite dei bassi redditi che giustificano tali assegni. Molti di loro - 150.000 persone è la stima, ma potrebbero essere anche il doppio - qualche mese fa si sono visti arrivare dall'Inps richieste di restituzione per decine di milioni, quei famosi rimborsi d'oro che furono «azzerati» nel '91 con una sorta di sanatoria. Sanatoria della quale alcuni dirigenti dell'Inps si sono dimenticati, il che ha fatto infuriare il commissario straordinario dell'Istituto Mario Colombo. Infatti ha scritto una lettera di fuoco alla direttrice generale Anna Manzara (il vertice gestionale dell'ente)

per disporre il blocco immediato delle richieste di recupero delle somme. Un comunicato dell'Inps precisa che «i pensionati che abbiano ricevuto richieste di restituzione relative a periodi fino al dicembre del 1991, non devono dare seguito all'invito e possono non presentarsi agli uffici dell'ente». La decisione - spiega la nota - è stata presa «dopo aver verificato che, in base alla legge finanziaria dello scorso anno (la 412/91) e alla sentenza della Corte costituzionale n.39/93, la restituzione delle somme relative a prestazioni pensionistiche, non può riguardare i periodi precedenti il 1992». «Rimangono ovviamente valide e concluse l'Inps - le richieste di



Pensionati in fila agli sportelli dell'Inps

rimborso relative agli anni 1992-1993; in questo caso la restituzione è dovuta e va effettuata entro i termini indicati dagli uffici e con possibilità di pagamento rateale.

All'origine della faccenda sta la circostanza che non pochi cittadini hanno chiesto e ricevuto una pensione sociale o integrata al minimo, come pure assegni familiari, sebbene il loro reddito non risultasse così basso da dare il diritto a tale forma di assistenza. L'Istituto ha compiuto controlli

peraltro semplificati dall'incrocio informatico dei dati con il Fisco - sulle dichiarazioni dei redditi, a ritroso fino al 1985, scoprendo le irregolarità. Ed ha chiesto la restituzione delle pensioni e delle integrazioni illegittimamente corrisposte,

parecchi milioni di lire più gli interessi.

La notizia fece sensazione, e una legge del '91 come pure l'Alta Corte in seguito a un ricorso disporono che l'Inps poteva chiedere solo «entro l'anno successivo il debito dell'anno precedente». Una sanatoria, insomma, sugli altri anni trascorsi: per evitare che persone comunque non ricche dovessero restituire la pensione di dieci anni, 40 o 50 milioni di lire. Un fenomeno che fino a ieri si stava ripetendo.

L'intervento del commissario Colombo rimette le cose a posto, peraltro limitandosi a chiedere l'applicazione della legge. L'Inps si scusa con quei 150.000 pensionati (almeno) che hanno rischiato l'infarto, magari per una imprecisione nella dichiarazione dei redditi. Il contenzioso ridotto a due anni ridimensiona poi parecchio la misura dell'eventuale rimborso. Nella gran parte dei casi si tratta di alcune decine di migliaia di lire integrate dall'Inps per giungere al minimo di 550.000 lire al mese. Si cita il caso di alcune anziane signore che, con la pensione cresciuta per la scala mobile hanno superato la soglia di reddito per-

dendo il diritto all'integrazione, e per il '92-'93 dovranno restituire poco più di 50 mila lire. La procedura prevede che il pensionato - sospetto debba presentarsi nella più vicina sede dell'Inps, e se l'irregolarità dipende da errori il debito scompare. E gli errori sono davvero possibili, se - a quanto pare - gli stessi patronati sindacali sbagliano nel compilare la dichiarazione dei redditi dei loro assistiti.

Colombo, oltre a imporre il blocco delle restituzioni, ha disposto che «agli interessati giungano le «debite scuse» dell'Istituto e che se i rimborsi risulteranno dovuti riguarderanno soltanto l'ultimo anno; inoltre ha preteso una rigorosa indagine sulle responsabilità connesse al grave inconveniente. Inconveniente che ha suscitato la protesta di Silvano Minialti, segretario generale della Uil-pensionati: «Nel mucchio finisce chi non ha restituito il modello reddituale compilato, chi lo ha compilato mettendo errori e chi perde il diritto all'integrazione in forza di legge» e l'Inps nella pratica si comporta come se fossero tutti dei potenziali truffatori.

Telecom Italia

L'Asst vale 4.500 miliardi

Conto fiscale

È in vigore da gennaio

■ ROMA. È di 4.496 miliardi il valore «netto» degli impianti dell'Asst trasferiti ad Iritel, ma per il valore globale dell'azienda di Stato vanno considerati anche i 1.883 miliardi di oneri relativi al fondo di previdenza dei lavoratori telefonici. Lo ha dichiarato ieri all'Ansa il ministro delle Poste Pagani commentando le conclusioni della commissione Ancora, insediata dal ministero per valutare gli impianti ex-Asst. «Sono state compiute tre distinte valutazioni - ha detto il ministro - La prima, patrimoniale, è pari a 9.120 miliardi. La seconda, reddituale, è di 3.500 miliardi, la terza, di mercato, è pari a 5.184 miliardi. La media ponderata dei tre livelli di valutazione è di 4.496 miliardi. «Abbiamo ragionevolemente speranza di credere - ha aggiunto Pagani - che Telecom Italia potrebbe vedere la luce già a giugno, con tre mesi di anticipo rispetto al previsto mese di settembre» ha sostenuto Pagani secondo il quale tanto il governo quanto le società interessate alla costituzione del gestore unico delle telecomunicazioni, stanno muovendosi con certezza rispetto al calendario aziendale.

■ ROMA. Dal primo gennaio 1994 sono stati attivati d'ufficio i «conti fiscali», i conti presso i concessionari di riscossione che dovranno essere utilizzati obbligatoriamente da tutti i contribuenti titolari di reddito di imprese o di lavoro autonomo per tutti i versamenti ed i rimborsi relativi all'Irpef e all'Irpeg, all'Ilor ed all'Iva, alle imposte sostitutive ed alle ritenute alla fonte. I concessionari del servizio di riscossione che gestiscono tali conti in relazione al domicilio fiscale del titolare, provvederanno con finalità puramente informativa a fornire opportune comunicazioni direttamente agli intestatari dei conti. Il conto fiscale - ricordano le Finanze - «deve essere unico per ogni soggetto» e rappresenta «uno strumento nuovo per rendere più immediata e trasparente la posizione tributaria». Per i primi mesi di applicazione si adatterà, comunque, una disciplina transitoria che permetterà di accettare versamenti Iva utilizzando moduli di delega attualmente in uso.