

# Economia lavoro

**MERCATI.** Sbriciolato ogni record: la divisa tedesca tocca quota 1.050. Allarme per i tassi

# 1.050

**Usa: la Fed lascia i tassi invariati**

La Federal Reserve ha deciso ieri di lasciare invariati i tassi di interesse americani: la riunione odierna del Federal Open Market Committee, l'organo esecutivo della banca centrale americana, si è infatti conclusa senza alcuna comunicazione, rimandando così al prossimo gennaio una nuova possibile stretta monetaria. Immediata reazione sui mercati: dollaro giù e Borsa in ripresa dopo una giornata difficile.



## Marco super, lira schiantata

Un turacciolo in mare. È la lira, vittima dell'incertezza politica. Le «soglie di resistenza» durano lo spazio di un mattino: ora si spera che non caschi sotto 1.050 sul marco. Borsa in ripresa: ora acquistare azioni è molto interessante. I mercati dei cambi e obbligazionari non scommettono più, affari ridotti all'osso. Il ministro Giuliano Ferrara rievoca lo spettro del complotto: «Per fortuna i mercati in Italia non votano».

**ANTONIO POLLIO SALIMBENI**

ROMA. Non è servito a nulla il varo della finanziaria. Perché il giudizio dei mercati è che la manovra è stata svuotata e quello che resta è poca cosa. Alle 17.30, la legge era lì, calda calda, e sulla lira è passata come una goccia d'acqua sul picco inclinato. La lira è rimasta sempre attaccata a quota 1.050 sul marco o poco sotto. Attaccata non è il termine giusto perché negli ultimi mesi se una cosa è sicura è che le soglie psicologiche, quelle soglie alle quali si affidano gli umori e i comportamenti degli investitori e i progetti delle società finanziarie, sono saltate una dietro l'altra. La lira è diventata una valuta saponata: non appena qualcuno la tocca sfugge di mano. Un paio d'ore dopo l'approvazione della manovra, la lira a New York quotava 1.049.

Qualcuno ha avuto il coraggio di parlare di «robusto sostegno» dopo uno sbalottamento in un largo corridoio: a destra 1.049,65, a sinistra 1.048,30. Di chi? Occhio al risultato finale: 1.048,55, 40 centesimi sopra il cambio del primo pomeriggio e 1.046,48 di lunedì. Di record in record, come nei confronti del franco svizzero (per il secondo giorno consecutivo a 1.240 lire), e dell'Ecu che ha toccato fino a 2000 lire. Perdite anche sul dollaro (debole sul marco) a 1.648.

**Borsa in salita**

Il fatto che la Borsa di Milano sia salita non deve stupire: i prezzi delle azioni sono considerati molto interessanti e gli investitori sanno leggere i bilanci delle imprese quotate in PiazzAffari. Le imprese esportano e ci si aspettano buoni profitti e

dividendi. Il Mibtel ha chiuso a quota 9.862, - 1,39%. Risultato brillante, che non significa però un cambiamento di giudizio sullo scenario politico. Alberto Varisco, presidente dell'Associazione dei tesorieri, è senz'altro pessimista: «Gli operatori si trovano in mezzo a grandi difficoltà operative a causa delle tensioni sui tassi di lungo periodo compensate solo in parte dalla possibilità che i tassi a breve e brevissimo periodo restino entro la fascia individuata dal tasso di sconto e dalle anticipazioni». In sostanza, Varisco prevede che quanto più sarà incerto lo scenario politico tante più probabilità ci sono che i tassi scattino verso l'alto. Il presidente degli operatori bancari in titoli Luigi Bellavita non crede ad un rialzo del tasso di sconto ufficiale: «L'andamento della lira appare legato non tanto all'azione del governo uscente quanto piuttosto alle aspettative sulla composizione del prossimo esecutivo».

È il ministro Giuliano Ferrara a non piegarsi all'evidenza. Continua a vedere lo spettro del complotto internazionale. Ad un certo punto si è infilato nel salone della stampa estera e di fronte ai giornalisti ha detto: «Per fortuna i mercati non votano. In Italia votano i cittadini italiani». Battuta diretta al corrispondente del Financial Times Ro-

bert Graham, il giornalista al quale il ministro del Tesoro Dini disse chiaro e tondo di andarsene perché indesiderato. Ferrara, buttando a mare le lezioni elementari di liberismo, ha aggiunto: «Sul perché i mercati non hanno fiducia sull'Italia io ho un'opinione diversa dalla sua signor Graham e da quella del Financial Times». Sui mercati, intanto, risate e crepappe. O, meglio, mani giunte in attesa che finisca una recita grottesca che ha impresso ai capitali in fuga una velocità impressionante tanto da far ricordare i primi anni del dopoguerra. Che i primi scoppietti in PiazzAffari non possano essere interpretati come la svolta attesa da tutti è dimostrato dall'andamento del mercato dei titoli di stato: attività ridottissime e chiusure poco variare rispetto a lunedì, Btp Futures in lieve calo.

**L'occhio di Francoforte**

Tutta l'attenzione è spostata sulle nuove aste di Btp e Cct e al ritocco delle cedole: c'è chi ipotizza per i titoli a tasso fisso un rialzo al 10% dall'attuale 8,5%; altri sostengono che il Tesoro potrebbe limitarsi a riaprire vecchie emissioni o a mettere in cantiere nuovi titoli con cedole ai livelli attuali.

In Europa si segue con attenzione. Tacciono le cancellerie: si sa

che Mitterrand non ama Berlusconi e la destra francese è perplessa di fronte alle scimmiettature golliste del primo ministro italiano. Kohl scuote la testa. I banchieri centrali, Bundesbank in primo luogo, però, parlano almeno indirettamente. Alexandre Lamfalussy, presidente dell'Istituto monetario europeo, espressione delle banche centrali europee, (nella foto sotto) continua a battere da alcune settimane sullo stesso tasto: stare in Europa significa rispettare alla lettera i dettami di Maastricht. E ieri a Bruxelles ha detto chiaro e tondo che «è improbabile che l'Italia possa entrare nell'unione monetaria già nel '97». «La lira attualmente è sottovalutata a causa dell'incertezza politica e delle potenziali implicazioni che questa può avere sulle politiche fiscali e di bilancio».



## Ministro Tremonti purtroppo gli slogan non bastano più

**PUBLICANUS**

Con questo articolo *Publicanus* inizia la sua collaborazione con l'Unità. Nella Roma repubblicana, il *Publicanus* era l'ufficiale addetto alla riscossione delle imposte.

PRESE da questa fase politica confusa, densa di rischi e pericoli, non ci eravamo accorti che un uomo era al lavoro. È un tecnico, abituato a guardare lontano, disinteressatamente dedito a progettare soluzioni per il futuro, un futuro che vorrebbe buono per qualunque Repubblica. È il ministro delle Finanze, che nei giorni scorsi si è immerso, con un impegno straordinario, nella definitiva stesura del libro bianco sulla riforma tributaria. Un'impresa di dimensioni veramente ciclopiche. Si tratta infatti di traghettare l'Italia verso il prossimo millennio fiscale. Lui stesso, novello Caronte, si propone di guidare il vascello. Umilmente, ma generosamente, è consapevole che l'impresa potrebbe comportare pesanti sacrifici personali. Lo solleva la modesta consapevolezza che, con il suo libro bianco, entrerà comunque nel «gotha» dei grandi riformatori fiscali.

Meno disinteressatamente, forse, alcuni esponenti dell'attuale maggioranza si aspettano dal libro bianco quel minimo di progettualità e di iniziativa che finora è mancato al governo, su un tema, tra l'altro, che è stato uno dei cavalli di battaglia della campagna elettorale del marzo scorso. Del resto lo stesso ministro ha incoraggiato l'attesa per proposte dai contenuti tecnici fortemente salvifici e rigeneratori. Da anni ripete che il nostro sistema fiscale va ripensato da capo a piedi (infatti, «la schifo»). Ormai, dopo alcuni mesi di efficace campagna di comunicazione, tutti sanno (purché, ovviamente, abbiano accesso a un televisore) che occorre muovere dal complesso al semplice, dal centro alla periferia, dalle persone alle cose. Ma, in concreto, cosa significano questi slogan? Proviamo a chiedere qualche chiarimento.

DAL COMPLESSO al semplice. Verrà istituito lo sportello del cittadino e migliorato il funzionamento dell'Amministrazione. Da oltre 3.000 leggi passeremo a un unico codice tributario. Splendido! Ma stentiamo a cogliere l'assoluta «novità» di queste proposte, e ci interroghiamo sui tempi. Il «codice» unico vedrà la luce entro il 2000? E le imposte transitorie (cui il ministro stesso ha contribuito: vedi, per tutte, l'addizionale Irpef pro-alluvionati) troveranno forse collocazione in un apposito titolo «tasse provvisorie», da rivedere e aggiornare ogni anno (o più spesso)? Il numero delle tasse: da oltre 100 (o forse 200?) si passerà a solo 8. Bel colpo, ministro! Ma che dire della Tabs (tassa sugli altri beni e servizi), che accorpierà le attuali concessioni governative e le tasse di bollo e sulle assicurazioni e che si articolerà su numerose ed eterogenee voci? E della Tge (tassa generale sull'energia), che colpirà benzina, gasolio, oli combustibili, metano, elettricità, oggi colpiti da tributi diversi? Invece di abolire tasse, si cambiano, formalisticamente, i criteri del conteggio.

Dal centro alla periferia, alle Regioni il ministro dà ben 50.000 miliardi di entrate proprie aggiuntive. Ottimo, il federalismo è quasi cosa fatta! Però, come mai si considerano come nuove entrate proprie 42.000 miliardi di contributi sanitari, il cui gettito già dal 1993 affluisce direttamente alle Regioni, con facoltà di manovrare le aliquote? Ai Comuni va meglio, spettano 9.000 miliardi in più, tutti dalla tassazione degli immobili, che verrà unificata e accresciuta.

Infine, alle Province non va nulla: si debbono attendere le eventuali riforme costituzionali. È vero che gli aspetti fiscali del federalismo sono in parte disgiunti da quelli istituzionali. Ma l'assenza totale di questi ultimi non può che interpretarsi come un segnale di scarso coordinamento all'in-

terno dell'attuale governo. E le proposte del ministro appaiono «minimali» e «centralistiche» rispetto al dibattito in corso (ad esempio, rispetto alle proposte dei progressisti).

Dalle persone alle cose. Cioè dalle imposte dirette alle indirette: cala l'Irpef, aumenta la tassazione dell'energia, aumenta l'Iva (le aliquote più basse, quelle sugli alimentari e sui generi di più largo consumo). Gli immobili tassati a rendita catastale escono dall'Irpef e restano soggetti all'Ici (pardon, a Tli, tassa locale sugli immobili). Peccato che un giudizio ponderato potrà darsi solo quando saranno pubblicati gli allegati al libro bianco, che conterranno valutazioni puntuali sul gettito e sulla sua distribuzione. Per intanto, notiamo che la riforma ha una portata tutto sommato modesta: le imposte sulle persone calerebbero del 60% del gettito al 54; l'Irpef, dal 35 al 31. Soprattutto la struttura portante del sistema tributario resterebbe invariata. Siamo insomma di fronte a modesti «rattoppi»: francamente suona un po' così la revisione della tassazione sui veicoli (già messa allo studio dal precedente famigerato governo), con l'unificazione delle imposte esistenti in quella sul possesso; come pure un «rattoppo» sembra l'idea di ridurre le aliquote delle imposte sulle imprese e allargare le basi imponibili. All'estero ci si muove da anni su queste linee e se ne discute in Italia.

Ovviamente, c'è un piatto forte: la revisione delle aliquote dell'Irpef, con riduzione del numero e abbassamento della progressività. Il filone è sicuro, è quello della campagna elettorale di marzo, con significativi collegamenti culturali con l'imposta flat rate (cioè ad aliquota unica) proposta dalla destra repubblicana negli Stati Uniti all'inizio degli anni Ottanta. Proposta ovviamente disattesa dalla successiva riforma Reagan, perché avrebbe penalizzato fortemente i contribuenti a reddito medio-basso. Già in campagna elettorale le aliquote erano salite a due. Oggi, dopo un vorticoso lavoro degli elaboratori del ministero, sembrano salite a tre. Ma allora, se anche l'arci-conservatore Gallo, ministro del famigerato governo Ciampi, era orientato a ridurre le aliquote dalle attuali sette a cinque, dov'è il nuovo che avanza?

Chissà se il ministro, per ora, sarà così cortese da chiarirci questi aspetti (gliene sottoporremo altri). Speriamo che ci convinca che non siamo di fronte a un «pamphlet» personale, di tipo prelettorale, ma a un serio inizio di discussione sulla riforma del fisco.

## Presentato il Rapporto '94: bene l'economia, male il risanamento dei conti pubblici

### L'Ocse: siete sull'orlo del baratro

ROMA. Il giudizio era stato annunciato ed è quello solito: negativo sui rischi che l'Italia sta correndo, pessimista sul futuro. Gli economisti dell'Ocse non vanno per il sottile e si allineano al coro delle altre valutazioni internazionali. I diplomatici non hanno avuto la meglio sugli interrogativi che sull'Italia continuano ad essere davvero tanti: 1) la finanziaria appena approvata non è sufficiente a convincere i mercati che il governo è sulla strada buona e a garantire il riequilibrio nei tempi previsti; 2) la riduzione delle spese non è certa; 3) la politica di bilancio, il tasso di cambio e i tassi di interesse restano i tre rischi principali che impediscono di immaginare uno scenario di credibilità per il 1995.

**Il vero miracolo**

Siamo, come è ovvio, nel cuore della reputazione internazionale del paese visto dall'Organizzazione dei paesi industrializzati che da

Parigi ha lanciato l'ennesimo allarme per l'unico «miracolo» italiano che resti impresso sulle statistiche, il miracolo di un debito pubblico gigantesco che sta per raggiungere il record di 120% della ricchezza prodotta nel 1994. C'è un secondo miracolo italiano, un miracolo di tipo politico: non essere riusciti nel 1994 a sfruttare l'occasione della ripresa (miracolosa, sì, dalla svalutazione della lira) per porre su basi solide il risanamento dei conti pubblici. L'Ocse condivide le misurazioni previste nella finanziaria. «Il ritmo di crescita dell'indebitamento dovrebbe rallentare, ma i progressi nel risanamento di bilancio rischiano di essere insufficienti per fare in modo che i tassi di interesse italiani si avvicinino sensibilmente a quelli tedeschi». Lo scarto tra i tassi italiani e tedeschi (riferimento ai titoli decennali equivalenti) è del 5%, in primavera e del 2 e mezzo. Sta qui il premio di rischio che si deve pagare per l'instabilità poli-

tica e il peso del debito pubblico. L'Ocse prospetta «un ritmo di risanamento di bilancio più lento di quello previsto nel programma di stabilizzazione del 1994 e nella finanziaria 1995. Bisogna aspettarsi un superamento del deficit di 13mila miliardi per l'anno prossimo. Questa cifra riflette l'aumento dei tassi di interesse, i ritardi che potrebbero intervenire nella messa in opera delle riduzioni di spesa previste e una valutazione prudente degli introiti derivati dalle misure eccezionali (i condoni-ndr)».

Tutt'altro quadro presenta l'economia reale: la produzione crescerà nel '95 e nel '96 del 3% contro il 2,5 di quest'anno. Per la disoccupazione non ci sono grandi speranze: il tasso resterà all'11-11,5% prima di calare nel 1996. Il calo sarà minimo. L'inflazione non dà preoccupazioni, secondo l'Ocse, restando sotto il 3% nel 1996. Non rispettare gli impegni assunti in parlamento e all'estero «destabilizzerebbe i mer-

cati esercitando pressioni al ribasso sui tassi di cambio e al rialzo sui tassi di interesse. La spirale del debito potrebbe allora rendere ancora più difficile il risanamento di bilancio accentuando le pressioni sul cambio e ravvivando le anticipazioni inflazionistiche».

**Prezzi sotto tiro**

L'Italia, dunque, resta sull'orlo del baratro. L'Ocse non prende di petto il problema della credibilità politica: tra le righe del comunicato si capisce, però, che i giudizi che circolano a Parigi sono precisi. Basta leggere questa ricostruzione dei mesi berlusconiani. «Le incertezze sul piano di bilancio hanno provocato ingenti uscite di capitale durante l'estate e il tasso di cambio ha raggiunto in agosto il livello storicamente debole». Poi c'è stato un momento di calma, ma il differenziale dei tassi di interesse a lungo termine rispetto a quello dei partners europei dimostra che «gli ope-

ratore sui mercati finanziari temono ancora oggi un'accelerazione dell'inflazione». Lo scenario internazionale non è sostanzialmente diverso da quello disegnato da altre istituzioni economiche: i paesi industrializzati si trovano sempre sotto la minaccia dell'inflazione, dicono a Parigi, anche se l'inflazione si manterrà bassa 2,1% quest'anno, 2,3% l'anno prossimo, 2,6% nel 1996, con l'Europa stazionaria tra il 2,5% di quest'anno e il 2,6% del 1995. Sparito definitivamente il tema del compromesso sopportabile tra inflazione e disoccupazione (su scala concertata a livello europeo), resta sul tappeto il fiorire delle aspettative per la crescita dei prezzi derivanti dalle finanze pubbliche in rotta. In ogni caso, per avere qualche miglioramento dell'occupazione bisogna aspettare il 2000: dai 35 milioni del 1994 nei 25 paesi Ocse si passerà ai 33,9 milioni nel 1995 e ai 33,3 milioni nel 1996.

□A.P.S.

## MERCATI

BORSA		
MIB	993	0,91
MIBTEL	9.862	1,39
MIB30	14.206	1,78
IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ		
MIB CEMENTI		2,47
IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ		
MIB TESSILI		- 0,78
TITOLO MIGLIORE		
CEM MERONE		500,00
TITOLO PEGGIORE		
SOGEFI W		- 75,96
LIRA		
DOLLARO	1.648,14	- 1,11
MARCO	1.048,97	2,49
YEN	164,45	0,01
STERLINA	2.573,08	2,39
FRANCO FR	304,11	0,60
FRANCO SV	1.239,67	5,20
FONDI INDICI VARIAZIONI %		
AZIONARI ITALIANI		0,33
AZIONARI ESTERI		0,63
BILANCIATI ITALIANI		0,26
BILANCIATI ESTERI		0,56
OBBLIGAZI ITALIANI		- 0,04
OBBLIGAZI ESTERI		0,35
BOT RENDIMENTI % NETTI		
3 MESI		8,04
6 MESI		8,40
1 ANNO		8,99