

# Economia e lavoro

**il Secolo**  
POSTI DI LAVORO, CONCORSI,  
BORSE DI STUDIO, INFORMAZIONI UTILI  
Ogni settimana una guida

Domani la prova sui mercati con il Tus al 9%  
Bankitalia: scelta obbligata. Sindacati in allarme

## «Suspense» sulla lira Centrodestra diviso sulla mossa di Fazio

Suspense per la prova dei mercati: aiuterà il tasso di sconto al 9% a risolvere la lira? Antonio Fazio difenderà la sua decisione il 31 maggio. Bankitalia non aveva scelta. Il centrodestra si divide. Ma non è chiaro che cosa succederà all'inflazione nei prossimi mesi. I quattro obiettivi del governatore: contrastare le aspettative peggiori sui prezzi, puntellare la credibilità interna e internazionale del governo Dini, prevenire «cessi» sui salari e profitti.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

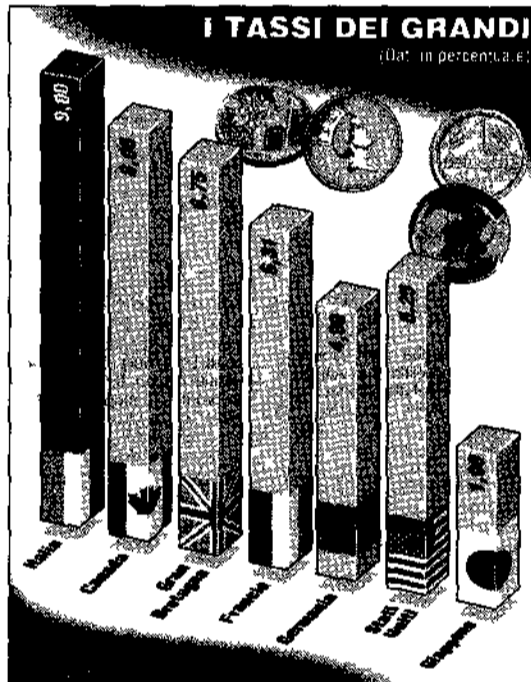
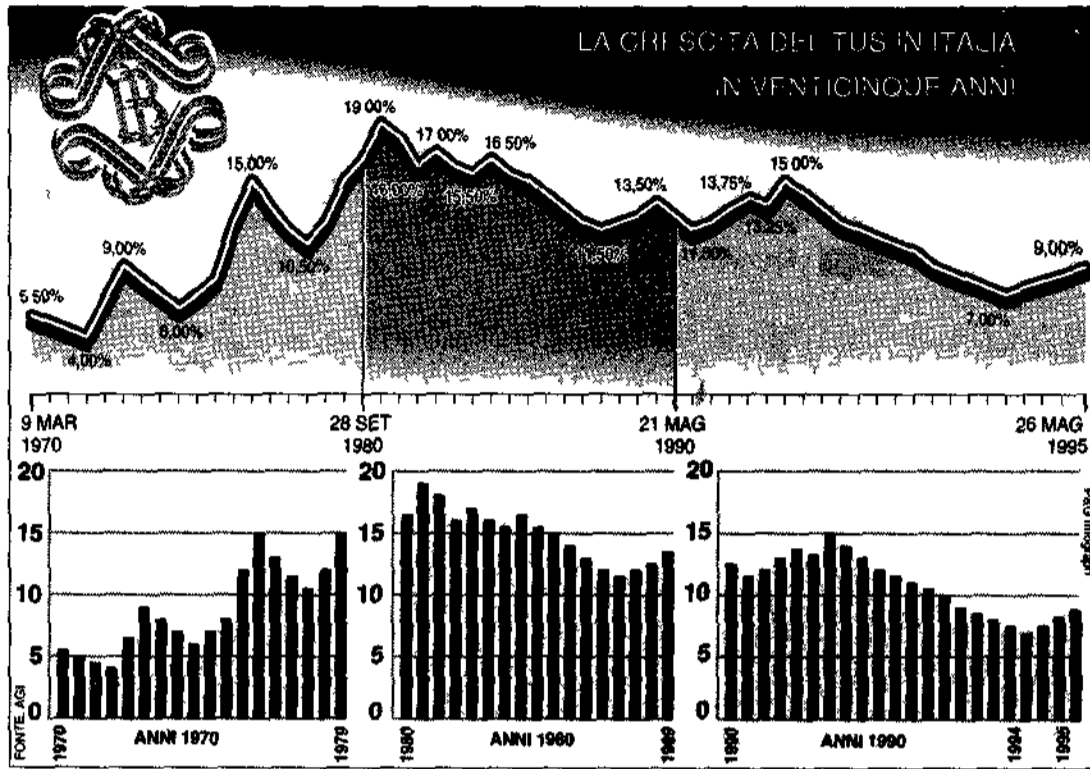
ROMA. Non c'era altro da fare è questo l'argomento con il quale la Banca d'Italia giustifica la mossa a sorpresa sul tasso di sconto aumentato di tre quarti di punto percentuale. Mercoledì, giorno in cui Antonio Fazio leggerà ai «signori partecipanti» e all'intero mondo politico e finanziario le sue «considerazioni finali», si saprà di più: si capirà con maggiore chiarezza ragioni e vantaggi della strategia monetaria. Intanto, il giorno dopo nessuno ha la risposta in tasca su quasi nulla. Non si può dire se la lira si schiederà da quota 1.200 sul marco dove l'hanno cacciata in successione l'impenettabile dei prezzi alla produzione e al consumo il dollaro a pezzi e il fallimento del negoziato per evitare i referendum televisivi che ha reso più probabile un ciclo pre-elettorale in cui la competizione politica può ostacolare il risanamento finanziario. Dopo una perdita del 3% sul marco nel giro di cinque giorni i cambisti parlano di una nuova soglia di resistenza 1.200-1.240 per ogni marco. La lira ne è lontana, ma quando si parla di soglie allora si mette male perché non ne è rimasta in piedi una negli ultimi tre anni. Lunedì, poi, la roulette dei cambi girerà in modo più sereno del normale perché i mercati americano e inglese resteranno chiusi per festività nazionale. Soprattutto Londra è una

piazza di particolare importanza per testare il polso degli investitori sui titoli di stato. Dunque, bisogna aspettare. Stando alle motivazioni dell'aumento del tasso di sconto, lo scopo della Banca centrale è di raffreddare le aspettative e i comportamenti di salariati, imprenditori e consumatori di crescita dei prezzi non direttamente frenare la caduta della lira. Se si desse retta alle influenti «merchant banks» londinesi e alle società di affari la parita è appena abbozzata. Salomon Brothers e Lehman Brothers pensano che l'inflazione sfonderà il 5% annuo e che la Banca d'Italia dovrà addirittura alzare il tasso di sconto varie volte nei prossimi mesi. Per Giancarlo Lombardi, ora ministro della pubblica istruzione e fino a ieri ai vertici della Confindustria, l'inflazione entro l'anno invece scenderà e allora tutti ingrazieranno Fazio per aver evitato una nuova crisi valutaria sotto l'effetto della caduta del dollaro. Come lui la pensano il suo collega Treu Romano Prodi, diversi esponenti del centrosinistra.

### Sorpresa, non troppo

Il rialzo del tasso di sconto sorprendente per la scelta dei tempi ma non per le condizioni della politica monetaria, ha scatenato un putiferio politico. Se la prova del

gore ha un senso per testare il grado di responsabilità del centrodestra nei confronti dell'emergenza finanziaria ecco servita una battuta di Publio Fion ex dc della direzione nazionale di An: «Abbiamo la conferma che il governo Dini dietro il vecchio alibi dell'emergenza monetaria da lui stesso cagionata ha scelto di far pagare il conto ai lavoratori ai pensionati e agli evasori». Tutto si può dire tranne che Dini giochi contro Dini. Fazio ha sbagliato tutto dice Martino Tomato a far l'economista dopo le velleità antieuropeiste quando era ministro degli esteri. «L'inflazione al 5% è un fenomeno contingente». Agli antipodi il suo collega di partito e di università Marzano: «Tutto previsto Fazio non aveva scelta». Non c'è da stupirsi, anche a sinistra le opinioni sono contrastanti. Buttiglione e Mastella hanno paura di non riuscire a distinguersi. «Non fa piacere, ma è una decisione comprensibile vista la ripresa fibrillante della politica», dice Buttiglione. I sindacati sono in pieno allarme e anche le imprese. Abete non ha gradito Sergio Colferati: «Mossa in tempestiva e in contraddizione con i recenti giudizi della stessa Banca d'Italia sull'inflazione». Il gioco sulle buste paga nell'Italia dall'inflazione al 5,5% e non al 2,5% sta cominciando. Il problema per i sindacati è piuttosto semplice: il patto sui redditi è una bussola anche per noi purché tutti ci stiano e si mantenga il potere d'acquisto dei salari. Le imprese non facciano scherzi. Il gioco sul recupero dei profitti dopo aver ridotto i prezzi per mantenere le quote di mercato è già cominciato. Il tasso di sconto aumentato del 0,75% vuol dire un po' meno di 15 mila miliardi da pagare in più di oneri del debito pubblico (ma in ragione d'anno). Vuol dire che costerà di più prendere denaro a prestito (da domani le banche si ade-



gueranno) e ciò raffredderà l'espansione dell'economia (drogata dalla stessa svalutazione della lira che ha fatto imbarcare l'inflazione) con conseguente ricaduta sulla creazione di posti di lavoro se la misura non sarà temporanea. Dall'altra parte della bilancia per valutare che cosa sarebbe successo se Bankitalia non avesse aumentato il tasso di sconto, c'è l'effetto negativo di un aumento dei prezzi che nessuno è in grado di giurare se si fermerà al 5,5% annuo se aumenterà nel 1996. Più si alimentano le aspettative pessimistiche sui prezzi più scende il cambio della lira contro il marco arrivato sul fine della brutta settimana a sfiorare quota 1.200. Il cane si morde la coda in entrambi i sensi e si tratta di valuta real è il morso più profondo. Se poi il dollaro fa schizzare super marco e super yen, non ci sarà barriera in grado di frenare la lira. Non sarà certo l'ossessivo *leitmotiv* ripetuto da tutti i banchieri centrali «mettete ordine a casa vostra e sarete a posto» a indirizzare altrove i mercati.

### Mossa in incastro

Sono quattro gli obiettivi strategici di Bankitalia che, alla vigilia dell'assemblea annuale, si riscopre un po' più tedesca di prima. 1) con-

vincere gli investitori che il livello di inflazione è il fatto di orientamento della politica monetaria e questo indirettamente può favorire il cambio 2) sostenere il risanamento finanziario del governo Dini mentre si allungano i tempi di approvazione della riforma delle pensioni e si aggrava la conflittualità politica (Dini non avrà gradito la mossa ma non può dirlo e forse in segreto l'ha considerata inevitabile) 3) puntellare anche la credibilità internazionale dell'Italia qualche giorno la Dini aveva lanciato un messaggio preciso parlando di merito della lira nello Sme entro l'anno quale impegno prioritario del governo sia per rispondere alle critiche francesi e tedesche sull'instabilità della svalutazione che spazza le merci dei partners, sia per rinverdire il più presto possibile la famosa «disciplina esterna» 4) lanciare un «segnale ai sindacati e alle imprese i salari non dovranno correre in modo «eccessivo» (altro termine caro ai banchieri centrali che significa poco se non si aggiungono le cifre) ma anche le imprese non dovranno caricare l'inflazione correteggiano i listini dei loro prodotti per il solo fatto che la domanda tira e i prezzi delle materie prime sono aumentati di cifre percentuali da due zeri.

**PERCHÉ DICO NO** Così si rischia di uccidere la ripresa

## Leon: «L'inflazione è da prezzi, bisogna agire su tutti i redditi»



ROMA. «Questa non è un'inflazione da domanda né da costi, la ripresa è ancora troppo modesta. L'occupazione continua a diminuire, gli investimenti non aumentano, la domanda interna cresce meno del reddito nazionale, il costo del lavoro per unità di prodotto è negativo. È una inflazione da profitti sospinta dalle conseguenze della svalutazione della lira su alcune materie prime che si concretizza in comportamenti imprenditoriali di tipo oligopolistico sui listini dei prezzi. Finirà quando la nostra moneta smetterà di fluttuare, ma intanto il rialzo del tasso di sconto rischia di uccidere la ripresa economica appena abbozzata. Ora bisogna smetterla con la politica dei redditi a senso unico e mettere sotto controllo prezzi e profitti». Questa è l'opinione di Paolo Leon, docente di economia pubblica a Roma III e presidente del Cies.

### Dunque, Antonio Fazio ha sbagliato.

Il Governatore su una cosa ha ragione: bisogna battere l'inflazione. Ma questa non nasce dalla domanda e nemmeno dai costi perché i profitti che fanno gli imprenditori sono più che sufficienti a compensare gli aumenti delle materie prime che si sono verificati visto che i salari sono fermi. Oggi accade che le imprese grazie alla lira fluttuante ritengono di poter toccare a listini senza ripercussioni ci sarà sempre una nuova svalutazione a mantenere inalterata la competitività dei loro prodotti. Come fermare questo fenomeno? Si può cercare di abbassare il tasso di cambio perché ci siano il mercato a tenere in riga le imprese. Ma se a questo fine si alzano i tas-

si d'interesse e si rallenta la crescita allora le conseguenze sono pesantissime. È molto meglio allora intervenire nell'ambito della politica dei redditi, che per i salari c'è - per controllare anche i prezzi (e i profitti) delle grandi imprese che sono price leader. Ma Bankitalia a sua disposizione ha solo la leva monetaria. Ma il governatore si consulta in continuazione col governo. Ed è il governo che dovrebbe intervenire nell'ambito del patto sociale discutendo con gli imprenditori la possibilità di bloccare i listini o di introdurre penalizzazioni, come ha suggerito qualcuno. Il problema è che governo e Banca d'Italia non possono giocare su due tavoli: praticando insieme una politica dei redditi e una politica monetaristica. O l'una o l'altra. Il rialzo del Tus è una medicina amara, ma è sempre meglio che far superare all'inflazione i livelli di guardia. Nessuno prevede un'inflazione a due cifre tanto più che la crescita sta rallentando e anche i prezzi delle materie prime si raffredderanno. Bisogna stare attentissimi certo ma questo è il momento peggiore per alzare il Tus. Il governo deve far approvare nei prossimi quattro mesi la riforma delle pensioni e una manovra da 35.000 miliardi. Aggiungere al meno 10.000 miliardi di maggior spesa per interessi sembrando un duro sconto sociale ma chiudendo una scelta un po' costosa. Si vuole stringere il cingolo del centro nello Sme benissimo ma ci vuole la grande prudenza perché tra l'altro si rischia di non frenare la svalutazione della lira. Mettere sotto controllo i prezzi delle grandi imprese. Come si fa?

Primo con la moral suasion, la persuasione morale. I grandi imprenditori si devono rendere conto che non possono aderire a un patto sociale e poi non fare la loro parte come in effetti è successo a parte i prezzi, non hanno assunto proprio nessuno. Secondo il governo può introdurre elementi sanzionatori contro i comportamenti inflazionistici magari revocando la fiscalizzazione degli oneri sociali o i contributi in conto interessi. Magari questo meccanismo non funzionerà come è già successo in passato (anche se in contesti molto diversi). Ma si deve tentare perché altrimenti la politica dei redditi va in malora e l'inflazione va alle stelle nonostante ogni stretta creditizia, semplicemente perché i lavoratori chiederanno congrui aumenti salariali. Bankitalia e il governo Dini sembrano dare l'impressione di ritenere che non si possa fare niente, per qualche cosa fortunato i lavoratori rispettano la moderazione salariale e finché dura si procede. Certo che non sembra affatto una situazione politica propizia all'imposizione di rigidi controlli sui prezzi di tutti i grandi gruppi. Però credo che saranno i grandi gruppi ad essere interessati alla cosa perché i trimenuti del Governatore aumenterà il tasso di sconto. È vero che l'aumento dei tassi d'interesse alle grandi imprese non crea eccessivi problemi ma alle piccole aziende - che non creano tensioni sui prezzi - perché sono in concorrenza - tenere a freno i tassi d'interesse è come una soluzione si può trovare, si può un po' (la politica) dei redditi, il senso unico prima o poi finisce male. Non si può essere più a destra di Cristo.

**L'aggiustamento, una misura inevitabile**

## Visco: «Paghiamo i prezzi degli errori di Berlusconi»



ROMA. «Se Fazio ha fatto bene o meno? Intanto bisogna partire dal fatto che la Banca d'Italia è un'istituzione indipendente che valuta autonomamente la situazione e poi decide di farla. Parla Vincenzo Visco, deputato Progressista e uomo di punta della *task force* di politica economica del Pds. Nel caso specifico - prosegue - il rischio che si potesse arrivare a un aumento del tasso di sconto era presente almeno da un mese. Questo pericolo poi era in parte neutralizzato grazie al recupero della lira dopo l'accordo sulle pensioni ma si era ripresentato dopo la pubblicazione dei dati sull'inflazione di maggio e ancor di più dopo il mancato accordo sul referendum televisivo. Insomma, la nostra è una situazione in cui i rischi di ripresa dell'inflazione sono molto forti. Non c'è niente da dire». E gli industriali per questa fiammata dei prezzi non hanno pesanti responsabilità?

Nella relazione di Abete all'Assemblea di Confindustria c'è stato un certo appello: ma il fatto è che di qui che temo gli imprenditori hanno coperto l'aggiustamento che avevano seguito. Dal 1992 in poi invece di continuare a sfruttare l'effetto della svalutazione della lira per recuperare quote di mercato, queste aziende hanno pensato bene di costituire i margini di profitto in un modo che non ha prodotto ricchezza ma un ripartito della domanda a terra. La possibilità che questo accada si era già visto sui prezzi molto alti. Svalutazione colpe degli industriali domanda in ripresa. C'è anche un effetto politico?»

Stiamo ancora scontando la parentesi negativa del governo Berlusconi. Nella primavera scorsa c'era una situazione ideale con una sostenuta ripresa in arrivo, un disavanzo pubblico sotto controllo, un differenziale dei tassi d'interesse con la Germania di due punti e mezzo. E in pochi mesi tutto questo patrimonio è stato liquidato. La fase decisiva a mio avviso è stato l'inizio di giugno 1994 quando subito dopo il varo dei decreti fiscali di Tremonti i tassi d'interesse tornarono a salire. Si era capito che il governo Berlusconi non aveva interesse ad impegnarsi per combattere il debito pubblico. Su tutto questo si è innestata l'instabilità politica degli ultimi mesi. Il governatore Dini poteva essere davvero un governo di tregua e l'effetto positivo sui tassi e la lira sarebbe stato assicurato. Ma la destra ha fatto di tutto per accrescere ogni elemento di tensione. Il governo Dini sembra confidare dal prossimo autunno in un raffreddamento dell'inflazione. È un'analisi condizionale? Un'analisi ottimistica si può anche condividerla, a patto che i mercati finanziari decidano a dare, per acquisto di un certo livello stabile del tasso di cambio della lira. E da questo punto di vista l'intervento di Bankitalia è importante. Ma perché questa incertezza occorre l'approvazione rapida della riforma delle pensioni e bisogna impostare una Finanziaria 1996 che induca la volontà di passare dalla stabilizzazione nel rapporto debito Pil a un nuovo ciclo. Qui non si tratta tanto di fare una manovra «dura» o morbida quanto di indicare obiettivi chiari. A mio

parere per l'anno prossimo occorre abbassare di due punti il rapporto debito/Pil e conseguire un avanzo primario intorno al 4,8% del Pil. Tutto considerato basta una manovra correttiva non molto superiore ai 20.250 miliardi. Molti osservatori sostengono che questo aumento del tasso di sconto rischia di strangolare la ripresa, aggravando l'emergenza occupazionale. Se l'alternativa alla stretta monetaria è un'inflazione al 7,8 per cento è evidente che un intervento oggi serve per evitare piccoli guai domani. A volte si ragiona come se l'Italia non fosse un mercato aperto all'estero, come se potessimo agire a prescindere da quello che accade nel resto del mondo. Detto questo certamente la Finanziaria dovrà compensare gli effetti negativi del rialzo del Tus nelle aree più deboli del Paese, rilanciando gli investimenti pubblici. La destra dice è stata la manovra-bis di Dini a rinfocolare l'inflazione. Ma non è vero. Gli aumenti della lira e della benzina hanno inciso in fretta ma non pesano molto di più del tiro al piccione della destra sul governo Dini. Nell'opinione pubblica italiana gli errori dei mercati finanziari internazionali e il conflitto sul mercato delle materie prime è molto più sentito che quello della lira. Il fatto è che la sinistra e la destra sono in un certo modo di conflitto politico così, proprio il Polo deve solo fare autocritica. Non è il caso di mercati che sono risolti dopo le Regioni si aggrava con l'occupazione, una sinistra che non dimette le responsabilità finanziarie che non vuole la sinistra e il peso della credibilità del debito pubblico. (R)