

# Economia e lavoro

Parla il presidente del Comitato scientifico di Nomisma  
«Il paese è spaccato in due. La lira? Subito nello Sme»

## «Attenti alla corsa sfrenata dei prezzi»

Bianchi: «Per creare lavoro servono nuovi investimenti»

L'economia è surriscaldata perché le imprese che esportano lavorano al massimo della capacità. I pericoli di inflazione restano alti. Servono investimenti che aumentino le capacità produttive. L'Italia è spaccata in due: tra Nord e Sud, tra chi opera sull'estero e chi sull'interno. Consumi frenati dalla diminuzione dei redditi delle famiglie. La lira rientra nello Sme e l'Italia torna in Europa. Parla il Patrizio Bianchi, che ha sostituito Prodi alla guida di Nomisma

WALTER BONDI

BOLOGNA. Da un paio di settimane siede ufficialmente sulla poltrona di presidente del Comitato scientifico di Nomisma. Anche se di fatto guida il centro di ricerche (di cui era vicepresidente) fin dal febbraio scorso, allorché Romano Prodi annunciò la decisione di impegnarsi in politica come candidato premier di una coalizione di centro sinistra. Patrizio Bianchi è un feroce quarantenne che insegna economia e finanza della Comunità europea all'Università di Bologna. Al secondo piano di Palazzo Bazzani, a pochi passi dalle Due Torri, nell'ufficio che fu di Prodi, campeggiano ancora i modellini di aereo che tanto piacevano al Professore, parlano con Bianchi dell'attuale fase dell'economia italiana con lo sguardo rivolto al contesto europeo. All'Europa smarrita, del resto, è dedicato il suo ultimo libro.

Professor Bianchi, i dati di maggio sulla produzione industriale confermano una forte crescita o segnano l'inizio di un rallentamento della dinamica?

Il problema non è un po' più o un po' meno ogni mese. Ciò che conta sono i dati anno su anno. L'industria continua a crescere a ritmi accelerati e, come Nomisma, siamo convinti da tempo che ciò è dovuto essenzialmente al fatto che a un lungo periodo di ristrutturazione e di investimenti è seguita una crisi e poi una ripresa fortemente sostenuta da una svalutazione eccezionale. Che però ha messo in evidenza ed esaltato le differenze strutturali del Paese. Così oggi l'Italia è più divisa spaccata di quanto non fosse qualche anno fa.

Ma i timori per un'eccessiva surriscaldata dell'economia con i conseguenti ripercussioni inflazionistiche, sono ora meno fondati?

No. Il surriscaldamento arriva perché ormai da tempo le imprese lavorano utilizzando appieno la capacità produttiva.

Certo. Ci sono alcune aree, settori imprese che funzionano al massimo per cui ci sono dati settoriali di inflazione che sono assolutamente al di sopra della media del 6% chimica e acciaio il mese scorso erano al 16/19%.

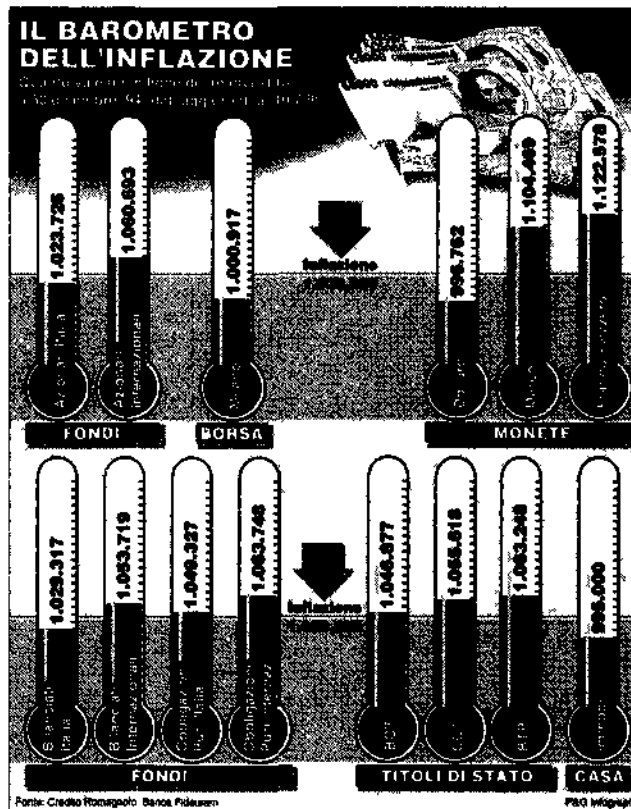
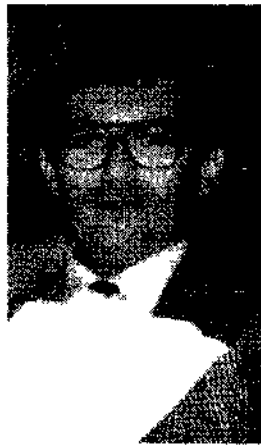
Le preoccupazioni del governo della Banca d'Italia Fazio secondo lei sono giustificate?

Absolutamente sì. Se non si riprende a lavorare per creare occupazione tramite una espansione della capacità produttiva, i rischi di surriscaldare l'economia e quindi di scatenare un processo inflazionistico, anche se non generalizzato ma con effetti pesantissimi su alcune aree e settori del Paese, sono molto alti.

Ma il fatto che i consumi delle famiglie crescano in misura molto inferiore alla produzione non riduce i pericoli inflazionistici?

La minor crescita dei consumi di massa che siamo di fronte a un fenomeno assai preoccupante. Da una parte, ci sono le imprese che lavorano per l'estero che in questa fase stanno accumulando margini notevolissimi, i più alti da vent'anni come ha sottolineato il Governatore. Dall'altra ci sono le imprese che operano sul mercato interno che non hanno il vantaggio delle esportazioni e che cominciano a sentire il peso dei costi delle materie prime importate.

Insomma, un'Italia a due velocità, va forte chi esporta, sta fermo chi lavora sul mercato interno. Non solo. Oltre alle differenze nelle dinamiche delle imprese, ormai ci sono diversità nella distribuzione dei redditi che non possono reggere a lungo. I consumi delle famiglie sono compressi essenzialmente perché i redditi che derivano da attività sul mercato (dalla pubblica amministrazione alla distribuzione al dettaglio) ma anche quelli dei lavoratori di imprese che esportano che per mantenere la competitività sono stati contenuti hanno subito una oggettiva riduzione. E questa ridu-



Fonte: Credito Romagnolo, Banca Fidejussor, Pao Hitegraph

A fianco Patrizio Bianchi sotto Lambertino Dini C. Perri

## La manovra 1996 Dini al lavoro Fisco: domani via alla semplificazione



È proseguito anche ieri a livello tecnico, il lavoro di stesura della legge finanziaria per il 1996. Un lavoro che sta traducendo in concreto le ipotesi contenute nel Dp presentato dal governo lo scorso 2 giugno. Resta invariato, ed è questa l'intenzione del presidente del Consiglio, Lamberto Dini, l'obiettivo di manovra a 32.530 miliardi da suddividersi in parti quasi uguali tra tagli alle spese e nuove entrate. La novità maggiore della finanziaria, però, dovrebbe riguardare la parte più strettamente fiscale che punta sul federalismo e sulla lotta all'evasione o all'evasione. Su questo tema il ministero delle Finanze sta affinando gli strumenti di verifica che consentiranno un recupero di gettito tale da colmare le perdite dovute principalmente al venir meno degli effetti traslatori della manovra finanziaria dello scorso anno. La stima, presente nel Dp, si attesterebbe attorno ai 16.500 miliardi, di cui 15 mila dagli interventi sui tributi erariali diretti ed indiretti. Si lavora ad una riforma del contenzioso tributario e della semplificazione fiscale, propedeutiche all'efficacia della manovra. I due provvedimenti saranno oggetto di discussione del consiglio dei Ministri di venerdì prossimo. Per le entrate la finanziaria dovrebbe puntare sull'allargamento dei vantaggi delle imposte indirette e su un rafforzamento del comparto dei giochi e dei monopoli di Stato. Tra gli altri obiettivi prefissati dal governo, dovrebbe figurare la razionalizzazione della tassazione delle imprese e quella dei redditi da attività finanziarie, la riduzione, anche tramite accorpamento, del numero dei tributi cosiddetti «minori» e una tassa «verde», ancora in fase di studio, connessa all'uso delle risorse ambientali.

zione della capacità di spesa che deprime il mercato interno.

Accentruando così la spaccatura tra Nord e Sud.

Tra Nord e Sud ma non solo. Le differenze sono spesso tra aree territoriali contigue. In alcune aree c'è un problema oggettivo di manodopera che manca mentre a 20/30 chilometri di distanza ci sono istituti tecnici che non riescono ad occupare i loro diplomati. E il caso di Padova e Adria non di Milano e Cosenza.

Ma un eventuale aumento dei tassi di interesse non rischia di aggravare il divario tra queste due aree?

Certo. Per questo l'attenzione del governo alla dinamica dei prezzi a livello micro (l'osservatorio dei prezzi legato all'Anutrust per capire se ci sono meccanismi di speculazione legati alla posizione dominante) è un messaggio importante.

Ecco, ma come si può uscire da questa situazione, quali politiche sono necessarie?

Servono una politica macroeconomica che stabilizzi il cambio in una fascia che induca una accelerazione negli investimenti. All'interno ma anche all'estero. Su questo bisogna essere anche molto sereni. Bisogna indurre le imprese che hanno fatto profitti (e che in buona parte sono rimasti all'estero come ci ha detto ancora una volta il Governatore) a investire nelle reti distributive internazionali. In terzo luogo bisogna prendere politiche attive a livello locale perché le situazioni sono differenziate area per area.

In quest'ultimo caso l'attenzione andrebbe posta sul ruolo delle piccole e medie imprese. Ma non è lasciato tutto un po' troppo alle spontaneità?

La questione è molto legata agli assetti istituzionali. Si fa un gran discorso di federalismo ma non vengono coinvolte le regioni. E in

funzione di governo territoriale o altrimenti si fa un passo indietro con un ritorno al centro di tutte le politiche regionali e con la richiesta di automatismi (su questo la Confindustria sbaglia) che io considero devastanti nonchè di casse per il Mezzogiorno formato. 90. Sa che un errore riproporre politiche industriali in termini di leggi di incentivo. Siamo al punto che parlare di politica industriale significa parlare di riforme istituzionali. È un tema da grande politica e invece ci avventuro su questo un'assenza di dibattito, anche a sinistra.

Fermando un momento alle prime questioni. È possibile ipotizzare un aggiustamento del cambio in modo da pilotare il rientro della lira nello Sme in tempi brevi?

Credo che sia necessario. Perché l'Italia non può assumere l'anno prossimo la presidenza di turno della Ue con il compito di gestire le conferenze intergovernative essendo di fatto fuori dal sistema europeo dei cambi. D'altra parte questo non può essere lo Sme che abbiamo lasciato tre anni fa. L'Europa è cambiata.

Qual è il livello di cambio realistico per il rientro della lira nello Sme?

Indubbiamente noi abbiamo spremuto molto i vantaggi di un cambio esasperato. Credo che nel lungo periodo ci convenga andare ad un cambio più equilibrato rivalutando di circa il 15%.

Hanno dunque ragione quei paesi che lamentano una nostra concorrenza scorretta per effetto della svalutazione?

In parte sì e in parte no. Hanno ragione nel dire che la lira oggi non rappresenta la situazione interna. Non la rappresentava prima quando era sopravvalutata del 15% non la rappresenta ora che siamo sotto del 30%. Hanno torto quando pensano che questo sia un atto deliberato dell'Italia. La verità è che tutto il sistema monetario in-

## Lira e Borsa in surplacce in attesa dei dati sui prezzi

Seduta nervosa per la lira, ieri, sui mercati finanziari. L'attesa della pubblicazione dei dati sull'inflazione in luglio nelle grandi città, che avverrà domani, ha in pratica ingessato le contrattazioni e ha prodotto uno stato di evidente anche se controllata debolezza della moneta italiana. Ieri la Banca d'Italia è dovuta intervenire per sostenere le quotazioni della valuta quando queste erano arrivate al livello di 1.170,50 nei confronti del marco. Nel pomeriggio le scorse si sono un po' calmate e la lira ha ripreso qualche punto, sia sulla moneta tedesca che sul dollaro. Gli operatori ritengono comunque che la stessa situazione si ripeterà oggi e che tutto si chiarirà, nel bene o nel male, solo quando si avranno in mano i dati sui prezzi. Una inflazione di circa il 6% su base annua è la previsione più diffusa, ma ieri qualche economista ha azzardato qualche decimale in più e tanto è bastato per sollevare apprensioni. Anche per gli operatori finanziari il problema è di capire se si è in presenza di un rallentamento del trend e se quindi la febbre dei prezzi si può prevedere in ritardo per la fine dell'anno oppure se la partita si presenterà più complessa. Fondo infatti, minacciosa, la determinazione della Banca d'Italia di un nuovo intervento al rialzo sui tassi di interesse se il fenomeno inflazionistico dovesse rivelarsi più coriaceo del previsto. Anche i contratti «futuro» sul Buoni del Tesoro decennali hanno, naturalmente, seguito gli alti e bassi della lira. Hanno toccato ieri il minimo di 99,34 per riportarsi poi, verso la fine della giornata, a 99,64. La Borsa di Milano ha chiuso le contrattazioni con un guadagno medio frazionale nelle quotazioni, lo 0,10% secondo l'indice Mibtel. A Piazza Affari la mattinata era partita male e un po' di recupero lo si è avuto solo nel pomeriggio. Un andamento speculativo a quello che si era avuto nella seduta di martedì, con un inizio positivo e un cedimento finale. Segno questo che, come quello valutario, anche il mercato dei titoli è in tensione e attende con qualche ansia i numeri dell'Istat.

temazionale è oggi largamente fuori controllo e ogni singolo paese fa sempre più fatica a governare la propria posizione internazionale. Il problema è rimettere ordine nel sistema monetario internazionale che era stato pensato per un'altra epoca, quando erano pochi i paesi che scambiavano. Oggi che tutti sono entrati sul mercato dal Messico al Kazakistan quel sistema monetario non può più funzionare.

Lei ha detto Europa. Ma Europa a che o a che velocità?

L'Europa può essere anche a quindici velocità. Il problema è intendersi bene sulle responsabilità di questa Europa. Tutte le volte che l'Europa si mette a fare i conti della serva, si perde. Quando assume una responsabilità politica vera si ritrova. Questo perché l'Europa non può accettare la logica degli interessi contrapposti. Si tratta invece di ridare motivazione ai forti alla Commissione occupazione dispartita dei singoli paesi insomma o diventa un'autorità politica o non ha più nessuna legittimazione a gestire il cambiamento. Il che però implica la necessità di risolvere il problema della rappresentanza politica. La vicenda delle ex Jugoslavia dimostra che la Commissione non ha ancora questa forza.

Ma il rientro della lira nello Sme, come l'assunzione di un ruolo più incisivo dell'Italia in Europa non è legato anche alla necessità di una maggiore stabilità politica interna?

Non c'è dubbio. Tutti hanno apprezzato molto il lavoro del governo Dini. Però è chiaro che il di scorso Europa va sviluppato in un tempo adeguato e in un modo che consideri i problemi europei come problemi interni e non come tema di conflitto. Non dimentichi che la gestione precedente aveva aperto conflitti che oggettivamente ci hanno allontanato dal contesto europeo.

## Quotazioni in caduta libera, sfiorato il crollo. Greenspan ottimista sull'economia Usa. Giornata di panico a Wall Street

NOSTRO SERVIZIO

NEW YORK. Giornata di panico ieri alla borsa di New York dove per ben due volte sono scattati i programmi automatici di interruzione delle contrattazioni. Nel momento più critico della giornata Wall Street arrivava a perdere il 3%. Mentre al Nasdaq la borsa dove si concentra la maggioranza dei titoli Hi Tech (ieri al centro di una furiosa speculazione) si assisteva ad un vero e proprio crollo.

### Crollo record

Dopo aver perso ben 132,4 punti (circa 5 anni che non si verificava un crollo di queste proporzioni) fino a toccare un minimo di 4.553,85 intorno alle 20.09 l'ora italiana l'indice Dow Jones ha poi recuperato leggiermente terreno senza però riuscire a riportarsi stabilmente sopra la quota 4.600. Alle 21 l'indice Dow Jones dei trenta titoli industriali di cui si compone l'indice di 95,1 punti a quota 1.591,18 dopo aver toccato un minimo di

4.553,85. Gli analisti spiegano il brusco scivolone con un'ondata di panico provocata dall'allargarsi oltre il previsto delle perdite inaspettate dai massicci rialzi sui titoli high tech. Alcuni segnali di rallentamento del ritmo di crescita delle società produttrici di computer software e semiconduttori hanno indotto sin da martedì gli investitori a effettuare prese di beneficio. Secondo lo specifico indice del quotidiano «Wall Street Journal» il comparto tecnologico era salito dall'inizio dell'anno di oltre il 50% contro un progresso limitato al 22% per l'indice Dow Jones. La debolezza del settore si è allargata sin dalla vigilia a tutti i mercati, particolarmente sulle blue chip industriali. A peggiorare le cose nel pomeriggio di ieri è quanto un movimento cedente del mercato obbligazionario (il rendimento dei trentenni di è risalito al 6,88% dal 6,76% di lunedì) indebolito - al-

fermano alcuni analisti - dal discorso pronunciato dal presidente della Federal Reserve, Alan Greenspan. La borsa che in un primo momento aveva mostrato una certa indifferenza di fronte alle parole di Greenspan, ha poi accentuato nettamente le perdite sulla scia del reddito fisso. Sull'effettivo peso che il discorso di Greenspan ha avuto sui mercati americani gli osservatori hanno qualche perplessità. «Non so se gli investitori sull'obbligazionario abbiano sentito quell'usa che non gli piaceva o non hanno sentito qualcosa che volevano ascoltare. Probabilmente volevano sentire Greenspan suggerire che c'è spazio per un ulteriore allentamento dei tassi. Cosa che non è venuta», commenta Charles Heberman, capo economista della Chemical Securities. Fatto sta che sull'azionario il movimento correttivo si è trasformato in panico. Il rialzo solo dal supporto incontrato a quota 1.550. Sul fronte valutario si è registrata un'ulteriore caduta del dollaro soprattutto nei confronti

della valuta tedesca. In serata l'indice vaticano veniva indicato a 1.374,50 contro i 1.382,35 della chiusura di Londra e i 1.872,21 yen contro 87,35. Debolte nei confronti del marco anche la lira che quota 1174 contro 1160,2 della chiusura europea.

### Greenspan ottimista

Ma cosa ha detto il presidente della Fed? Secondo Greenspan lo scenario più probabile del quadro economico Usa è un aumento della crescita. Greenspan che da anni ai membri della Camera dei rappresentanti ha svolto la sua consulenza nel zona scemestrata sull'economia Usa ha poi aggiunto che il quadro dell'inflazione è «meno preoccupante» grazie anche alla stabilità del dollaro che ha ridotto l'inflazione importata. Prevedendo un rallentamento dei tassi, il comitato direttivo della Fed dirà che il prodotto interno lordo reale dovrebbe crescere tra il 2,2% e il 2,5% quest'anno e tra il 2,2% e il 2,5% l'anno



Alan Greenspan Carlo Cerino

'95. Pur parlando di rischi ancora presenti nell'andamento dell'economia, Greenspan non ha dunque accennato alla possibilità di una nuova recessione come aveva fatto non più tardi di un mese fa il presidente della Fed ha invece detto che lo scenario più plausibile per la seconda metà dell'esercizio corrente è quello di un incoraggiante ritorno a una moderata crescita dell'economia. Nessun accenno invece ai tassi di interesse.

«Greenspan non ha detto niente che potesse muovere il mercato. La borsa è abbastanza fiduciosa sul fatto che si vada verso un atteggiamento morbido dell'economia e Greenspan non ha modificato questa sensazione», ha commentato Michael Metz di Oppenheimer. E allora tenetevi stretti. Il mercato - è questa l'analisi di Metz - è preoccupato per le riforme socio-economiche del terzo trimestre. I risultati del secondo sono stati positivi che negativi ma i dubbi sono ora su come andrà il terzo.

MERCATI	
<b>BORSA</b>	
MIB	982 - 1,8
MIBTEL	10.009 - 0,1
MIB30	14.690 - 0,21
<b>IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ</b>	
MIB DIVERSE	0,32
<b>IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ</b>	
MIB MIN MET	- 2,66
<b>WTOL INCLUSIVE</b>	
LA FOND AS W	16,12
<b>WTOL ESCLUSIVA</b>	
SOPAF W	- 13,33
<b>LIRA</b>	
DOLLARO	1.620,08 7,21
MARCO	1.168,39 0,71
YEN	18,484 0,22
STERLINA	2.581,45 0,10
FRANCO FR	335,87 3,04
FRANCO SV	1.399,77 12,94
<b>FONDI</b>	
INDICAZIONI	
AZIONARI ITALIANI	- 0,28
AZIONARI ESTERI	- 0,33
BILANCIATI ITALIANI	- 0,19
BILANCIATI ESTERI	- 0,08
OBBLIGAZ. ITALIANI	- 0,08
OBBLIGAZ. ESTERI	- 0,01
<b>BOT</b>	
RENDIMENTI NETTI %	
3 MESI	0,24
6 MESI	0,20
1 ANNO	0,11