

L'AZIENDA ITALIA

ROMA. È un'Italia a doppia, tripla dimensione quella disegnata dalla Banca d'Italia nel bollettino economico di primavera: l'economia tira che più non potrebbe grazie alla svalutazione della lira, ma si sta avviando verso una crescita molto fiacca, più vicina al 2% che al 3% nel 1996; la finanza pubblica si trova «al punto di svolta»: l'azione di risanamento dei conti pubblici è stata più incisiva che altrove in Europa, ma la fiducia del pubblico e dei mercati va ancora rafforzata a causa delle incertezze sulla politica economica e finanziaria futura. Altro squilibrio, la debolezza dei consumi, il pessimismo dilagante delle famiglie a causa dell'alta disoccupazione e della stagnazione dei redditi. Dall'altra parte ci sono i profitti, enormi, che potrebbero sostenere ben altri ritmi di investimenti peraltro abbastanza elevati.

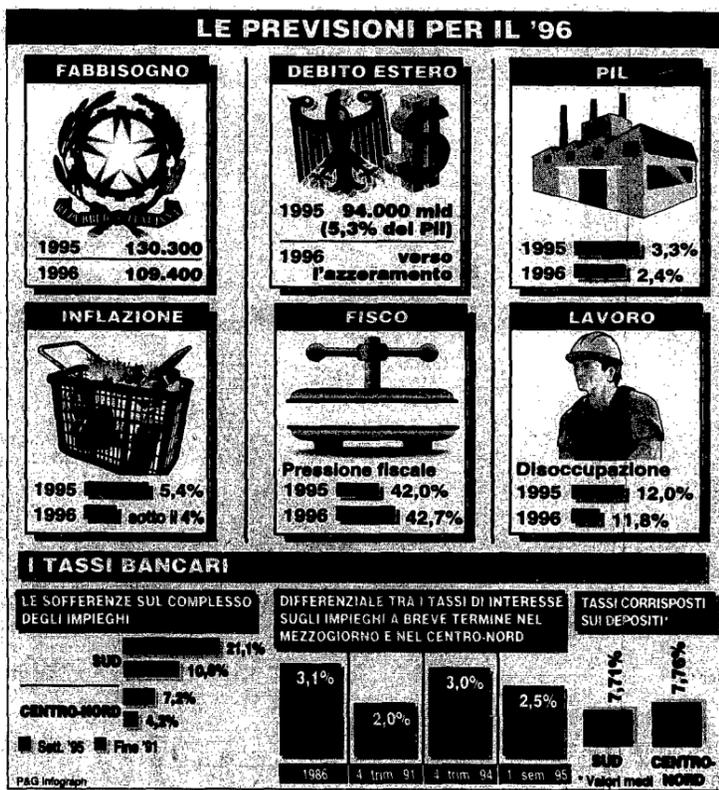
L'Italia è attraversata da due dilemmi: il primo dilemma riguarda la lentezza con cui i mercati si convincono della bontà delle misure di risanamento, semplicemente il consenso sulla politica monetaria seguita che si esprime per il medio periodo non si registra nel breve periodo; il secondo dilemma è comune a molte altre banche centrali e a molti governi: per asciugare i deficit pubblici rapidamente si corre il rischio di far sprofondare le economie nella recessione, se non nella stagnazione; se si rallenta il risanamento dei bilanci scatta la punizione dei mercati finanziari. Questioni teoriche, si dirà. Però, proprio di fronte a questi scogli si trova l'Europa che vuol fare il salto di Maastricht con la moneta unica, si trova pure l'Italia che si trova lontana da Maastricht ma si deve avvicinare a quei parametri di convergenza economica perché è troppo indebitata. Di fronte a quegli scogli si trova la Banca d'Italia quando annuncia che continuerà a tenere strette le redini del credito nonostante i successi del governo Dini.

Quattro novità
Sono quattro i punti chiave dell'analisi della Banca d'Italia sullo stato dell'economia: 1) l'Italia si trova nel famoso momento di svolta sul fronte della finanza pubblica, basta non perdere colpi, basta applicare la legge di bilancio approvata l'anno scorso; laddove dice che sulla base della stima del fabbisogno pubblico di metà marzo si potranno decidere subito eventuali correzioni. Cioè una manovra aggiuntiva entro il 15 maggio perché non ci siano dubbi che il fabbisogno dello stato nel 1996 sarà effettivamente di 109.400 miliardi di lire. Questa volta la Banca d'Italia non fa cifre, resta sul tappeto quella fatta qualche settimana fa dal governatore, 100 mila miliardi. È un messaggio anticipato al governo che verrà; 2) una inflazione nel '96 sotto il 4% è un obiettivo realistico a patto che il cambio della lira superi le incertezze conosciute in febbraio. Il rafforzamento della moneta è peraltro giustificato dagli andamenti di fondo dell'economia. L'altra condizio-



L'Isco: tiene l'economia Ma le famiglie vedono più nero

Il rallentamento congiunturale internazionale, manifestatosi nella seconda parte del 1995, interessa ancora solo marginalmente l'attività produttiva italiana; tuttavia c'è qualche sintomo di rallentamento nella componente estera della domanda. Sul fronte interno continuano a stagnare i consumi per il clima non buono di aspettative dei consumatori. Il quadro congiunturale in questo primo scorcio d'anno emerge dalla consueta indagine dell'Isco che ieri ha anche diffuso i risultati del suo sondaggio sul clima psicologico delle famiglie, in contenuto deterioramento a febbraio. I nuclei familiari hanno infatti espresso la convinzione che ci sia stato un deterioramento nel 72% dei casi. Per i prossimi 12 mesi il 29% della famiglie prevede un miglioramento. Gli ottimisti, a gennaio, erano il 31%.



«Denaro troppo caro nel Mezzogiorno? Colpa del rischio-Sud»

ROMA. Protagonista può essere un'impresa finanziaria o assicurativa oppure una società non finanziaria o anche un'impresa familiare o individuale, purché meridionale; il credito richiesto è di modesta entità (fino a 500 milioni di lire); è a questa tipologia di debitori che le banche fanno pagare i tassi più alti sui crediti a breve termine, toccando livelli che oscillavano a metà 1995 attorno al 18%, con punte superiori.

La mappa dei tassi
Una mappa dei tassi di interesse praticati dal sistema bancario italiano è stata diffusa ieri dalla Banca d'Italia ed è contenuta in un fascicolo di dati territoriali sul credito ed i tassi, che acquista particolare interesse dopo il varo della legge sull'usura. Per un campione di banche con raccolta a breve termine e con riferimento al giugno 1995, i dati di Bankitalia incrociano la localizzazione della clientela, le classi di grandezza del credito accordato, il tipo di attività economica del debitore. Per clienti meridionali ecco i tassi dei crediti bancari per cassa a breve termine nella classe fino a 500 milioni di credito, confrontato con i dati medi italiani: imprese finanziarie e assicurative 18,26% (medio Italia 14,03%), società non finanziarie 17,40% (15,48%), idem industria 17,77% (15,38%), idem edilizia: 17,28% (16,01%), idem servizi 17,27% (15,32%), famiglie produttrici 17,73% (15,38%), famiglie consumatrici 16,61% (14,86%).

Differenze territoriali nelle condizioni di offerta del credito possono determinarsi per una molteplicità di cause, di ordine congiunturale e strutturale, affermano i tecnici della banca centrale a spiegazione del fenomeno di «forbice» Nord-Sud, ma le cause possono essenzialmente ricondursi a due ordini di ragioni: la differente rischiosità bancaria tra settentrione e meridione d'Italia e la diversa struttura del mercato del credito nel Mezzogiorno laddove la concorrenza è più bassa e l'inefficienza più alta. «I tassi attivi più elevati - spiegano in Bankitalia - possono determinarsi in quei mercati locali dove meno forte è la pressione della concorrenza, maggiore è il costo dell'intermediazione, minore la stessa capacità, da parte delle banche, di selezionare la clientela affidata». Se dall'86 al '91 il differenziale tra i tassi Nord-Sud sugli impieghi a breve si è tendenzialmente ridotto (da 3,1 a 2,0 punti percentuali), negli ultimi anni, con il peggioramento del quadro congiunturale, il divario tra i tassi è risalito toccando i 3 punti nel quarto trimestre '94. Con il 1995 il tasso è di nuovo sceso al 2,5%. A condizionare pesantemente il costo del denaro al Sud contribuisce, come detto, il fattore rischio: le partite in sofferenza sul complesso degli impieghi, passate al Centro-Nord dal 4,2% della fine del 1991 al 7,2% del settembre '95, sono salite nel Sud dal 10,6% al 21,1%.

Il rischio Mezzogiorno
Ad alimentare i rischi creditizi nel Mezzogiorno concorrono poi il più alto tasso di mortalità delle imprese e la maggior lentezza con la quale le banche riescono a tutelare le proprie ragioni di credito attraverso la giustizia civile: una volta manifestate le insolvenze, Bankitalia ha riscontrato che nel Mezzogiorno i tempi necessari per il recupero dei crediti erogati sono in media «più lunghi rispetto al resto del Paese (oltre 1 anno per le procedure esecutive immobiliari, di circa 6 mesi per quelle fallimentari)». Il divario territoriale di ordine strutturale nei tassi di interesse (il discorso vale per gli impieghi, mentre Bankitalia non riscontra differenze sistematiche nel tasso di interesse corrisposto sui depositi tra Sud e Centro-Nord), «potrebbe almeno in parte, essere ricondotto a differenze nell'assetto del sistema creditizio e nel suo grado di concorrenza».

«Inflazione '96 sotto il 4%»

Bankitalia vede meno nero, a patto che...

È realistico per l'Italia un tasso di inflazione sotto il 4% a patto che ci siano «forzi aggiuntivi di risanamento finanziario». Bankitalia riconosce i successi del governo Dini, ma chiede la manovra di primavera. Finanza pubblica al punto di svolta. L'Italia verso una crescita economica debole. Consumi al lumicino, nell'industria si lavora di più con meno dipendenti, i salari ristagnano, le imprese scoppiano di profitti. E Maastricht? È un problema di politica estera.

ANTONIO POLLIO SALIMBINI
ne è che regga il patto dei redditi; 3) la politica monetaria resta «rigorosamente» orientata in senso antinflazionistico perché non ci sono ancora le condizioni per un rilassamento. Il cambio è ancora pazzarello, altalenante, la politica di bilancio non ha ancora dimostrato la sua coerenza nel lungo periodo, il segnale che l'inflazione sta diminuendo non è ancora sufficiente. L'inflazione si era ridotta nel corso dell'estate, poi la discesa si è interrotta; 4) La Banca d'Italia è pessimista sulle prospettive di crescita nel mondo industrializzato e, soprattutto, in Europa dove il rallentamento delle economie potrebbe protrarsi più a lungo del previsto nel caso in cui agli effetti restrittivi di breve periodo dei programmi di risanamento dei conti pubblici non corrispondessero un miglio-

lare sul tasso di sconto ce ne corre. Quanto ai redditi, l'indicazione di Bankitalia è che la moderazione salariale debba continuare e che tutti debbano fare la propria parte. Da un lato il livello della spesa delle famiglie resta al di sotto di quello del 1991, i salari dei lavoratori dipendenti sono praticamente stagnanti, dall'altro aumentano gli investimenti ma non tanto da superare i ritmi del 1991. Il costo del lavoro per unità di prodotto è diminuito dello 0,5%, i prezzi finali sono aumentati del 7,8%. L'aumento dei margini di profitto è, come si vede, molto sensibile. Infine Maastricht. La Banca d'Italia sembra credere poco alla realizzazione della moneta unica nei tempi previsti. Fazio non ama la retorica europea e ha appena dichiarato in una intervista alla Repubblica che sarebbe un errore creare una moneta unica «senza aver acquisito il pieno controllo della spesa pubblica». Anzi, ha aggiunto il governatore, dal punto di vista strettamente economico si può dire che le condizioni del trattato sono necessarie ma non sufficienti a garantire il raggiungimento dell'unione monetaria. E allora Maastricht? È essenzialmente un problema di politica estera, la banca centrale tiene conto delle decisioni del governo in materia di risanamento finanziario, rispondendo in via Nazionale.

Niente sconti
Si stende un pietoso velo sul 1994 di Berlusconi considerato come un anno «di pausa» nel risanamento dei conti pubblici. Ma il 1995 si che è stato un anno ottimo per il riequilibrio finanziario. Non c'è spazio per le polemiche sulle cifre, dicono gli economisti di via Nazionale: la politica fiscale ha ottenuto risultati significativi, dopo quindici anni di crescita ininterrotta diminuisce il rapporto tra debito statale e prodotto lordo. Ma da qui a mol-

A gennaio in Europa prezzi al minimi dall'87

«Giallo» sui dati italiani

Inflazione in deciso calo nel 15 paesi dell'Unione Europea nel mese di gennaio. L'indice annuo calcolato mensilmente da Eurostat, l'ufficio di statistica europea, ha registrato un aumento del 2,8%, dal 3,1% dello stesso mese del '95, segnando il livello medio più basso dal gennaio '87. Resta in netta controtendenza l'Italia che, confermandosi il paese a tasso di inflazione più elevato dopo la Grecia (8,4%), registra un aumento dei prezzi del 5,4% dal 3,9% dello stesso periodo '95. Tra i paesi a più basso tasso di inflazione la Finlandia, +0,5% e il Lussemburgo, +1,1%. Eurostat ha inoltre avviato la prima fase sperimentale di armonizzazione degli indici del 15, che continuerà per tutto il '96 e che servirà alla pubblicazione dei dati armonizzati definitivi il 1 gennaio '97. I nuovi indici, spiega l'Eurostat, serviranno per stabilire l'osservanza dei criteri di Maastricht in vista della moneta unica. Sulla base dei nuovi dati l'inflazione Usa rispetta la crescita del 2,8% segnalata anche dai vecchi dati. Differente il caso Italia dove, con il nuovo calcolo, il tasso di gennaio, sale al 5,7%, contro il 5,4% del calcolo tradizionale e il 5,5% dell'ultimo dato Istat. Il balletto di cifre ha chiamato in causa l'Istat che, in una nota, precisa che «i dati su cui vengono costruiti gli indici, per l'Italia, sono sempre e soltanto quelli rilevati dall'Istat». L'ufficio di statistica italiano ricorda quindi che il dato del 5,5% fotografa la dinamica dell'intero paniere per le famiglie di operai e impiegati escluso i prezzi del tabacco, con il quale la variazione sarebbe del 5,6%. Nella variazione del 5,7% dell'Eurostat, dice l'Istat «non sono considerati i servizi sanitari e le spese per la salute, assicurazioni auto, servizi per istruzione, servizi finanziari e altri servizi alla persona».

Il ministro del Bilancio Mario Arcelli: a marzo inflazione sotto il 5%. Monorchio: in Europa, ma piano Il governo ci crede: prezzi in calo

A marzo un tasso d'inflazione inferiore al 5 per cento? Il neoministro del Bilancio Mario Arcelli ci crede, e si sbilancia in una previsione «azzardata ma non infondata». Merito di un «aiuto» da parte della statistica e dell'aviato processo vi tuoso di disinflazione. Una tendenza che la raffica di aumenti delle tariffe pubbliche bloccate dal governo rischiava però di porre a repentaglio. Dibattito su Maastricht e i parametri di convergenza. Monorchio: «No alla supermanovra».

ROBERTO GIOVANNINI
di fortissima crescita dei prezzi, tra effetti degli aumenti dei listini e conseguenze della manovra bis del governo Dini, i cui strascichi oggi però sembrano del tutto esauriti. Inoltre, secondo Arcelli è l'economia italiana nel suo complesso che sta affrontando un virtuoso processo di disinflazione, anche nelle aspettative degli operatori economici e dei mercati finanziari. Un processo che secondo il ministro poteva essere pericolosamente posto a rischio dalla raffica di aumenti

za pubblica italiana, dopo la terribile mazzata assestata dal governo Amato (quasi 90.000 miliardi di tasse e tagli). La macchina dei conti pubblici sembra camminare più o meno sui binari giusti di questi tempi: pare ormai scampato il pericolo di un drammatico collasso del bilancio dello Stato, così vicino in quell'autunno del 1992; l'avanzo primario è da record in Europa; il rapporto tra debito e prodotto interno lordo (grazie all'inflazione e alla forte crescita dell'economia del 1995) finalmente ha cominciato a ridursi.

Una fase di svolta
Ecco alcune stime relative al '95 comunicate dal ministro del Bilancio: il disavanzo dovrebbe essersi attestato al 3,6% del Pil, l'avanzo primario, in crescita, giunto al 3,5% sul Pil; il fabbisogno netto delle amministrazioni pubbliche dovrebbe essere al 7,4% del Pil, ma nel '96 dovrebbe scendere ancora. Insomma, una situazione soddisfacente, che

Il Campidoglio lancia i «Boc»: 100 miliardi per 20 tram

Il comune di Roma lancerà entro la fine di questa primavera una prima emissione di buoni obbligazionari comunali sul mercato interno, per un importo di 100 miliardi di lire. I titoli, come hanno spiegato il sindaco di Roma, Francesco Rutelli e l'assessore al Bilancio, Linda Lanzilotta, avranno durata ventennale, interessi variabili e saranno indicizzati al tasso ribor a sei mesi, più lo spread. I proventi raccolti con l'emissione sono destinati a finanziare l'acquisto di 20 tram per la rete della Capitale. L'emissione dei buoni capitolini è diretta prevalentemente agli investitori istituzionali, ma anche ai singoli cittadini. Il prezzo di emissione dei primi boc è alla pari. Il collocamento sarà curato da un consorzio di banche che verranno scelte con una gara pubblica. Buono il rendimento netto del «boc» che, ai valori di ieri, oscillerebbe tra il 9,25% e il 9,70%, rispetto al rendimento dell'8,90% di un bot e del 9,24% per un cc.



ROMA. Inflazione, il governo ci crede, il neoministro del Bilancio Mario Arcelli scommette su una discesa rapidissima dell'indice dei prezzi al consumo. «Faccio una previsione azzardata, ma non infondata - dichiara - al 5 di aprile, quando l'Istat diffonderà i dati di marzo, ci troveremo con un tasso di inflazione inferiore al 5%, sempre che non subentrino fattori destabilizzanti. A darci una mano ci penserà anche la statistica: febbraio e marzo del 1995 furono infatti mesi