

Sabato 28 giugno 1997

2 l'Unità

IL FATTO



Il costo ufficiale del denaro al 6,75%. Si torna al livello di 22 anni fa. Soddisfatti industriali e sindacati

## «Io taglio, voi però dovete meritavelo» Fazio abbassa il tasso di sconto dello 0,5%

Prodi contento a metà: «Un atto di fiducia, ma ci tiene sulla corda»

ROMA. Mezzo punto, il tasso di sconto passa dal 6,75% al 6,25%. Il governatore della Banca d'Italia, dopo tre mesi di polemiche da parte governativa, imprenditoriale e sindacale, ha deciso e il livello ufficiale del costo del denaro torna alla metà degli anni '70. Nel settembre 1973 era al 6,50%, nel settembre 1975 al 6%. Prodi ha incassato e la sua soddisfazione va di pari passo con la «citra» di Bankitalia: non supera cioè lo 0,50%. Come dire: soddisfatto a metà. «Sono contento, 6,25% è meglio di 6,75%. Adagio adagio anche il tasso di sconto raggiunge livelli simili a quelli degli altri paesi». Quanto alla lentezza del governatore, il premier ha dichiarato che questa «si giustifica con la sua prudenza e con il fatto che il nostro paese ha un passato di alta inflazione. Comunque è una lentezza di cui mi fido. Nel futuro mi auguro che ci sia fiducia per qualche taglio in più e questo è un augurio, non un attacco». Ciampi, il superministro dell'economia responsabile di Tesoro e Bilancio, non sceglie tra soddisfazioni totali e mezzes soddisfazioni. Si è limitato ad un commento asciutto: «È il segno che il risanamento dell'economia continua ed è creduto. I risultati vanno consolidati giorno per giorno guardan-

dosi dai facili ottimismo».

Gli stratonamenti, gli inviti espliciti a Fazio a ridurre il tasso di sconto, l'irritazione molto diffusa anche nella maggioranza, Pds compreso, per l'irrigidimento di Fazio sul tasso di sconto, l'accusa di Bankitalia di voler difendere i margini di profitto delle banche, l'accusa di voler entrare direttamente nel gioco politico che si è aperto sulla riforma dello stato sociale, tutto questo è temporaneamente sospeso. Ma, appunto, a metà. Secondo Prodi, il governatore Fazio vuole «tenere la corda». Poi ha spiegato che contentino «non significa scontentezza, Fazio ci dà un respiro di sollievo».

Nel comunicato con il quale Bankitalia dà notizia della riduzione del tasso di sconto, del tasso sulle anticipazioni a scadenza fissa (dall'8,25% al 7,75%), del tasso sulle cambiali agrarie (dal 5,50% al 4,75%), è scritta la stessa cosa con altre parole. Nei mesi più recenti l'inflazione si è confermata «su ritmi contenuti conformi agli obiettivi indicati per il 1997 e il 1998». La ripresa della domanda, la dinamica delle remunerazioni dei fattori produttivi interni e dei costi in lire dei beni intermedi importati «sono in linea con il quadro di gra-

duale ritorno a condizioni di stabilità monetaria e valutaria che la politica di bilancio e la politica dei redditi devono consolidare». Ecco la riserva sul futuro, la «corda» di Fazio. Ieri sera, rompendo la tradizione, il governatore ha chiarito con un commento che cosa intende: «Il fatto di aver ridotto il tasso ufficiale di mezzo punto scosta che si proceda strutturalmente nel miglioramento della finanza pubblica». Il taglio di 0,50% era, secondo il governatore, un atto dovuto a questo punto dato che «c'erano le condizioni tecniche per farlo».

Nel comunicato Bankitalia afferma che le aspettative sui prezzi nei mercati finanziari e nell'insieme dell'economia «si sono ulteriormente moderate» raggiungendo valori che possono essere valutati «più conformi agli obiettivi perseguiti». Dall'estate 1996 questo è il quarto taglio del tasso di sconto, l'undicesimo disposto da Fazio (lo ha rialzato tre volte). Sono le aspettative sull'inflazione in termini di orientamento della banca centrale, non i dati dell'inflazione passata. La mossa di ieri costituisce di fatto un sostegno alle politiche di bilancio fin qui perseguite e un giudizio positivo sugli impegni assunti per i prossimi tre anni, ma gli impegni sono da verificare. Nel co-

municato di Bankitalia, ovviamente, non si parla di pensioni, ma proprio ai risultati sulla riforma previdenziale Fazio si riferisce.

Ora le aspettative della Banca d'Italia e del governo sull'andamento dell'economia e dell'inflazione sembrano simili. In questi giorni è avvenuto qualcosa che le ha fatte confluire e questo qualcosa è stata la riunione del comitato monetario europeo di mercoledì a Bruxelles dove dopo otto ore di riunione, l'Italia ha avuto l'ok al piano di convergenza che Bankitalia (e i partners europei) considerano realisticamente perseguibile. È stata diminuita la remunerazione della riserva obbligatoria delle banche dal 5,50% al 4,50%. Attraverso il contenimento dei rendimenti dei depositi bancari cioè, secondo Bankitalia, «contribuirà a ricondurre la crescita della quantità di moneta al limite del 5%». Attualmente, la moneta «corre» ad un ritmo superiore al 10%, il che viene considerato in via Nazionale un fattore transitorio. I contratti Btp future hanno chiuso sopra quota 134 lire con un leggero calo poiché i mercati già prevedono a breve un ulteriore taglio del tasso di sconto.

Antonio Pollio Salimbeni

### Una manna per lo stato e per chi ha un mutuo

Il taglio del tasso di sconto è una manna per i conti dello stato, ma anche per quelli di molte famiglie. Il provvedimento deciso ieri dal governatore Fazio si ripercuoterà prevedibilmente sui rendimenti dei titoli di stato di prossima emissione (con un taglio proporzionale agli interessi sui Bot del mese prossimo) e anche di tutti i titoli a rendimento indicizzato in circolazione. Per le casse dello stato un risparmio abbastanza modesto inizialmente, ma destinato ad ampliarsi nel tempo. L'ufficio studi della Confindustria ha calcolato che un allineamento dei tassi italiani a quelli spagnoli (oggi al 5%) equivarrebbe per il Tesoro ad un risparmio di oltre 15.000 miliardi l'anno prossimo. Scenderanno però anche le rendite finanziarie di molte famiglie che affidano a Bot e a Cct l'integrazione dei propri redditi. Da domani questa integrazione si assottiglierà, cosa che dovrebbe aumentare l'appello dei titoli azionari. Riducendo il peso degli interessi del debito pubblico, il provvedimento della Banca d'Italia avvicina l'Europa. Ma costituisce un aiuto consistente anche per le tasche di molte famiglie e per i conti delle imprese che devono ricorrere ai finanziamenti delle banche per la propria attività. Tutti coloro - e sono la maggioranza - che hanno acceso un mutuo a tasso variabile si vedranno dal mese prossimo ridurre la rata di mezzo punto percentuale. Allo stesso modo scenderà il costo del denaro per le imprese piccole e medie che non hanno la possibilità di ricorrere al mercato dei capitali della Borsa per finanziare la propria attività. Gli investimenti costeranno (relativamente) di meno: un'iniezione di fiducia anche per le imprese.

Ruggiero, WTO

## «Imprese, lo Stato non va munto»

DALL'INVIATO

SASSUOLO. «Cari industriali, anche voi dovete comprendere che lo Stato non può più essere fonte di incentivi e di interventi assistenziali. Se volete competere in un mondo che cambia dovete puntare sulla ricerca, l'innovazione e la formazione». Parola di Renato Ruggiero, direttore generale del Wto, l'Organizzazione mondiale del commercio, a Sassuolo per partecipare all'assemblea dell'Associazione industriali modenese, presieduta da Luca Cordero di Montezemolo.

Secondo Ruggiero gli imprenditori devono uscire da una visione localistica e a guardare alle grandi trasformazioni in atto a livello globale. «In Asia, in America Latina c'è un grande fermento, ci sono progetti grandiosi di sviluppo. Nel Vecchio Continente il dibattito è asfittico, localistico, mai proiettato sul futuro: non è possibile parlare solo dei criteri di Maastricht e di riforma del Welfare».

Certo, si tratta di problemi seri che vanno affrontati, ma «in una ottica di crescita e di espansione dell'economia». Paesi in via di sviluppo crescono a un ritmo triplo di quelli industrializzati: nel 2020 la ricchezza di questi ultimi che ora è il 60% del totale sarà ridotta al 40% e a vantaggio dei primi. Un fatto di grande rilievo, perché ridurrà drasticamente le aree di povertà. Ma è chiaro che l'Europa se vuole mantenere il passo e non essere travolta dai processi di globalizzazione deve mettere mano alle sue strutture, istituzionali, economiche e sociali.

È il complessivo rapporto tra Stato e cittadini che deve essere messo in discussione, dice Ruggiero, che dà un giudizio positivo, «al di là del merito», dell'azione della Bicamerale. «Tutti dobbiamo vedere nello Stato non più la vacca da mungere che deve risolvere tutti i problemi». Tutti, anche gli industriali. «Che non possono dire che il resto del mondo deve cambiare e loro no. Devono pretendere uno Stato che costi poco e funzioni bene, che non dia incentivi e sussidi, ma crei strutture efficienti e risolva i problemi di solidarietà».

Questo esige che venga messo mano al sistema del Welfare non per smantellarlo ma per «rimodernarlo», passando da una logica «assistenziale» a una che punti sulla «riqualificazione professionale» per cui la cassa integrazione, insieme al sostegno al reddito, punti a «dare al lavoratore strumenti e incentivi per trovare una nuova occupazione».

Ruggiero non vede una contrapposizione netta fra il modello anglosassone, in cui prevalgono gli spetti di flessibilità del mercato del lavoro e quello dell'Europa continentale più attento alla difesa dei diritti e della coesione sociale. «Non c'è un modello unico, applicabile a tutti i paesi: ciascuno deve tenere conto di quella propria storia economica e sociale». Del resto, spiega, «al recente vertice dei paesi industrializzati che si è svolto a Denver è emerso che gli stessi paesi anglosassoni si interrogano in modo critico sulle caratteristiche del loro sviluppo».

Non per questo, dice Ruggiero, non c'è una lezione da apprendere da questi paesi. «Se da noi infatti prevale l'elemento di coesione sociale, dall'altra parte, sono stati creati milioni di posti di lavoro, il 60 per cento dei quali con salari superiori alla media». E allora bisogna «cambiare messaggio: assistere tutti indiscriminatamente non è possibile. E dunque, senza ridurre la solidarietà, bisogna introdurre criteri di efficienza, con l'obiettivo di ridare agli uomini una speranza. Una speranza di lavoro soprattutto perché non c'è dramma maggiore per una persona di quella dell'«inoccupazione». Da qui la necessità di investire nella scuola e nella formazione perché soltanto con dei giovani con una istruzione superiore è possibile realizzare quel grado di innovazione nei processi produttivi, ma «soprattutto nei nuovi prodotti» che è indispensabile per competere sul mercato globale.

L'Italia, ricorda il direttore del Wto, nonostante sia il sesto paese nel mondo per volume complessivo di esportazione, si trova al trentanovesimo posto nella graduatoria internazionale sulla competitività e al trentatreesimo per grado di liberalizzazione dell'economia.

Enzo Castellano

W.D.

L'intervista

L'economista-sindaco dell'Ulivo ripropone l'abolizione dello «sconto»

## Vaciago: «L'inflazione ridotta è un fatto permanente. Più che le pressioni su Bankitalia hanno vinto i mercati»

I successi raggiunti in Italia non sono un incidente di percorso. La ripresa, di modesta entità, sta producendo più disoccupazione che merci. «Alle banche fa comodo un ampio differenziale tra tassi attivi e passivi, ma non credo che se ne tenga conto nelle decisioni sul tasso di sconto».

BOLOGNA. «Mal comune mezzo gaudio». Giacomo Vaciago, docente di politica economica alla Cattolica di Milano e sindaco di Piacenza, accoglie con una battuta la decisione del governatore.

Allora, professore l'attesa è stata lunga ma alla fine è arrivata. Che ne pensa?

«Bankitalia ha mollato un po', dopo che i tassi a lunga erano scesi di più nelle ultime settimane. Mezzo punto non è molto, ma se non altro riduce un differenziale con i tassi reali che rischiava di aumentare ancora. Bisogna tenere conto poi che il differenziale fra i tassi del nostro Btp decennale e il Bund tedesco è sceso ai minimi storici e si sta avvicinando ai 100 punti base».

Questo che significa?

«Che i mercati credono sempre più che la riduzione dell'inflazione in Italia è permanente e non un incidente di percorso. E che le probabilità che l'Unione monetaria europea si faccia e l'Italia entri fin dall'inizio sono assai elevate».

Quindi hanno vinto i mercati più che le pressioni su Fazio?

«Non c'è dubbio». Qualche giorno fa lei ha sostenuto che Fazio non abbassava il tasso di sconto perché deve tutelare la redditività delle banche. Resta della stessa opinione?

«Facevo un ragionamento più complesso. Mi chiedevo: se avessimo il tasso di sconto e la struttura dei tassi che c'è in Germania, cosa succederebbe? E rispondevo che almeno la metà delle banche italiane sarebbero saltate. Perché il differenziale tra tassi attivi e passivi delle banche è assai elevato ed è per ora l'unico mezzo che hanno per far quadrare i conti».

Ma questo dipende da una nostra anomala struttura dei tassi rispetto a quella tedesca, non dalla volontà di Fazio?

Ma la necessità di salvaguardare le banche non può non avere influito almeno un po' nella posizione tenuta da Bankitalia?

«Non in maniera esplicita. Non credo che Fazio nelle decisioni sul tasso di sconto stia a ragionare su questo. Anche perché se i tassi sono alti, sono le imprese che vanno fuori mercato. Non sarebbe lungimirante».

Perché ha proposto l'abolizione del tasso ufficiale di sconto?

«Perché è ormai uno strumento amministrativo, non più coerente con le logiche di mercato. Infatti, come tutte le misure che rappresen-

tano una media, crea delle discriminazioni: pensi a chi ha fatto un mutuo basato sullo sconto più tre punti, oggi resta fregato».

Quindi cosa bisognerebbe fare?

«Si tratta di affidarsi agli obiettivi della banca centrale per quanto riguarda l'inflazione. Che poi intervenga con le operazioni di mercato aperto, comprando e vendendo in base alle necessità. Questo basta e avanza. Del resto, quando ci saranno l'unione monetaria e la banca centrale europea lo «sconto» non ci sarà più».

A questo punto sarà facilitata la crescita economica?

«La ripresa è partita il primo di aprile. Ma trattandosi di un giorno buffo nessuno se n'è accorto. Si tratta di una ripresa a singhiozzo e di modesta entità. Una ripresa che produce più disoccupazione che merci».

Come mai?

«Perché le imprese riducono ancora gli addetti in quanto hanno la possibilità di aumentare la produttività. Infatti se la produzione aumenta dell'1% e l'occupazione cala del 3%, significa che la produttività aumenta del 4%. Del resto, con i cambi fissi e con una politica monetaria restrittiva non ci sono alternative. Ci vorrebbe una politica economica molto forte di sostegno alla crescita, ma nessuno la sta facendo».

Secondo lei perché?

«Perché il nostro è un sistema troppo rigido che non consente la crescita. Non è come in Gran Bretagna e negli Usa dove si affidano molto alla flessibilità del mercato del lavoro. Ma in Italia non si fa, non si può fare perché siamo un paese conservatore».

La crescita è cambiamento, assunzione di rischi, in Italia nessuno li vuole correre, a destra come a sinistra. In questo Bertinotti e Fini sono dalla stessa parte. Così, per evitare che qualcuno rischi e perda qualcosa impiediamo a qualcuno di guadagnare. È di questo che si parla quando si discute di cambiare il Welfare».

Non basta una politica monetaria meno restrittiva?

«Bankitalia ha soltanto alleggerito la pressione, ma la macchina resta frenata. In ogni caso, in nessun paese la crescita economica è merito della banca centrale e praticamente tutte le banche centrali conducono politiche tendenzialmente restrittive».

Walter Dondi



### Turci (Pds): un segnale per la ripresa

Per il responsabile economico del Pds Lanfranco Turci la decisione della Banca d'Italia di abbassare il tasso di sconto «è la migliore notizia con cui chiudere la settimana. Questa decisione così sofferta, ponderata e attesa, di fronte al miglioramento della situazione internazionale e soprattutto dell'immagine e della condizione del nostro Paese, è l'incentivo necessario per far scattare la fiducia degli italiani nella ripresa e su una situazione migliore». Dal canto suo, il segretario di Rifondazione comunista, Fausto Bertinotti, parla di «atto dovuto» di Fazio.

## La «linea Maginot» era rappresentata dalla stabilità dei prezzi Cinque mesi di resistenza prima di cedere al «coro» di governo, sindacati e industria

È durata cinque mesi la resistenza di Bankitalia agli assalti di quanti volevano ancora un taglio del Tus. Una «linea Maginot» rappresentata dalla stabilità dei prezzi, dalla necessità di «non drogare l'economia», come il Governatore Fazio ha sostenuto ancora due settimane fa davanti ai componenti delle commissioni Bilancio di Camera e Senato.

È ad aprile che il tormentone sul tasso unico di sconto si fa marcato, domina sempre più la scena politico-economica italiana. L'assedio a Palazzo Koch comincia a farsi asfissiante. Quel mese le prime rilevazioni Istat anticipano che la crescita dell'inflazione è ormai sotto la barriera del 2%, un risultato storico. Immediato l'interrogativo degli analisti: caleranno i tassi? Le certezze non sono granitiche. In effetti il Governatore non si lascia suggestionare dallo storico dato sull'inflazione: il Tus non viene toccato, l'economia italiana non è ancora pronta per questa mossa.

A metà maggio è pronto il Docu-

mento di programmazione economica e finanziaria per il '98 e, alla vigilia della sua presentazione, ecco un improvviso vertice tra Fazio e Prodi, in via Nazionale. Si pensa novità ma non se ne fa nulla, ormai se ne riparla dopo l'annuale assemblea di Bankitalia. Prodi non nasconde il proprio rammarico, per lui ci sono le condizioni per una riduzione. Per Paolo Sylos Labini, l'irrigidimento di Bankitalia ha una spiegazione: c'è batticuore per la situazione politica.

Si arriva al 31 maggio, il giorno del «Considerazioni finali» del Governatore: governo in qualche modo promosso per il Dpef presentato ma i tassi non si toccano, c'è ancora preoccupazione per l'inflazione, allarme per il lavoro. Ai silenzi e alle cautele del Governatore fa cenno l'economista piadinesino Paolo Leon che sulle colonne de «l'Unità» sostiene che la prudenza della Banca d'Italia nasca dalla situazione internazionale. Il riferimento è alla Germania, e l'impressione è che Fazio parteggi per Tietmeyer. L'economista sottolinea

Bicamerale o non Bicamerale, insensibili al dibattito in corso fra politici ed economisti, la Commissione europea e l'Istituto monetario europeo vogliono che entro l'inizio del prossimo anno lo statuto della Banca d'Italia venga adeguato al trattato di Maastricht, ponendo un termine al mandato del governatore.

La decisione di congelare la questione presa l'altro giorno dalla Commissione Bicamerale sulle riforme istituzionali viene quindi scavalcata.

Secondo gli accordi relativi alla istituzione del sistema di banche centrali e della banca centrale europea, per entrare nell'unione monetaria l'Italia, come tutti gli altri Stati membri, deve assicurare che lo statuto della banca centrale nazionale sia in tutto e per tutto compatibile con la banca centrale europea.

La legislazione nazionale va adeguata alle regole sancite a livello europeo. Dunque, il parlamento italiano dovrà dare una risposta in tal senso.

che un interrogativo rimane: nessuno sa se Bankitalia preferisce che i parametri di Maastricht siano meno rigidi, ma che la moneta unica si faccia subito, o che si rinvi la decisione sull'Euro mantenendo i parametri. E poi, «è giusto che la banca centrale chieda al governo impegni e risoluzioni sul bilancio dello Stato, ma sarebbe giusto anche che essa offrisse al governo, a tutti, impegni, risoluzioni epolitiche sulla moneta unica».

Si arriva al fatidico «non sarà io a drogare la ripresa» con la riduzione del Tus che, in un crescendo di polemiche e prese di posizione, ha sempre più valenza politica. Inutili anche gli inviti al rispetto dell'autonomia della banca centrale - Giovanni Agnelli con il suo «non rompete le scatole al Governatore» - mentre si susseguono gli auspici di un taglio. Uno per tutti, quello di Prodi al recente vertice G8 di Denver: «Il tasso di sconto in Italia è enormemente elevato». Fazio tace.