



PRIVATIZZAZIONI
Tesoro, via libera per vendita di Autostrade

FRANCO BRIZZO

Parte la vendita di Autostrade spa: l'Iri ha comunicato di aver ricevuto dal Tesoro le necessarie autorizzazioni per procedere all'avvio della procedura di alienazione dell'intera quota posseduta nel capitale di Autostrade spa, pari all'86,6%. La privatizzazione avverrà mediante sia una trattativa diretta (per una quota non superiore al 30% del capitale, cioè 354.900.000 azioni ordinarie), sia un'offerta globale sui mercati finanziari. Nella trattativa diretta si preferirà chi sarà in grado di assicurare la formazione di un nucleo di riferimento stabile, sulla base di espliciti patti di sindacato. Il 22 giugno verrà pubblicato l'avviso per la manifestazione di interesse.

€ **LAVORO** **MERCATI** **RISPARMIO**
Conomi

LA BORSA

MIB	1016 -0,294
MIBTEL	24117+0,166
MIB30	34940+0,240

LE VALUTE

DOLLARO USA	1,039	-0,004	1,043
LIRA STERLINA	0,650	+0,002	0,647
FRANCO SVIZZERO	1,594	-0,001	1,595
YEN GIAPPONESE	125,270	-0,150	125,420
CORONA DANESE	7,430	0,000	7,430
CORONA SVEDESE	8,863	+0,010	8,853
DRACMA GRECA	323,940	-0,010	323,950
CORONA NORVEGESE	8,189	-0,008	8,180
CORONA CECA	37,053	-0,002	37,055
TALLERO SLOVENO	196,055	-0,889	195,166
FIORINO UNGERESE	249,800	-0,070	249,870
SZLOTY POLACCO	4,091	-0,021	4,113
CORONA ESTONE	15,646	0,000	15,646
LIRA CIPRIOTA	0,577	0,000	0,578
DOLLARO CANADESE	1,520	-0,002	1,523
DOLL. NEOZELANDESE	1,942	-0,003	1,945
DOLLARO AUSTRALIANO	1,573	-0,003	1,576
RAND SUDAFRICANO	6,330	-0,020	6,350

I cambi sono espressi in euro. 1 euro = Lire 1.936,27

Amato: manovra da 16 mila miliardi
Ci saranno sgravi ma salirà la benzina. Produzione, giù in aprile

Azioni al posto della liquidazione

ROMA Il governo non perde tempo per rendere operativa una delle possibilità di «diversificare» l'impiego del Tfr, che presto potrà non essere accantonato, ma trasformato parzialmente in titoli emessi dalla società in cui si lavora, favorendo così finanziamenti alle imprese e rendimenti migliori per i dipendenti. Già oggi il decreto delegato, preparato a tempo di record, dovrebbe essere all'esame del Consiglio dei ministri. La normativa, la cui «cornice» è nel collegato sul Lavoro approvato lo scorso mese, punta ad un duplice obiettivo: da una parte potenziare gli investimenti e i finanziamenti alle imprese tramite i fondi pensione, dall'altra rafforzare la previdenza complementare utilizzando il Tfr accumulato annualmente. La posta in gioco è rilevante: ammonta infatti a 25 mila miliardi il flusso di Tfr accantonato annualmente dalle società per i propri dipendenti. Il meccanismo poggia sui fondi pensione e sulla volontarietà da parte del lavoratore di voler trasformare il proprio Tfr. In pratica la norma prevede che l'importo accumulato quest'anno e quello del prossimo triennio possa essere utilizzato per acquistare tramite i fondi pensioni i titoli emessi dalla società (o da società del gruppo) in cui si lavora. Ovvero, il lavoratore potrà chiedere alla sua azienda che i futuri accantonamenti per il Tfr siano convertiti in azioni della società medesima (in altri strumenti finanziari se non è una Spa), col vincolo di cederli al Fondo integrativo al quale il lavoratore ha aderito. La delega specifica che in alternativa al versamento del Tfr, si prevede l'attribuzione ai fondi pensione di specifici strumenti finanziari con il consenso del lavoratore. Si tratta di azioni e titoli, obbligazioni e quote di fondi nonché derivati che di fatto cartolarizzano le somme destinate al Tfr. Questi «strumenti finanziari» potranno essere emessi dall'impresa debitrice del Tfr o dalle società del gruppo o da «qualificati operatori finanziari».

Il decreto dovrà fissare proprio il tipo di titoli da emettere. Dovrà inoltre indicare i meccanismi di emissione, che seguiranno un iter semplificato, e di conversione dei titoli. È prevista inoltre l'adozione di garanzie e di norme di «armonizzazione» con quelle già previste per chi destina una quota del Tfr ai Fondi pensione. L'incentivo previsto per la trasformazione del Tfr in titoli di tipo fiscale. Mentre per il lavoratore non cambia nulla (il regime è lo stesso previsto per chi accantona il Tfr annuale), per le imprese è previsto l'utilizzo dell'aliquota Dti super-agevolata (quella del 7%) se l'operazione di emissione di titoli prevede la partecipazione al capitale e favorisce l'ingresso di qualificati operatori finanziari. La stessa agevolazione è prevista per le imprese che emetteranno prestiti obbligazionari convertibili in azioni: dovranno però essere dedicati al versamento del Tfr ai fondi pensione. L'importo delle agevolazioni, stabilisce comunque il collegato sul lavoro, non dovrà superare i 150 miliardi di lire per il 1999 e di 100 miliardi annui a partire dal 2000. Per l'attuazione completa della normativa prevista dal collegato sul Lavoro, il decreto potrebbe non essere l'unico ad essere emanato. L'iter per l'approvazione finale è però rapido: il Parlamento avrà infatti solo 30 giorni per esprimere il previsto parere consultivo prima del varo definitivo.

ROBERTO GIOVANNINI

ROMA Una manovra da 16.000-16.500 miliardi, con un ricco menu di tagli alla spesa e quasi 3.000 miliardi di incremento della «carbon tax» che colpirà i consumi di carburante e combustibili. Ieri a Montecitorio, rispondendo a un'interrogazione, il ministro del Tesoro Giuliano Amato ha illustrato un quadro dei conti pubblici decisamente più cupo rispetto alle attese: a legislazione vigente, l'anno venturo il fabbisogno sarà pari al 2,2% del Pil. Il patto di stabilità prevede un fabbisogno pari all'1,5% del Pil nel 2000, e all'1% nel 2001. Per centrare l'obiettivo servirà una correzione pari allo 0,7% del Pil, circa 14.000 miliardi. E poiché l'intenzione del superministro dell'Economia è quella di conservare un certo margine di manovra, «si viaggia - annuncia Amato - sullo 0,8% del Pil, più o meno 16.000 miliardi. Una manovra più robusta rispetto alle attese: ma lo spazio previsto per interventi di sgravio fiscale e contributivo si riduce a 2.000 miliardi.

Ma non è affatto da escludere che tra qualche mese, al momento di mettere nero su bianco la Finanziaria per il 2000 la manovra «netta» possa essere più leggera di quanto indicato ieri dal ministro. In primo luogo, perché non è da escludere - anche se ad aprile la produzione industriale ha ancora deluso le aspettative, con un -2,2% rispetto a un anno fa - che nella seconda metà del 1999 l'economia italiana riprenda a camminare a un passo più veloce. Questo avrebbe un duplice effetto positivo: aumenterebbero le entrate, migliorerebbe il risultato del fabbisogno '99, e accrescerebbe il volume del Pil. In questo caso, la manovra realmente necessaria per l'Ue sarebbe minore, e il governo avrebbe a disposizione qualche mi-

gliardo di miliardi in più per alleviare la pressione fiscale sulle famiglie, quella contributiva sulle imprese, e varare altre agevolazioni attese.

Le accise sulla benzina. Amato spiega che la prossima Finanziaria non potrà essere «suddivisa salomonicamente» tra spesa e entrate, che «la riduzione del fabbisogno, e anche qualcosa di più, dovrà essere a carico della spesa», perché «il massimo che possiamo chiedere al fisco è di ridurre la pressione tributaria e contributiva». In realtà, come previsto dalla Finanziaria '99, il ministro delle Finanze con semplice decreto può variare la cosiddetta «carbon tax». Con questa misura - che colpisce anche le benzine, oltre alle imprese - si possono reperire quasi 3.000 miliardi nel 2000, soldi che possono essere poi restituiti come quest'anno sotto forma di sgravi contributivi. L'intenzione è anche quella di ridurre di un punto almeno l'aliquota Irfep del 27%, ma dipenderà dal recupero di evasione fiscale.

La riprese nel '99. Il ministro si dice convinto che nel secondo semestre del '99, nonostante una frenata Usa, «potrebbe crearsi un quadro più favorevole» per l'economia italiana. «Ne abbiamo un gran bisogno».

15 progetti per il Sud. Il Dpef conterrà «un numero limitato di progetti, quindici, che siano espressivi delle linee strategiche per lo sviluppo del Sud». Su quei progetti il governo si impegnerà per portarli a compimento entro un tempo determinato, «sotto-

ponendosi a una trimestrale verifica parlamentare sullo stato di avanzamento dei lavori». I progetti dovranno riguardare le infrastrutture ferroviarie e viarie, l'acqua e l'elettricità, la formazione per qualifiche che danno un lavoro, il superamento dell'evasione dell'obbligo scolastico, la valorizzazione archeologico-turistica.

Sindacati e pensioni. Non è andato secondo le attese del superministro l'incontro di lunedì sera a Villa Madama con i leader di Cgil-Cisl-Uil, presenti Massimo D'Alema e Vincenzo Visco. Si è trattato di una prima presa di contatto, ma Cofferati, D'Antoni e Larizza hanno seccamente respinto - ha detto il premier D'Alema - l'ipotesi di intervento sulla previdenza. No a un anticipo al 2000 della verifica sulla riforma Dini, no a un taglio del contributo Inps per spostare risorse alla previdenza integrativa, no a un irrigidimento secco delle regole sulle pensioni di anzianità.

L'iva sull'edilizia. Se - come appare probabile - l'Ue darà via libera, la prossima Finanziaria conterrà la riduzione dal 20 al 10% dell'iva sull'edilizia. Un intervento molto atteso, per un settore dove prolifera il «nero», e che soprattutto è un settore ad alta intensità di lavoro.

Le liberalizzazioni e il mercato del lavoro. «Piacca o non piaccia», le liberalizzazioni (specie nei servizi) sono necessarie. E per creare posti di lavoro, Amato chiede più flessibilità, come è stato fatto in Spagna, «concretando il modo con i sindacati».



ROBERTO GIOVANNINI

Dati Istat
Sindacati preoccupati
Imprese meno

ROMA La frenata della produzione industriale rilevata dall'Istat in aprile è stata accolta con una certa preoccupazione da una parte del mondo dell'impresa e del lavoro, ma si guarda con fiducia alla seconda metà dell'anno. Le aspettative sono alimentate dai dati di maggio che farebbero intravedere segnali di schiarita. «A maggio siamo in ripresa - ha detto il premier D'Alema - I segni ci sono, ora dobbiamo incoraggiarli». Dello stesso avviso, il ministro dell'Industria Bersani spiega che «l'aspettativa della ripresa è legata al dato degli ordinativi di marzo». Quanto ai dati diffusi dall'Istat, il ministro osserva che «si riferiscono ad aprile, un mese tradizionalmente basso nella produzione».

Ritiene che il «punto di caduta sia stato probabilmente superato» anche il presidente di Confindustria, Giorgio Fossa. E anche lui annuncia che a maggio c'è stata una leggera crescita della produzione: «L'Istat per ragioni tecniche - ha spiegato Fossa - viaggia con grave ritardo. Per fortuna i dati per l'ultimo mese hanno una tendenza sicuramente diversa. Anche se questo non vuol dire che abbiamo superato la crisi».

Anche se il fondo è stato toccato e quindi non resta che risalire, il segretario confederale della Cgil, Walter Cerfeda, parla di «allarme rosso», un allarme che riguarda la competitività «ed il Governo sembra non accorgersene perché affronta il problema dal punto di vista delle politiche fiscali e non da quello delle politiche di struttura-attacca Cerfeda - L'unico ministero, nel nostro Paese, che non fa politica industriale è proprio il ministero dell'Industria». Per uscire fuori bisogna far leva sulla competitività, inquadrando la questione nell'ottica della qualità del made in Italy già nel prossimo Dpef.

Che il rilancio dell'economia nazionale passi per il Dpef è anche l'opinione del segretario confederale Cisl Pierpaolo Baretta: «Non c'è da stupirsi per questa flessione, perché era prevista - afferma -. Non per questo, però va sottovalutata. Ci vogliono scelte precise a partire dal Dpef, che dovrà ispirarsi al Patto sociale». E per Paolo Pirani, segretario confederale Uil, «col prossimo Dpef bisognerà concentrare risorse per aumentare gli investimenti pubblici e ridurre il carico fiscale su famiglie e imprese, rilanciando così consumi e investimenti». E «puntare con coraggio sull'artigianato e sul mondo delle imprese», aggiunge il presidente della Cna, Nieddu. Settori che per il presidente della Confindustria, Spalanzani, andrebbero liberati dai vincoli che impediscono lo sviluppo delle loro potenzialità. Affrontare nel Dpef i «nodi del fisco, pensioni e spesa corrente per poter liberare risorse» è quanto afferma, infine, il presidente della Confindustria, Marco Venturi.

SEGUE DALLA PRIMA

ORA ACCELERIAMO...

tipo privatistico». Non a caso essa viene oggi riproposta con l'argomento che consentirebbe di «cambiare radicalmente la natura pubblica del sistema italiano», quella «natura pubblica» che, invece, le riforme del 1995 e del 1997 hanno profondamente rafforzato (con il passaggio al metodo di calcolo «contributivo» delle pensioni). Il «sistema a ripartizione» è stato così ricollocato da un secondo pilastro costituito dalla previdenza complementare, per il cui sviluppo sono state predisposte molte condizioni, tra cui la «titolarizzazione» del Tfr.

È interessante osservare che il «mito della capitalizzazione» da alcuni commentatori italiani viene associato all'idea che la metodologia delle «larghe intese», oltre che per le riforme istituzionali, andrebbe adottata anche sul terreno della politica economica e sociale, con l'argomento che la «distinzione destra/sinistra» sta venendo meno in termini generali. Che tale distinzione, però, sia profondamente sollecitata a riqulificarsi ma non venga affatto meno, è mostrato - ad una lettura non

superficiale - dal dibattito che proprio sul tema «ripartizione, capitalizzazione» è in corso in altri paesi.

Negli Usa è aspro il confronto che divide i democratici dai repubblicani, poiché l'amministrazione Clinton ha deciso: a) di usare l'attivo del bilancio pubblico non per ridurre le tasse (come reclamavano i repubblicani), ma per fare grandi investimenti sul futuro della «sicurezza sociale» pubblica; b) di veicolare una parte consistente di tali investimenti attraverso un fondo collettivo, limitando a un ruolo marginale la funzione possibile dei cosiddetti «conti individuali».

In Inghilterra il nuovo progetto laburista di riforma di un sistema pensionistico ampiamente basato su forme di previdenza privata presenta un'articolazione complessa, che nasce dalla necessità di correggere alcune devastanti implicazioni delle misure adottate dalla Thatcher - come la sospensione dell'indicizzazione ai prezzi delle prestazioni pubbliche, la quale fa crescere la povertà fra la popolazione anziana fino all'incredibile cifra del 30% del totale - con ciò mostrandoci quanto poco il «blairismo» sia semplicemente «il volto umano del thatcherismo» (che è, invece, la tesi di «Il sole 24 ore»).

Il mito della capitalizzazione si presenta a molte contro-argomentazioni. Sul piano della fattibilità operativa immediata appare del tutto sottovalutato l'impatto che i «costi della transizione» avrebbero sulla finanza pubblica. Infatti, «ripartizione» significa che i lavoratori attivi oggi pagano con i loro contributi le prestazioni dei pensionati attuali, nella «promessa» che altrettanto accadrà a loro quando sarà il loro turno di andare in pensione. Il taglio dell'aliquota ha un duplice svantaggio: a) riduce in maniera corrispondente le prestazioni future degli attivi (già destinate ad una forte contrazione per effetto delle riforme fin qui adottate); b) apre un vuoto nella finanza pubblica, di pari ammontare, per il pagamento delle pensioni già in essere, stimato in 1 punto di Pil per un ventennio (22.000 miliardi all'anno) nell'ipotesi (moderata) di un trasferimento al finanziamento della previdenza privata di 4 punti dell'aliquota che attualmente pagano le prestazioni pubbliche dei soli lavoratori dipendenti privati. (Nella valutazione dell'Ania - ben più «permissiva» nell'immaginare lo spostamento alla previdenza privata - il costo sale, in un sessantennio, fino ad un picco di 3,2 punti di Pil e cioè a più di 70.000 miliardi all'anno).

Rilevanti perplessità sorgono anche

quando si consideri la questione cruciale rappresentata dalla supposta maggiore «redditività dei tassi di rendimento» di un sistema a capitalizzazione, proprio grazie alla quale si otterrebbe la più che totale compensazione del taglio della componente pubblica e il mantenimento inalterato del livello di protezione totale (componente pubblica diminuita più componente privata aumentata). Ma non esiste alcuna regolarità statistica osservata che consenta di dire che per «tutti» gli investimenti (e che quelli azionari) a più alto rischio, come quelli azionari, sono per «lunghi» periodi di tempo (e non solo per periodi circoscritti) il rendimento possa sistematicamente superare il tasso di crescita del Pil. Del resto, per i soli investimenti azionari si vede che: a) anche nel forte mercato azionario americano occorrono lunghissimi periodi di tempo per neutralizzare la aleatorietà dei corsi (il Dow Jones ha impiegato 30 anni per recuperare il valore di prima del crollo del 1929); b) i rendimenti del mercato azionario americano (che ha dietro la forza del signoraggio del dollaro) non possono essere presi come esemplificazioni per il resto del mondo, poiché ricerche delle Università di Yale e della California mostrano che per 38 stock markets di altrettanti paesi, dal

1920 ad oggi, il tasso di rendimento reale medio è stato dell'1,5%, ben lontano dall'8-10% estrapolato da Feldstein per gli Usa.

Dunque, una volta di più si palesa che non v'è un'intrinseca superiorità di uno strumento («capitalizzazione» o «ripartizione») su un altro e che anzi la risposta sta in quella diversificazione del rischio che solo il mix di più pilastri - con quello pubblico in posizione centrale - può offrire. Anche rispetto all'invecchiamento della popolazione, il dilemma sarà per tutte le società pubblica o privata del veicolo di trasferimento, quante risorse la collettività sarà disposta a trasferire dalle generazioni attive a generazioni anziane sempre più numerose?

I dubbi che nascono dall'osservazione empirica sono correlati a quelli che suggerisce una rigorosa riflessione analitico-teorica. Infatti, le motivazioni di efficienza in favore di una maggiore estensione della capitalizzazione - considerata in grado di generare una più alta propensione al risparmio e dunque una più elevata accumulazione di capitale - dovrebbero funzionare in economie mature, in alcune delle quali l'entità del risparmio è però già tale da rischiare di trasformarsi in una condizione dinamicamente «ineffi-

LAURA PENNACCHI

