



◆ «Bisogna attrarre investimenti nel settore produttivo e nel Sud»
E per il governatore la ricetta è quella di ridurre il peso fiscale
e aumentare la flessibilità «con la cooperazione tra le parti»

Allarme di Fazio «Mercati azionari sopravvalutati»

Riflettori di Bankitalia sulla fuga di capitali
Volati dall'Europa 600mila miliardi in 2 anni

RAUL WITTENBERG

ROMA Un Fazio a tutto campo, ieri a Palermo in occasione del congresso degli operatori finanziari del Forex. Il governatore della Banca d'Italia ha puntato sullo sviluppo in Europa, oltre che in Italia, a fronte dell'economia degli Stati Uniti che continua ad essere la locomotiva mondiale. In questo quadro ha lanciato un paio di allarmi ed ha indicato le vie da percorrere in particolare per l'Italia. Il primo allarme è quello del rischio di fuga dei capitali dall'Europa verso più redditizi mercati finanziari. Il secondo, ancor più inquietante, è che i mercati azionari potrebbero essere sopravvalutati rispetto all'effettivo valore delle società sottostanti. Su questo Fazio è però molto cauto: sa bene che presa alla lettera una frase del genere, alla riapertura dei mercati domani tutti si precipiterebbero a vendere e la borsa subirebbe un tonfo memorabile. Le vie da percorrere in Italia sono la riduzione delle tasse e le riforme strutturali, per sbloccare gli investimenti sempre al palo, nonostante il crollo dei tassi d'interesse e la moderazione salariale.

Il rischio di fuga di capitali dall'Europa per Fazio è segnalato dal deflusso netto di investimenti e di portafoglio che si è registrato nel biennio 1998-1999: ben 300 miliardi di euro, quasi 600 mila miliardi di lire. Occorre allora «creare condizioni economiche che accrescano la redditività degli investimenti». A cominciare dall'Italia. È vero che nel 2000 ci si attende un «maggiore sviluppo» degli investimenti. Ma «il risparmio continua ad eccedere gli investimenti e viene in misura cospicua impiegato all'estero».

Riguardo ai mercati azionari, Fazio non nasconde qualche dubbio sulla loro solidità. «L'interrogativo che si pone con forza alle autorità di politica economica - ha detto - è in particolare a quelle monetarie, è fino a che punto l'aumento dei costi azionari sia coerente con le condizioni di fondo delle economie», o non sia una sopravvalutazione rispetto alla crescita economica attesa e ai tassi reali a lungo

IL DUBBIO DI FONDO
«Risparmio eccessivo rispetto agli investimenti e impiegato all'estero»

Agenti di cambio della Borsa di Milano
In alto il governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio ai lavori dell'assemblea annuale del Forex a Palermo
A destra il vice-presidente della Confindustria Innocenzo Cipolletta



Farinacci/Ansa

termini. Tuttavia potrebbe essere anche il contrario. E cioè che gli indicatori di redditività di impresa utilizzati nelle stime - puntualizza Fazio - possano essere inferiori a quelli effettivi specialmente negli Stati Uniti. Per cui le attuali quotazioni azionarie sarebbero coerenti, se non con gli indicatori macroeconomici, con le vere condizioni di quelle aziende.

Quotazioni a parte, bisogna sbloccare gli investimenti con la leva fiscale. In Italia, spiega Fazio, l'incremento medio degli investimenti privati è stato negli anni '90 «pressoché nullo». «Occorre procedere con decisione nella riduzione del carico fiscale anche nel medio periodo, al fine di innalzare la pro-

pensione all'investimento». Sul fronte fiscale per le famiglie e le imprese «la competizione in Europa si farà più serrata». «Il riequilibrio strutturale dei conti pubblici - rileva Fazio - è stato ottenuto in misura più ampia che nelle altre economie attraverso un innalzamento della pressione fiscale complessiva. Essa è passata dal 39,5% del '90 al 42,2% del '95 al 43,2% nel '98: nel 1999 le entrate sono aumentate più del prodotto», molto opportunamente la Finanziaria interviene per ridurre. Vero è che la nostra pressione fiscale è inferiore a quella dei più diretti concorrenti: 48,2% in Francia e 42,5% in Germania. Ma in questi paesi è sostenibile perché maggiore è la

LE REAZIONI

Cipolletta: «Inevitabile un ritocco dei tassi verso l'alto Wall Street rischia più delle Borse europee»

ROMA Se il governatore della Banca d'Italia denuncia il rischio di una sopravvalutazione dei corsi azionari sui mercati, il direttore generale della Confindustria ritiene che il rischio «riguarda più gli Stati Uniti d'America che l'Europa, con l'Italia». Per Innocenzo Cipolletta il monito di Fazio riguarda «un rischio che è stato lanciato in America da più di un anno e che finora non si è verificato». «Credo che accanto a questo rischio ci sia la possibilità di un atterraggio più graduale e che non debba tradursi assolutamente in una crisi, perché siamo alla vigilia di una crescita economica mondiale decisamente più forte ed è quindi probabile che questa volta sia il mondo a seguire le Borse e non viceversa».

Ancor più di Fazio, Cipolletta è certo che «ci sarà quasi sicuramente un ritocco dei tassi verso l'alto ed è inevitabile, perché i tassi di interesse in Europa sono particolarmente bassi, la ripresa sta crescendo e l'inflazione, comunque, ha ripreso un po' a cre-

scere». Sotto questo profilo il rischio maggiore è rappresentato dalle spinte salariali, particolarmente forti in Germania, in grado di generare processi inflattivi.

Gli operatori finanziari che ascoltano Fazio, sono rimasti colpiti soprattutto dai richiami

GLI OPERATORI
Se l'inflazione continua a lievitare la Bce sarà costretta ad intervenire



alla possibilità di un incremento dei tassi a breve, ai rischi di mercati azionari che corrono più veloci dell'economia reale, al breve tempo che resta all'Europa per varare le riforme strutturali necessarie allo sviluppo e alla necessità di un alleggerimento del cari-

co fiscale in Italia. E riguardo alla fuga dei capitali, il presidente del Forex Angelo Brizi ritiene che l'Europa soffra per l'ingessatura della sua economia e questo ha spinto molti a cercare occasioni di investimento fuori dai suoi confini. «Ma questi capitali resta-

te, sottolinea che «se l'inflazione scappa di mano, la Bce dovrà intervenire». Per quanto riguarda il rapporto euro-dollaro «le carenze strutturali europee mi fanno pensare che l'euro avrà difficoltà a risalire». E Mario Ghiraldelli, presidente di Assobat, avverte che se l'andamento del rapporto euro-dollaro o delle Borse fosse preoccupante, la Bce sarebbe pronta a intervenire. Importante, secondo Ghiraldelli, anche il richiamo alla necessità di un intervento di riduzione della pressione fiscale e al rischio della dispersione di risorse umane ed economiche.

Luciano Pichler, presidente dell'Aiaf, è preoccupato perché «la crescita dell'economia reale non va di pari passo con i corsi azionari: si inventano sempre nuovi criteri valutativi, si dice che la crescita in Italia è stata inferiore a quella americana e quindi da noi c'è ancora spazio di rivalutazione. Ma io penso che Wall Street abbia corso troppo, ci vuole una pausa di decantazione».



L'evasione fiscale? Un fenomeno di massa...

Un'indagine del Cer indica le categorie più a rischio: professionisti ed imprenditori

ROMA L'Italia è caratterizzata da un elevato rischio di evasione fiscale, ma non soltanto per quanto riguarda le imprese e i grandi operatori finanziari, interessati da una vera e propria fuga di capitali con i dati impressionanti su cui si è soffermato il governatore di Bankitalia Fazio. Non pagare tasse e contributi allo Stato in toto o solo in parte è un fenomeno che riguarda anche la più vasta platea dei contribuenti. Interessa mediamente quasi il 12% dei contribuenti italiani. Arrivando a punte molto elevate nel caso di alcune categorie di percettori di reddito, in particolare gli imprenditori, gli autonomi ed i professionisti. Mentre il fenomeno continua a sfiorare solo leggermente lavoratori dipendenti e pensionati. Sono que-

sti i risultati cui è pervenuto il Cer, che ha realizzato alcune stime sul rischio evasione nel nostro Paese, incrociando i dati desunti dalle indagini sui bilanci delle famiglie fatte dalla Banca d'Italia ed i redditi denunciati al Fisco.

Da questo raffronto - spiega il Cer - è scaturito un differenziale di reddito, che interessa complessivamente circa 4,2 milioni di soggetti su un totale di circa 35 milioni di contribuenti. Di questi 4,2 milioni, sono tre milioni i contribuenti da considerare «a moderato rischio di evasione», con una differenza di reddito corrispondente in media al 15% dichiarato al Fisco, mentre gli altri 1,2 milioni sono stati classificati «ad alto rischio di evasione», con un divario di oltre il 100% del reddito dichiarato.

Premesso questo, dall'indagine del Cer risulta che la quasi totalità dei professionisti - il 97,9% - è da considerare a rischio di evasione (il 23,3% ad elevato rischio). Una situazione condivisa dal 64,1% degli imprenditori (in questo caso la percentuale di rischio alto di evasione fiscale è del 17) e dal lavoro autonomo in generale.

Su livelli superiori a quelli relativi agli imprenditori è peraltro il rischio di evasione nella categoria che comprende commercianti, artigiani ed altri lavoratori autonomi. Infatti, questa condizione interessa il 68,8% del totale, con una punta di evasione elevata per il 20,6%. Al contrario, percentuali pressoché irrisorie si riscontrano fra i lavoratori dipendenti ed i pensionati.

IL RISCHIO EVASIONE

In % sui contribuenti delle diverse categorie

| CATEGORIA | Non evasori | Rischio moderato | Rischio elevato |
|---------------------------------------------|-------------|------------------|-----------------|
| Operai | 99,6 | 0,4 | - |
| Impiegati | 98,5 | 1,2 | 0,3 |
| Dirigenti | 100,0 | - | - |
| Imprenditori | 35,9 | 47,1 | 17,0 |
| Professionisti | 2,1 | 74,6 | 23,3 |
| Lavoratori autonomi (commercio e artigiani) | 31,2 | 48,2 | 20,6 |
| Disoccupati | 87,6 | 7,3 | 5,1 |
| Pensionati da lavoro | 98,7 | 1,1 | 0,1 |
| Altra condizione non professionale | 96,5 | 2,3 | 1,2 |
| TOTALE | 87,9 | 8,6 | 3,4 |

P&G Infograph

Un dato confortante diffuso dall'Istat: nel 1998 in calo i fallimenti delle imprese

Hanno segnato un significativo calo le dichiarazioni di fallimento delle imprese. Il dato confortante emerge dai dati aggiornati relativi al 1998 e riferiti dall'Istituto centrale di statistica nell'ultimo Compendio statistico italiano. Secondo il documento elaborato dall'Istat, le dichiarazioni di fallimento sono ammontate a 13.407 contro le 14.831 riguardanti il 1997, con un calo percentuale di circa il dieci per cento. Un trend positivo che si rafforza ulteriormente se si prendono in considerazione gli anni antecedenti. Nel 1996 le dichiarazioni di fallimento furono infatti 16.027, nel '95 16.016, nel '94 ben 16.509. I fallimenti hanno interessato nella maggior parte dei casi (11.607) le società mentre hanno riguardato imprese individuali e società di fatto in 1.800 casi. Proseguendo in un'analisi per settori, si può notare come il numero più consistente di fallimenti s'è registrato nel commercio e servizi vari (6.953), poi nell'industria (5.165). Per quanto riguarda il settore relativo alle società di trasporti, assicurazioni e credito i fallimenti sono stati (1.200) mentre in agricoltura si è arrivati al numero di 89. Nell'anno 1998 sono state 9.019 le dichiarazioni di fallimento effettuate nel Centro-Nord, 4.388 quelle relative al Mezzogiorno.

