



I ministri delle Finanze e i governatori delle banche centrali dei Paesi del G20 FOTO REUTERS

## Una nuova stagione di vendite di Stato può essere un'illusione

SEGUE DALLA PRIMA

Il ministro dell'Economia si è tenuto sulle generali. E ha fatto bene. Spacciare illusioni dalla cattedra di via XX Settembre non sarebbe responsabile. Lo fa già Renato Brunetta, quando prospetta mirabolanti dismissioni di immobili, concessioni, aziende e partecipazioni pubbliche per 400 miliardi, sempre la stessa cifra che gira da tre anni, alla faccia della discesa dei prezzi immobiliari, della recessione che indebolisce il valore delle concessioni e fiacca la Borsa. Le parole di Saccomanni riecheggiano ragionamenti che hanno corso nel governo a proposito del debito pubblico. Questo debito rappresenta un problema non solo per la sua incidenza sul prodotto intero lordo e per il peso degli interessi passivi sul deficit annuale, ma anche per la sua dimensione in sé e per sé. La dimensione rappresenta un profilo di rischio a lungo trascurato dagli economisti *main streaming*, ma infine reso evidente a tutti dalla crisi di liquidità del 2011. E tuttavia peggio del debito pubblico sono le bugie e le illusioni che vengono sparse in materia per evitare di misurarsi sulle questioni vere.

Premesso che se non si ferma l'espansione della spesa pubblica corrente tutto è inutile, ci sono tre modi per aggredire il debito pubblico: un fortissimo prelievo patrimoniale *una tantum* oppure una vendita massiccia di beni pubblici oppure ancora la svalutazione della moneta nella quale il debito è denominato. L'idea di una forte patrimoniale *una tantum* non ha mai riscosso i necessari consensi e oggi sarebbe più dolorosa e meno efficace di due o tre anni fa dato che la recessione ha eroso la consistenza monetaria della ricchezza finanziaria e immobiliare delle famiglie mentre il debito pubblico è salito dai 1850 miliardi di fine 2010 ai 2080 miliardi attuali.

Le stesse ragioni pratiche, che suggeriscono di non insistere con l'idea della patrimoniale, fanno emergere l'illusorietà del progetto di Brunetta. Tutti sarebbero felici se lo Stato e gli enti locali riuscissero a vendere i tanti edifici che posseggono e non usano o usano male, con sprechi di spazio e di spese. Ma è del tutto improbabile che possa accadere su scala rilevante. Il cavallo non beve. Tanti Comuni italiani stanno da anni provando a vendere i loro immobili senza risultati tangibili. Forse basterebbe chiedere alla Cassa depositi e prestiti, che ha un fondo specializzato, quali siano state le occasioni concretamente prospettate dagli enti locali.

### I TENTATIVI E GLI ESITI

Peggio va con il demanio militare. Anche qui tentativi sono stati fatti. Ma forse vale la pena di informarsi sugli esiti prima di vendere fumo sulle caserme pronte a essere trasformate in alberghi, centri congressi, officine high tech, palazzi ecocompatibili nelle città gravate da spettacolari invenduti e da imponenti progetti di sviluppo immobiliare ancora a metà strada sui libri di banche e assicurazioni. Qualcosa, sia ben chiaro, si può sempre tentare, ma non è serio promettere incassi per 2-300 miliardi. Qualcosa ancora si può fare per ricavare di più dalle concessioni, ma molte hanno scadenze lontane e altre, tipo le spiagge, dipendono dai Comuni ai quali nessuno ha finora impedito di aumentare i canoni. Facciano. E vedremo.

In questo scenario illusionistico, restano realmente vendibili, oggi come ieri, le partecipazioni pubbliche dello Stato. Potremmo aggiungere anche quelle dei Comuni, ma con l'avvertenza che le ex municipalizzate quotano ormai pochissimo e che le municipalizzate non quotate hanno valori di mercato modesti, a meno che questi stessi valori non vengano tonificati con politiche tariffarie esose, a spese dei cittadini consumatori. Le partecipazioni pubbliche sono totalitarie in Fs, Poste, Anas, Sogin e altre entità minori. Molto alte nella Cassa depositi e prestiti, Fintecna, Sace e Fin-



Paolo Scaroni, amministratore delegato di Eni FOTO LAPRESSE

### L'ANALISI

MASSIMO MUCCHETTI

#### Prima di tutto il governo deve chiarire qual è il ruolo delle principali aziende di Stato nella strategia di rilancio della politica industriale nazionale

cantieri. Superano di poco il 30% in modo diretto e indiretto, in Eni, Enel, Finmeccanica, Terna e Snam. Stiamo parlando di un valore che, per le quote, si aggira sui 35 miliardi, salvo premio di maggioranza ove le partecipazioni di controllo fossero messe all'asta in regime di esenzione di Opa. Una trentina di miliardi è il valore delle non quotate, alcune delle quali tecnicamente non privatizzabili come la Cassa depositi e prestiti che si finanzia con la garanzia pubblica.

A proposito di queste aziende, sentiti il ministro dell'Economia e quello dello Sviluppo economico, il governo dovrebbe in primo luogo chiarire se tutte o alcune di queste aziende possano servire la politica industriale che il premier Letta ha riportato all'onore del mondo dopo il disastroso oblio degli ultimi vent'anni. In secondo luogo, dovrebbe verificare se ai fini della politica industriale siano necessarie partecipazioni di questa o di diversa consistenza. In parecchi casi, riformando gli statuti, può bastare anche il 20-25%. Per decidere bene in tali materie servirebbe al governo una tecnologia che, assumendo l'obiettivo generale, ne suggerisca la concreta attuazione. Non un comitato di banchieri d'affari che sognano una nuova bonanza di commissioni come negli anni Novanta, ma una tecnologia a vocazione industriale che riprenda gli insegnamenti dell'Iri e dell'Eni dei primi decenni, quando quei due enti pubblici economici costituivano modelli studiati perfino nei Paesi scandinavi.

...  
**La situazione scoraggia un nuovo giro di privatizzazioni: renderebbero poco**

La Cassa depositi e prestiti può diventare il perno di questo New Deal? Forse e purché se ne definiscano con coerenza e coraggio la missione e gli orizzonti, superando vincoli illogici, perché figli dell'ideologia liberista degli anni Novanta, come quello di far investire i suoi fondi solo in quote di minoranza quasi si avesse paura di più piene responsabilità.

Ma se infine si volesse comunque far uso di queste partecipazioni ai fini della riduzione del debito pubblico, il governo dovrebbe dare una risposta preliminare a due quesiti radicali: a) qual è stato negli ultimi 15 anni il delta tra i dividendi incassati dal Tesoro e gli interessi passivi che si sarebbero risparmiati sul debito pubblico cancellato grazie agli incassi di queste teoriche partecipazioni e quale delta si prevede ci possa essere nei prossimi anni; b) quale sarebbe la reazione delle agenzie di rating qualora il coacervo di queste partecipazioni venisse posto a garanzia di nuove emissioni obbligazionarie: certo, con simili collateral avremmo tassi ridotti rispetto a quelli correnti e potremmo sostituire debito pubblico al 4,5% con debito pubblico, poniamo, al 3,5% o addirittura potremmo cancellare alcune decine di miliardi di debito pubblico se, come dicevamo all'inizio, il soggetto emittente fosse posto fuori dal perimetro pubblico ai fini Eurostat; ma poi quali sarebbero i tassi sui 2 mila miliardi di debito pubblico residuo senza più quelle partecipazioni a garanzia? Temo che le risposte a entrambi i quesiti scoraggino un nuovo giro di privatizzazioni: perderemmo più dividendi di quanti interessi sul debito potremmo risparmiare; quanto più i mercati percepissero il valore dei collateral concedendo ribassi sulle nuove e fatalmente limitate emissioni, tanto più potrebbero considerare meno garantito di prima il grosso del debito pubblico pretendendo per quest'ultimo tassi superiori a quelli correnti.

Purtroppo, come per la «patrimoniale», anche per questo genere di manovre temo che il treno sia passato qualche tempo fa. Rincorrerlo ora darebbe l'idea di un Paese disperato, senza visione politica propria, subordinato a schemi ormai logori. E allora? All'esordio avevamo parlato anche di una terza via. Ma al momento sarebbe come bestemmiare in chiesa. L'importante è che rivediamo in tempo i nostri codici mentali, prima di perdere anche l'ultimo treno.

## Mutui e prestiti sono più cari della media Ue

- In salita lo spread tra i tassi italiani e quelli di Eurolandia
- I consumatori: nonostante questo il credito è un miraggio

GIULIA PILLA  
ROMA

Di nuovo in crescita il differenziale tra il tasso dei prestiti offerti alle famiglie e alle imprese italiane e quello praticato nel resto d'Europa. Non è durato dunque molto il rallentamento che si era registrato alla fine dell'anno scorso: già a maggio lo *spread* era in ripresa mentre cala, seppur di poco, il tasso sui mutui.

A fare il punto sono Federconsumatori e Adusbef che hanno elaborato dati della Banca d'Italia e dalla Bce aggiornati a maggio. Sui mutui il differenziale è passato da 119 punti base di dicembre 2012, a 114 di maggio 2013, e per i prestiti il differenziale è salito da 152 punti base di dicembre ai 163 di maggio. Che cosa significa in soldoni lo spiegano i presidenti delle due associazioni dei consumatori, rispettivamente Rosario Trefiletti ed Elio Lannutti. A maggio 2013 un mutuo di 100mila euro a 30 anni vede il mutuatario italiano pagare una rata mensile di 66 euro più alta del mutuatario di eurolandia (792 euro in più all'anno). A fine mutuo avrà così pagato 23.760 euro in più di un cittadino dell'area euro, (erano 23.040 euro nella rilevazione di aprile). Per lo stesso mutuo ma a 20 anni, alla fine il mutuatario italiano avrà pagato 14.400 euro, differenziale in crescita rispetto ai 13.912 euro in più della rilevazione di aprile.

«Le nostre banche continuano ad approfittare del basso livello dell'Euribor per i tassi variabili ed Eurirs per i tassi fissi (in leggera crescita negli ultimi giorni) per imporre spread altissimi sui mutui» commentano Trefiletti e

Lannutti». Le associazioni dei consumatori sottolineano inoltre che nonostante tassi di interesse più alti della media Ue, le banche non erogano più mutui neanche con le garanzie ipotecarie e la certificazione dei redditi che consentono la restituzione, facendo così crollare il mercato immobiliare, che secondo le Istat hanno registrato un calo del 37,4% i mutui, del 22,6 gli immobili venduti nel 2012 rispetto all'anno precedente. Lo scorso anno infatti gli atti dei notai per mutui, finanziamenti ed altre obbligazioni con ipoteca immobiliare stipulate con banche sono stati 262.470 contro i 419.440 del 2011. Per capire come stanno le cose basta confrontare la situazione attuale con quella del 2006 quando i mutui con costituzione di ipoteca immobiliare furono 579.083: lo scorso anno sono stati meno della metà (-54,7%).

Una conferma sia pure indiretta dell'analisi delle due associazioni arriva dall'ultimo bollettino della Banca d'Italia in cui si legge che le condizioni del mercato creditizio «rimangono tese, riflettendo anche l'aumento del rischio di credito». Nei primi quattro mesi dell'anno «si è accentuata la flessione dei prestiti alle famiglie e, in misura maggiore, alle imprese». Per palazzo Koch il calo dei prestiti è uno specchio della «perdurante debolezza della domanda di credito, ma continua a risentire anche dell'orientamento restrittivo dell'offerta». Nonostante la liquidità abbondante, le politiche di prestito delle banche «sono frenate dal peggioramento del rischio di credito provocato dal prolungarsi della recessione».

Se così stanno le cose, Per Federconsumatori e Adusbef è necessario, se si vuole uscire dalla crisi, che «il governo ponga al centro dell'azione la questione bancaria eliminando o riducendo la speculazione su tassi, prestiti, costi e condizioni, imponendo agli istituti di credito la loro mission di sana e prudente intermediazione creditizia al servizio dell'economia, invece di impiegare 265 miliardi di euro di prestiti triennali Bce al tasso dell'1% per incrementare il portafoglio dei titoli di Stato».