

# SENATO DELLA REPUBBLICA

VII LEGISLATURA

## 6<sup>a</sup> COMMISSIONE

(Finanze e tesoro)

### 10° RESOCONTO STENOGRAFICO

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 23 FEBBRAIO 1977

Presidenza del Presidente **SEGNANA**

#### INDICE

##### INTERROGAZIONI

PRESIDENTE . . . . .	Pag. 79, 80, 81 e <i>passim</i>
ALETTI (DC) . . . . .	83
ANDREATTA (DC) . . . . .	80, 93
LI VIGNI (PCI) . . . . .	81
STAMMATI, ministro del tesoro	80, 81, 82 e <i>passim</i>

*La seduta ha inizio alle ore 10.*

**A S S I R E L L I**, segretario, legge il processo verbale della seduta precedente, che è approvato.

#### Interrogazioni

**P R E S I D E N T E**. L'ordine del giorno reca lo svolgimento di interrogazioni.

La prima interrogazione è del senatore Anderlini. Ne do lettura:

**A N D E R L I N I**. — *Al Ministro del tesoro.* — Per sapere quale atteggiamento inten-

de assumere nei confronti dell'Istituto di emissione onde regolare, nella particolare situazione del mercato dei cambi e dei flussi monetari, i rapporti tra il Tesoro e la Banca d'Italia in merito alla creazione di nuova liquidità.

(3 - 00282)

Ai sensi dell'articolo 148, quarto comma, del Regolamento, constatata l'assenza del presentatore, dichiaro decaduta questa interrogazione.

Segue un'interrogazione del senatore Andreatta. Ne do lettura:

**A N D R E A T T A**. — *Al Ministro del tesoro.* — Per sapere se non ritenga opportuno limitare il ricorso del Tesoro — sotto qualunque forma — all'Istituto di emissione per ciascun trimestre entro il tetto di un terzo del volume indicato per l'intero anno nelle previsioni sui flussi finanziari comunicate al Parlamento, salvo eventuali recuperi nei trimestri successivi.

Un impegno preciso in materia appare all'interrogante particolarmente urgente, an-

6<sup>a</sup> COMMISSIONE

10° RESOCONTO STEN. (23 febbraio 1977)

che in considerazione della maggiore liquidità che, nei prossimi mesi, sarà iniettata nel sistema per effetto della cessazione dell'obbligo del deposito previo all'importazione, in maniera da evitare che, nel caso di una evoluzione della spesa pubblica non sincronizzata nel tempo con l'andamento delle entrate, si creino sacche temporanee di eccessiva liquidità.

(3 - 00283)

S T A M M A T I , *ministro del tesoro*. Signor Presidente, vorrei proporre al senatore Andreatta — sempre se egli è d'accordo — di trattare la questione posta dalla sua interrogazione dopo aver risposto alle altre due interrogazioni all'ordine del giorno.

Vorrei infatti riservarmi di trattare tale questione collegandola a quella relativa ai modi di finanziamento del disavanzo del Tesoro, sui quali mi soffermerò ampiamente in sede di comunicazioni alla Commissione.

A N D R E A T T A . Concordo con la proposta dell'onorevole Ministro e lo ringrazio.

P R E S I D E N T E . Segue un'interrogazione del senatore Li Vigni. Ne do lettura:

L I V I G N I . — *Al Ministro del tesoro*. — Per riuscire a comprendere il meccanismo di applicazione della legge 10 dicembre 1976, n. 797, per quanto riguarda l'indennità integrativa speciale dei pubblici dipendenti, contenuto nella circolare telegrafica n. 166566 di protocollo.

Pareva all'interrogante abbastanza chiaro che il legislatore aveva inteso sottoporre a trattamento del 50 per cento o del 100 per cento gli aumenti di scala mobile ed istituti analoghi per stipendi, rispettivamente, fra 6 e 8 milioni annui e oltre 8 milioni. L'indennità integrativa speciale per il semestre 1° gennaio-30 giugno 1977 passerà dalle attuali lire 86.252 lorde a lire 102.884. Si detraggano pure, come è dovuto, le previdenziali, ma si domanda sulla base di quale calcolo si può giungere da un aumento lordo di oltre 16.000 lire a 702 lire di buoni del tesoro per stipendi fra 6 e 8 milioni annui e lire 1.405 di buoni

del tesoro per stipendi da 8 milioni annui in su.

L'interrogante chiede di conoscere quali criteri e quali norme di legge siano stati applicati per giungere a tale conteggio nel quale, fra l'altro, si applicherebbero le trattenute previdenziali alla cifra iniziale individuata di buoni del tesoro, che così si ridurrebbero da lire 756 a lire 702 e da lire 1.512 a lire 1.405.

Si chiedono, pertanto, con la presente interrogazione le delucidazioni indispensabili: sarebbe infatti strano che si fosse messo in moto un meccanismo complesso per accantonare una somma di lire 1.405 per stipendi superiori agli 8 milioni.

(3 - 00294)

S T A M M A T I , *ministro del tesoro*. Desidero far presente all'onorevole interrogante che per i dipendenti statali, ai sensi della legge 31 luglio 1975, n. 364, a parziale modifica delle disposizioni contenute negli articoli 1 e 2 della legge 27 maggio 1959, n. 324, le variazioni nella misura dell'indennità integrativa speciale mensile (che spetta al personale statale in attività di servizio ed in quiescenza) sono apportate ogni semestre con decreto del Ministro del tesoro con effetto dal 1° gennaio e dal 1° luglio di ogni anno — sulla base della somma dei punti di variazione dall'indice del costo della vita accertati dall'Istituto centrale di statistica, con riferimento al trimestre agosto-ottobre 1974 considerato uguale a 100, e valutati ai fini dell'indennità di contingenza del settore dell'industria e commercio per i due trimestri compresi, rispettivamente, nei precedenti periodi 1° maggio-31 ottobre e 1° novembre-30 aprile.

È noto che queste indennità vengono corrisposte al personale in buoni del tesoro, nella misura del 50 per cento o dell'intero importo, per quanto si riferisce agli aumenti derivanti dalle variazioni del costo della vita a seconda dell'ammontare degli stipendi (tra i 6 e gli 8 milioni o tra gli 8 milioni e più).

Conseguentemente, l'aumento di lire 16.632 lorde mensili della predetta indennità spet-

tante al personale statale in servizio, per il semestre 1° gennaio-30 giugno 1977, è stato determinato, in applicazione dell'articolo 1 della legge 31 luglio 1975, n. 364, sulla base degli 11 punti di variazioni del costo della vita accertati dall'Istituto centrale di statistica per il semestre 1° maggio-31 ottobre 1976, considerando il valore di ciascun punto pari a lire 1.512.

Pertanto, la parte di detto aumento da tradurre parzialmente o integralmente in buoni del tesoro nei confronti del personale interessato, dovendosi riferire, per il disposto dell'articolo 1 del decreto-legge numero 699 dell'11 ottobre 1976, alla sola variazione del costo della vita determinatosi successivamente al 30 settembre 1976 e quindi al solo mese di ottobre dello stesso anno, che secondo quanto comunicato dall'Istituto centrale di statistica è risultato di un punto, è stata di lire 1.512 e di lire 756; importi che, al netto delle ritenute previdenziali ed assistenziali, si riducono rispettivamente a lire 1.405 e lire 702.

È ovvio che il prossimo aumento della indennità integrativa speciale decorrente dal 1° luglio 1977, che sarà determinato sulla base dei punti di variazione del costo della vita relativi al semestre novembre 1976-aprile 1977, sarà corrisposto interamente o per metà in buoni del tesoro al personale statale con trattamento economico, rispettivamente, superiore agli 8 milioni o compreso tra i 6 e quest'ultimo importo.

Ecco dunque come, nella sistematica delle varie disposizioni che regolano l'indennità integrativa speciale per il personale statale, siamo arrivati al decreto da me emesso ed alla circolare applicativa del decreto stesso cui fa riferimento il senatore Li Vigni nella sua interrogazione.

**LI VIGNI.** Mi dichiaro soddisfatto per quel che riguarda la risposta relativamente al metodo seguito, come chiesto dalla mia interrogazione.

Dovrei invece dichiararmi insoddisfatto da un punto di vista politico in quanto, se avessimo valutato più a fondo certi elementi, probabilmente in sede di emanazione del decreto-legge sull'indennità integrativa spe-

ciale dei pubblici dipendenti avremmo adottato altri provvedimenti. La normativa in oggetto, infatti, sta determinando ulteriori disparità tra il settore del pubblico impiego ed il settore privato, il che è causa di notevole malcontento che, comunque, non può essere imputato al Governo.

Nella mia interrogazione ho fatto anche riferimento ad un errore contenuto in un suo telegramma, signor Ministro, fortunatamente poi corretto, in base al quale le tratte previdenziali dovevano essere applicate alla cifra iniziale individuata di buoni del tesoro. Per fortuna, ripeto, in sede di emanazione del decreto l'errore è stato corretto, ma non posso fare a meno di raccomandare al Ministro di vigilare affinché episodi di questo genere — opera di funzionari che è poco definire inetti — non abbiano più a ripetersi.

**S T A M M A T I**, *ministro del tesoro.* Se il Presidente me lo consente, vorrei rispondere con una battuta al senatore Li Vigni: nel settore dell'indennità integrativa speciale, nel quale sappiamo esserci scale mobili di platino, d'oro e normali, per quel che concerne il personale dipendente dallo Stato le scale sono di piombo, in quanto l'indennità corrisposta è la più modesta dal punto di vista quantitativo. Questo, forse, può spiegare tante cose.

**P R E S I D E N T E.** Segue un'interrogazione del senatore Aletti. Ne do lettura:

**ALETTI.** — *Al Ministro del tesoro.* — Per conoscere con quali modalità verrà realizzata l'emissione dei buoni del tesoro poliennali, previsti dal decreto-legge 11 ottobre 1976, n. 699, convertito con modificazioni con la legge 10 dicembre 1976, n. 797, recante disposizioni sulla corresponsione degli aumenti retributivi dipendenti da variazioni del costo della vita.

In particolare, l'interrogante desidera conoscere con quali accorgimenti si intende superare le difficoltà derivanti:

1) dalla impossibilità di emettere titoli per somme inferiori a lire 5.000 (articolo 6

del testo unico delle leggi sul debito pubblico), mentre i versamenti previsti dall'articolo 3 della citata legge potranno comportare, nella generalità dei casi, frazioni inferiori a tale cifra;

2) dalla esigenza di conciliare la incedibilità dei buoni del tesoro in questione, con le loro caratteristiche di « titoli al portatore »;

3) dalla necessità di emettere materialmente certificati che, almeno per i tagli di minor valore (che date le caratteristiche del prestito dovranno essere numerosissimi), rischiano di avere un costo pari o superiore all'importo delle somme incamerate, tenuto conto delle spese per la stampa (da 500 a 1.000 lire per ciascun titolo, secondo la quantità ordinata), per la consegna e per l'amministrazione dei titoli.

L'interrogante chiede se non sia più conveniente evitare la stampa materiale dei titoli, realizzando l'emissione attraverso semplici scritturazioni contabili, la cui tenuta potrebbe essere affidata all'Istituto per la custodia e l'amministrazione accentrata di valori mobiliari, di cui è stata preannunciata la prossima realizzazione dal Governatore della Banca d'Italia, nell'audizione dinanzi alla Commissione finanze e tesoro del Senato, tenuta il 3 novembre 1976.

Anche se per l'attuazione di quanto sopra si rendesse indispensabile introdurre modifiche alla normativa vigente, l'interrogante ritiene che ogni iniziativa in tal senso sarebbe ampiamente giustificata, poichè il sistema suggerito — oltre a dare maggiori garanzie di certezza e di sicurezza ai legittimi possessori dei titoli — consentirebbe di realizzare sensibili economie di spesa ed eviterebbe l'impiego di pubblici dipendenti in attività rese ormai superate e superflue dai progressi della tecnologia applicata ai sistemi contabili.

(3 - 00324)

**S T A M M A T I**, *ministro del tesoro.*  
Stiamo studiando il problema, perchè, come è noto, la legge rimette al Ministro del tesoro di prevedere, con proprio decreto, le modalità di emissione dei buoni del

tesoro poliennali al portatore nel semestre successivo a quello di effettuazione delle ritenute da parte di imprese ed enti. Le due direzioni generali del debito pubblico e del tesoro mi hanno sottoposto alcuni promemoria che in questi giorni sto valutando, anche alla luce delle osservazioni del senatore Aletti.

Circa i tagli dei titoli si può immaginare di emetterne il numero minore, cioè i tagli più grandi possibili in relazione all'ammontare delle spettanze dei singoli aventi diritto, per economizzare nelle spese di stampa e per rendere più agevole ed economica la conservazione e l'amministrazione dei titoli stessi.

Per quanto riguarda i problemi di arrotondamento in relazione al taglio minimo di 5.000 lire previsto per i buoni, penso si potrà procedere ad un conguaglio al momento dell'ultima emissione, eventualmente autorizzando le imprese ad arrotondare gli importi trattenuti a quello minimo dei titoli.

L'inedibilità dei titoli per il primo quinquennio di vita potrebbe essere realizzata — ma, ripeto, si tratta soltanto di progetti in studio e la mia risposta deve essere considerata interlocutoria — mediante accorgimenti indiretti che ne ostacolano di fatto la circolazione, come ad esempio il divieto di quotazione presso il mercato ufficiale, il divieto di acquisto dei titoli per le persone giuridiche, la non accettazione dei titoli a garanzia di anticipazione presso la Banca d'Italia, il rifiuto di rimborso, per le rate che dovessero essere rimborsate prima della cedibilità dei titoli, a possessori non originari dei titoli stessi.

La direzione generale del debito pubblico propone addirittura una stampigliatura, mentre il senatore Aletti propone di istituire delle scritturazioni contabili in sostituzione dell'emissione materiale dei titoli; tale proposta pone dei problemi che per ora non siamo ancora in grado di risolvere, anche perchè l'Istituto per la custodia e l'amministrazione dei titoli non è ancora diventato operativo. Esso, inoltre, è stato studiato per operazioni di grande dimensione; risulta

pertanto difficile giudicare il vantaggio economico che potrebbe derivare dall'utilizzo di queste procedure.

Le preoccupazioni circa il costo della stampa dei titoli sono forse eccessive — stiamo comunque facendo una valutazione — perchè si può ritenere che il taglio minimo possa essere stampato per un numero massimo pari agli aventi diritto. Si dovrebbe cioè fare largo ricorso ai tagli superiori, tenendo conto che il versamento viene effettuato semestre per semestre.

Sul tipo di titolo da emettere sono in corso riflessioni tecniche da parte delle due direzioni generali e da parte della Banca d'Italia e pertanto non si è ancora in grado di dare indicazioni definitive. Nell'ipotesi che la scelta cada su un buono del tesoro di tipo tradizionale, il livello del rendimento — secondo queste prime indicazioni — dovrebbe rispecchiare quello del mercato obbligazionario al momento dell'emissione dei titoli, o quello medio dell'ultimo semestre. Una soluzione potrebbe essere quella, permanendo il livello attuale dei tassi a lunga, di offrire un tasso nominale elevato con un prezzo di emissione alla pari, al fine di garantire tassi, immediato ed effettivo, adeguati a quelli vigenti sul mercato.

Sarebbe opportuno non estendere la durata del prestito al di sopra dei dieci anni in relazione alla durata media dei mutui al settore industriale e soprattutto per rendere più accettabile l'assegnazione dei titoli.

Il senatore Aletti ha poi accennato al problema dell'ammortamento. Per quanto riguarda il metodo di ammortamento si potrebbe adottare quello che prevede il rimborso in unica soluzione alla scadenza, finale, tenuto anche conto della grande diffusione dei titoli tra il pubblico, della scarsa capacità di questo a seguire gli eventi della vita del prestito, e della difficoltà di realizzare quella uniformità di tagli unitari e delle serie di titoli necessari per procedere ai rimborsi parziali. Per ridurre la vita dei titoli continuando ad offrire termini certi di rimborso a ciascun possessore dei titoli sarebbe necessario prevedere un piano di ammortamento graduale dei sin-

goli titoli; questi, in tal caso, recherebbero cedole per l'ammortamento del capitale simili a quelle utilizzate per il pagamento degli interessi. Ripeto, comunque, che tutto ciò forma oggetto di riflessione; dovrò provvedere alla emanazione di un decreto che, prima di rendere pubblico, mi premurerò di far conoscere alla Commissione.

A L E T T I . Grazie signor Ministro; la mia interrogazione aveva un duplice scopo: attirare l'attenzione sulla regolamentazione di questa emissione di nuovi titoli e, soprattutto, sottolineare l'opportunità di una centralizzazione dei titoli per superare la situazione assurda in cui si trova il nostro mercato.

Non so se a tutti sia noto — fa parte di uno studio che ho fatto predisporre — che attualmente in Italia circolano cento milioni di titoli azionari e obbligazionari. Ripeto: cento milioni di pezzi in 2.500 specie diverse, il che rende praticamente impossibile la manipolazione e l'identificazione della veridicità del titolo: qualsiasi cassiere, compresi i cassieri centrali delle banche, si trova in questa difficoltà.

Sono ormai sei secoli che l'assegno è stato inventato — e proprio da un italiano — per sostituire la manipolazione della moneta. In altri paesi il sistema della centralizzazione è stato adottato ormai da un secolo, appunto per evitare il trapasso e la manipolazione fisica del certificato. Non si vede per quale ragione l'Italia non debba allinearsi a Francia, Germania, Stati Uniti. Ci sono vantaggi sotto il profilo del costo di produzione; la vita media del certificato è valutata intorno a dieci anni; il costo medio di un certificato si calcola intorno alle mille lire, quindi il costo di produzione di cento milioni di certificati è pari a cento miliardi di lire, cioè dieci miliardi l'anno; il che probabilmente sarà di grande vantaggio per le cartiere, ma non credo che ci dobbiamo preoccupare di queste aziende. Da sette anni abbiamo prospettato alla Banca d'Italia questa necessità ed essa ha costituito un gruppo di lavoro, partendo da uno studio della CIPA (Convenzione interbancaria per i problemi dell'automa-

zione), suddiviso in quattro commissioni per lo studio degli aspetti organizzativi, fiscali, giuridici e tecnici. In quattro anni di lavoro le commissioni hanno prodotto un documento (Montetitolì, istituto per la custodia e la amministrazione accentrata dei valori mobiliari, Roma, 23 febbraio 1976). Il direttore della Banca d'Italia, in data 11 febbraio 1977, mi assicura come « già in passato mi hanno fatto presente il dottor Carli e l'attuale governatore Baffi, che la Banca d'Italia avverte la necessità di realizzare quanto prima un servizio accentrato per la custodia e l'amministrazione dei titoli ». L'analisi portata avanti dall'apposito gruppo di lavoro è ormai praticamente completata; lo stesso direttore auspica che in un futuro prossimo l'adozione delle decisioni definitive riguardi la realizzazione delle procedure.

Ciò è addirittura tragicomico: assomiglia tanto a quei cori del melodramma italiano « Partiam, Partiamo », ma poi si resta sempre lì e il servizio non viene istituito.

Mi permetto di sottoporre all'attenzione del signor Ministro il rischio dei furti e delle falsificazioni; dato che i « pezzi » sono circa 2.500 e nessuno è in grado di verificarne la veridicità, c'è un riciclaggio dei titoli rubati molto consistente e, come ho avuto modo di appurare recentemente, in aumento notevole, tanto che le stesse sacrestie delle banche non sanno effettivamente che cosa hanno nei propri *caveaux*: titoli falsi, titoli veri, oppure titoli veri, sì, ma rubati. Il recente furto avvenuto alla Banca d'Italia riguarda un miliardo di banconote ben precisamente indicate: io mi domando come possono essere identificati 2.500 titoli di specie diversa.

C'è poi un altro vantaggio che può derivare dal deposito centralizzato che riguarda le stanze di compensazione della Banca d'Italia, le quali, soltanto a Milano nell'ultimo anno, hanno manipolato 1.320.000 certificati azionari e 1.812.000 certificati obbligazionari; soltanto per i primi si ha una media di oltre centomila titoli al mese, con punte anche superiori ai 200.000. Considerato che ogni titolo comporta l'applicazione di sei timbri, ciò significa che altri nove milioni di timbri son stati apposti da funzionari qualificati,

(perchè non si tratta di una operazione comune), funzionari che potrebbero benissimo essere utilizzati per servirsi più intelligenti, meno alienanti e più utili.

In definitiva mi dichiaro parzialmente soddisfatto della risposta fornita dall'onorevole Ministro del tesoro, in quanto il senatore Stammati — da quanto ho capito — ha riferito che in merito all'emissione dei buoni del tesoro poliennali, prevista dal decreto 699 del 1976, il problema è allo studio, ma non è ancora stato risolto. Tuttavia — e sotto questo aspetto, per usare un termine che si usa oggi, l'interrogazione potrebbe essere considerata provocatoria — credo che partendo dalla risoluzione di questo argomento, abbastanza circoscritto, si risolva, una volta per tutte e nell'interesse comune, l'annoso avvio del deposito centralizzato dei titoli e del loro trasferimento a mezzo di scritturazioni contabili.

**STAMMATI**, ministro del tesoro. Posso prendere l'impegno, per venire incontro alle argomentazioni, giuste ed equilibrate, derivanti dalla lunga esperienza del senatore Aletti, di far conoscere o direttamente allo stesso senatore, oppure qui in Commissione il decreto che dovrò preparare a questo scopo. Il metodo migliore, comunque, lo troveremo, in modo da risolvere il massimo degli inconvenienti.

**PRESDENTE**. Dobbiamo ora ritornare all'interrogazione n. 3-00283 del senatore Andreatta, cui il Ministro del tesoro si è riservato di rispondere per ultimo, intendendo svolgere anche alcune comunicazioni direttamente attinenti i temi trattati nell'interrogazione.

Do nuovamente lettura dell'interrogazione del senatore Andreatta:

**ANDREATTA**. — Al Ministro del tesoro. — Per sapere se non ritenga opportuno limitare il ricorso del Tesoro — sotto qualunque forma — all'Istituto di emissione per ciascun trimestre entro il tetto di un terzo del volume indicato per l'intero anno nelle previsioni sui flussi finanziari comuni-

cate al Parlamento, salvo eventuali recuperi nei trimestri successivi.

Un impegno preciso in materia appare all'interrogante particolarmente urgente, anche in considerazione della maggiore liquidità che, nei prossimi mesi, sarà iniettata nel sistema per effetto della cessazione dell'obbligo del deposito previo all'importazione, in maniera da evitare che, nel caso di una evoluzione della spesa pubblica non sincronizzata nel tempo con l'andamento delle entrate, si creino sacche temporanee di eccessiva liquidità.

S T A M M A T I , *ministro del tesoro.*  
Onorevole Presidente, onorevoli senatori, i problemi evidenziati nell'interrogazione del senatore Andreatta sono collegati anzitutto al tema dell'evoluzione e dell'andamento della spesa pubblica.

Al fondo di tutto, cioè, vi è il problema della spesa pubblica che, improvvisamente, è venuto alla ribalta con la massima evidenza; non voglio dire, sia ben chiaro, che prima di oggi tale problema non venisse evocato ma ora, ripeto, esso è diventato — per così dire — particolarmente « di moda » con molte giustificazioni ma anche con qualche preoccupazione di carattere politico per il fatto che alla riduzione della spesa pubblica va guardato non soltanto in termini quantitativi ma anche qualitativi.

Non si può infatti considerare la spesa pubblica, di per sé un fatto negativo agli effetti della economia del paese, bensì bisogna guardare alla natura stessa di questa spesa. Ovviamente, quando la spesa pubblica assume dimensioni abnormi rispetto al prodotto interno lordo allora, evidentemente, si pongono tutta una serie di problemi, in quanto ciò significa un grado maggiore di collettivizzazione della economia e anche il rischio di maggiori perdite di efficienza del sistema a causa della minore, presunta o effettiva, efficienza del sistema pubblico nei confronti di quello privato.

Si tenta anche, lo dico con molta sincerità in quanto ritengo sia doveroso essere chiari dinanzi al Parlamento e ad una Commissione qualificata come questa, di porre in alterna-

tiva alla manovra della spesa pubblica la manovra sul costo del lavoro; entrambi questi temi — costo del lavoro e manovra della spesa pubblica — si collegano a loro volta all'altro tema di fondo costituito dal tasso di inflazione.

Spesa pubblica, costo del lavoro, tasso di inflazione si collegano dunque ai problemi che sono stati evocati dalle interrogazioni e dalle richieste di comunicazioni fatte al Ministro del tesoro riguardanti, per l'appunto, il finanziamento con mezzi monetari del fabbisogno del Tesoro, l'andamento dei tassi di interesse e il problema del deposito presso la Tesoreria dei fondi a disposizione degli enti pubblici non economici.

Volendo seguire un certo ordine nella mia esposizione comincerei dal problema del disavanzo del Tesoro, ai modi di finanziamento di questo disavanzo, ai pericoli che nella presente situazione del cambio e della moneta potrebbero derivare da un eccesso di espansione monetaria per il finanziamento del disavanzo pubblico.

Per la verità, gli stessi temi sono stati posti anche in una interrogazione al Ministro del tesoro del senatore Anderlini (n. 3-00282) dichiarata decaduta all'inizio della seduta in quanto assente il presentatore. Nella mia risposta, comunque, tratterò le questioni poste sia dall'uno che dall'altro interrogante i quali, giustamente, si sono interessati alle caratteristiche presenti nel settore della spesa pubblica ed al finanziamento del fabbisogno del Tesoro sia in relazione ad impegni già assunti dal Governo italiano nei confronti della Comunità che del Fondo monetario internazionale.

Infatti, nei confronti della Comunità si è stabilito non soltanto un tetto per il fabbisogno globale della Tesoreria, ma anche un tetto per quel che concerne il finanziamento con mezzi monetari del *deficit* del Tesoro.

Dirò che questo tema è stato discusso anche presso la Comunità economica europea; vi è stato il tentativo da parte di tutti i paesi della Comunità, quelli più deboli e quelli più forti — che si trovano cioè in una posizione che non so se dobbiamo limitarci soltanto ad individuare o anche a criticare sotto

qualche aspetto (basti pensare che la Germania accumula riserve prevalentemente in « striscioline » di colore grigiolino o verdino stampate dalla riserva federale degli Stati Uniti d'America, di cui è difficile comprendere la logica) — di stabilire, su proposta del presidente del Consiglio dei ministri dell'ultimo semestre, l'olandese Duisenberg —, degli obiettivi quantitativi della politica economica e, in particolare, della politica monetaria.

Naturalmente, se è difficile rispondere al senatore Andreatta ed al senatore Anderlini su questo Tema, diventa ancora più difficile — sul piano comunitario — cercare di rendere omogenee o quanto meno compatibili tra loro questi obiettivi quantitativi della politica monetaria, tanto è vero che tale argomento forma tuttora oggetto di studio e si trascina da una seduta del Consiglio dei ministri all'altra; del problema si occupano anche tutti gli organi collegiali della Comunità dimostrando la massima buona volontà ed io stesso ho avuto occasione di parlarne non specificamente, ma in termini più generali, con il presidente Barre ed il presidente Jenkins. Vi è, comunque, il tentativo di un rilancio, se non proprio dell'unione economico-monetaria dell'Europa, per lo meno dell'integrazione economica dei paesi della Comunità. Le esperienze conseguenti al « serpente monetario » sono alla base di questa nostra convinzione, ma fin dal tempo in cui partecipammo ai lavori del Comitato Barre, e soprattutto a quelli diretti dal presidente lussemburghese Vouel, abbiamo sostenuto che non era possibile pensare ad una armonizzazione monetaria tra i paesi della Comunità — o addirittura ad una unità monetaria della Comunità — se prima non si arrivava non ad una armonizzazione ma ad un coordinamento delle politiche economiche sottostanti.

Per quanto riguarda l'Italia credo di poter vasi a Samo e le famose nottate ad Ate ne ricordando agli onorevoli senatori che successivamente alla crisi del mercato dei cambi del 1976 si intraprese un'azione, come loro ben sanno, di contenimento monetario per la quale si ricorse ad una varietà di misure di interventi che si sono esplicati

lungo tutto il corso dell'anno. Nel primo semestre 1976 la liquidità bancaria è stata severamente ridotta dalla soppressione dei depositi costituiti presso l'Istituto di emissione a fronte di finanziamenti di crediti all'esportazione per oltre 850 miliardi, dall'imposizione di due versamenti di 800 miliardi circa, i tassi d'interesse a breve termine sui conti interbancari sono aumentati di 8-9 punti in percentuale fra gennaio e maggio dello stesso anno. All'inizio di maggio, loro lo sanno benissimo ma io lo ricordo per seguire il filo del ragionamento, è stato introdotto il deposito obbligatorio a fronte degli acquisti di valuta che, nei primi tre mesi della sua validità, ha assorbito una base monetaria per oltre 3.600 miliardi, superando i 4.000 miliardi nei mesi successivi. In settembre e in ottobre, in conseguenza della nuova crisi valutaria, appunto della fine di settembre, sono stati adottati altri provvedimenti. Il 28 settembre fu effettuato un nuovo prelevamento di oltre 500 miliardi di riserve obbligatorie, nei giorni successivi venne istituita, prima con tasso del 10 per cento e per la durata di soli 15 giorni e poi, con tasso del 7 per cento riducibile, una imposta temporanea con l'aliquota del 7 per cento e dal 27 dicembre in poi del 3,5 per cento, ridotto ogni lunedì di mezzo punto, con quell'atto che io ho chiamato « spogliarello della lira ». Ma soprattutto furono introdotti dei massimali alla crescita degli impieghi in lire di importo superiore ai cento milioni, cioè un severo, come dicono i francesi, *encadrement du crédit*, con la determinazione di questi *plafonds* all'espansione creditizia.

Complessivamente la creazione di base monetaria avvenuta attraverso il canale del Tesoro nel 1976 è stata di oltre 9.000 miliardi, cioè una cifra notevolmente superiore a quella della creazione complessiva di base monetaria che è stata di 5.407 miliardi, il che vuol dire che, attraverso gli altri canali, si è avuta una distruzione, anziché una creazione di base monetaria. In effetti è caratteristico degli anni recenti il fatto che una proporzione molto elevata della creazione di base monetaria sia avvenuta attraverso il canale del Tesoro. Nel quinquennio 1972-76,



attraverso questo canale, è stata creata base monetaria per 31.682 miliardi, cioè un importo che ha grandemente superato quello della base monetaria complessivamente creata nello stesso periodo di 20.367 miliardi. Nel quinquennio precedente (1967-1971) il volume della base monetaria creata attraverso il canale del Tesoro era stato inferiore a quello complessivo, cioè 4.957 miliardi creati dal Tesoro, contro i 5.757 complessivi di creazione di base monetaria.

Il senatore Andreatta e gli altri senatori presenti nella Commissione si rendono facilmente conto, con questa mia esposizione, che una condizione nella quale il bilancio dello Stato costituisce un così forte fattore di espansione della liquidità rende assai difficile l'esercizio della politica monetaria; ciò è tanto più vero se questa sollecitazione proviene in gran parte da spesa corrente difficilmente controllabile nel breve periodo e se alla manovra dell'entrata, l'onorevole presidente Segnana è uno specialista in ciò, come del resto gli altri commissari coi quali ho avuto il privilegio di collaborare per alcuni mesi nella mia precedente carica di Ministro delle finanze, sia pur eccessivamente vituperato, anche se ho cercato di fare il meglio che potevo e sempre secondo coscienza e profondo convincimento ...

**PRESIDENTE.** Da noi sempre apprezzato, signor Ministro.

**S T A M M A T I**, *ministro del tesoro.* Grazie, signor Presidente.

E se alla manovra dell'entrata si oppongono, come dicevo, per le imposte indirette, gli effetti che, attraverso la scala mobile, si hanno sui costi delle imprese, e le difficoltà amministrative derivanti da una variazione delle aliquote, che il ministro Pandolfi ha più volte spiegato proprio per dar conto delle difficoltà in cui egli si muove per amministrare tutto il settore fiscale.

Quando si rende necessaria una politica monetaria e creditizia restrittiva, le esigenze di finanziamento del Tesoro costituiscono effettivamente un ostacolo non lieve. Per evitare un eccesso di creazione di liquidità, occorre innanzitutto mantenere un tasso di

interesse a un livello che permetta di collocare, presso il pubblico e le aziende di credito, titoli a breve e a lungo termine, sì da consentire che una quota importante di disavanzo sia finanziata con mezzi non monetari. Quando il tasso di inflazione è elevato, come si è verificato in questi ultimi mesi e come dobbiamo prevedere ancora malgrado gli sforzi, i tassi di interesse sono molto elevati così da ulteriormente aggravare le condizioni del bilancio dello Stato. Allora ci possiamo chiedere se questa difficile azione di contenimento possa essere in qualche modo aiutata (se è realistico chiedere che sia aiutata) con l'imposizione di traguardi all'espansione degli aggregati monetari e creditizi.

La proposta del senatore Andreatta offre una indicazione nel senso di aiutare e rafforzare l'azione delle autorità monetarie attraverso questi vincoli e queste barriere. Il canale del Tesoro ha avuto in questi anni, come si è visto prima, un'importanza preponderante e non vi è dubbio che da un più efficace controllo di esso trarrebbe beneficio l'intero processo di creazione di liquidità. Tuttavia dobbiamo tener conto che, ad una prima approssimazione, la creazione complessiva della base monetaria, attraverso tutti i canali, è la variabile che influenza l'espansione monetaria e creditizia. Infatti a questi ultimi aggregati si è più diretta la attenzione delle autorità negli anni recenti. La Banca d'Italia, nostro istituto di emissione, ha avuto fino al 1973 come obiettivo traguardo il controllo della base monetaria, cioè in termini meno scientifici e correnti, la creazione di moneta; dal 1973 in poi l'autorità ha scelto un altro obiettivo: ha guardato al volume complessivo del credito totale interno ed è entrata nel cuore delle imprese creditizie. Appartenendo io a quel tempo alla congrega dei banchieri, ho reagito rispettosamente nei confronti delle autorità monetarie, assumendo che bisognava lasciare ai banchieri la responsabilità imprenditoriale delle loro scelte, non considerare le banche come pozzi di liquidità le cui disponibilità potevano essere direttorialmente dirette dall'alto attraverso strumenti ai quali io stesso, come Ministro del tesoro, ho fatto

ricorso più tardi, soprattutto attraverso lo strumento del vincolo di portafoglio, cioè attraverso la segmentazione del vincolo, la limitazione quantitativa del credito attraverso la creazione di questi *plafonds*.

E questa linea di controllo è stata accolta anche da altri paesi. Recentemente, il Governatore della Banca d'Inghilterra ha affermato che gli obiettivi della Banca saranno formulati in termini di credito totale interno; e gli stessi organismi internazionali che hanno offerto il proprio sostegno finanziario al nostro paese hanno impostato l'analisi delle posizioni del loro intervento essenzialmente in termini di limitazione di tetto di espansione del credito totale. Nel 1976 i nostri impegni nei confronti della Comunità economica europea riguardavano certo anche un finanziamento monetario del tesoro, per il quale era stato previsto un tetto di 5.700 miliardi. Questo limite è stato già largamente superato nel 1976 e la giustificazione che noi abbiamo dato agli organi della Comunità economica europea è stata quella giusta: essendosi congelato un ammontare di 4.000 miliardi di liquidità per effetto del deposito previo, bisognava in qualche modo surrogare questo congelamento. Ciò quindi ha sollecitato una creazione della base monetaria, che di fatto è largamente venuta per i canali del Tesoro, anche perchè le difficoltà di rinnovo dei depositi hanno dato luogo in alcune occasioni ad una espansione della base monetaria.

Questa esperienza, pertanto, indica come, anche indipendentemente dalla creazione complessiva di base monetaria, possa essere difficile il controllo della sua ripartizione tra i diversi canali e come — questo è il punto che vorrei richiamare all'attenzione del senatore Andreatta — regole rigidamente determinate possano di fatto essere di difficile osservanza. Inoltre, l'assunzione di impegni liquidi porta allo stato presente difficoltà per l'amministrazione dello Stato per quanto riguarda il bilancio di cassa, sia in ordine alla sua manovrabilità che in ordine alla sua prevedibilità; soprattutto perchè oggi gli impegni di spesa sono variamente articolati e si collocano fuori del controllo dell'amministrazione centrale del

tesoro. Bisogna pertanto cercare in qualche modo delle forme le quali concilino il rispetto delle autonomie, in particolare delle autonomie locali, con la necessità di un controllo continuo e costante in ordine agli impegni di spesa. Perchè poi si parla, secondo me ingiustamente, di un *deficit* chilometrico del Tesoro, laddove invece si tratta di *deficit* che si formano fuori del Tesoro e per i quali sono poi le Camere, secondo me, che decidono se debbano rimanere nell'ambito dei settori nei quali si sono creati.

Non si vede per quale ragione logica i *deficit* che si formano in questi settori non debbano essere posti a carico degli assistiti o dei datori di lavoro. Si è preferito parlare di *deficit* « sommerso » dello Stato in attesa di porre qualcosa a carico o degli utenti o delle imprese, indicando anche — necessariamente — una collocazione a carico del Tesoro.

Io fornirò chiarimenti in merito alle previsioni di cassa per il 1977, ma devo dire che non è vero che, fin dall'inizio, originariamente, queste spese dovessero essere finanziate dal Tesoro; si tratta di decisioni politiche che sono via via sopravvenute e così il Tesoro si è dovuto accollare i 30.000 miliardi e più di *deficit* dei Comuni, ad esempio, e si accollerà le migliaia di miliardi di *deficit* del settore previdenziale ed assistenziale.

Mi sembrano comunque opportune due considerazioni di carattere più generale: in primo luogo vorrei chiarire, pur parlando ad una Commissione così qualificata mi sembra quasi superfluo, che i limiti posti dal finanziamento monetario del Tesoro non sono, nella situazione attuale, misure sostitutive del mantenimento dei tassi di interesse a livelli elevati e contribuiscono a quel mantenimento, rafforzando l'azione di resistenza alle pressioni di chi vorrebbe che il costo del danaro scendesse ancora più al di sotto del tasso di inflazione.

In secondo luogo, non si deve dimenticare che se in quest'anno la creazione di moneta ha ecceduto la misura compatibile con il mantenimento della stabilità dei prezzi e dei cambi questo non è avvenuto per difetto di argini legislativi ai modi di finan-

ziamento del disavanzo pubblico; la stessa società, diciamo, ha scelto di vivere in una società inflazionistica, ha fatto cioè delle scelte inflazionistiche sia direttamente, nella stipula dei contratti di lavoro, sia attraverso (lo dico con tutto il rispetto che si deve agli onorevoli senatori: io stesso mi onoro di appartenere a questo ramo del Parlamento) provvedimenti adottati per contenere certe spese che poi sono diventati strumenti di stimolo per la spesa stessa.

Leggo tutti i giorni attentamente gli atti parlamentari e mi rendo conto che, con molta facilità, mi sia consentito dirlo con tutto rispetto, vengono proposti emendamenti accrescitivi della spesa pubblica; esimi colleghi accettano quella che potrei definire « dolce violenza » da parte delle Commissioni parlamentari accogliendo modificazioni e testi di legge dei quali io avevo chiesto la soppressione al momento della discussione dei provvedimenti stessi in sede di Consiglio dei ministri. In tal modo, le cause di aumento della spesa pubblica vengono riproposte e, il più delle volte, accolte in sede parlamentare.

Si tratta dunque di una scelta che la società, nel suo complesso, opera; che facciamo tutti insieme, datori di lavoro, lavoratori, parlamentari e qualche volta anche il Governo, il quale non è che non abbia in materia le proprie responsabilità e colpe.

Mi pare che prima di arrivare alla proposta del senatore Andreatta, relativa alla possibilità di intervento del Tesoro sulla Banca d'Italia, si possa agganciare al discorso fin qui svolto la domanda che mi è stata posta circa lo stato delle iniziative previste per dare attuazione all'ordine del giorno accolto durante la discussione del bilancio preventivo del Ministero del tesoro con il quale si impegnava il Governo a provvedere per quanto concerne le giacenze di cassa degli enti pubblici presso la Tesoreria dello Stato (ordine del giorno 0/280/2/6 Tab. 2).

In occasione del dibattito sulla Tabella 2 il Governo disse che, in linea di principio, accettava quell'ordine del giorno, che tuttavia poneva problemi di carattere organizzativo che andavano considerati attentamente. Devo dire che le riflessioni che da

allora ad oggi ho fatto mi inducono a dire che il tema va ancora di più ampliato, come mi accingo a dimostrare.

Vorrei ricordare che già dal 1966, in veste di direttore generale del Tesoro, mi sono occupato di questo problema. Me ne sono occupato per altre ragioni: un po' per evitare talune anomalie che si verificavano nella corresponsione degli interessi sui depositi degli enti pubblici presso aziende di credito ed un po' perchè, insieme con il Governatore della Banca d'Italia del tempo, pensammo che si potesse fare, attraverso questa manovra, una specie di politica del mercato aperto.

Cioè, noi immaginammo, con alcune disposizioni che si tradussero nella legge 6 agosto 1966, n. 629, che le disponibilità eccedenti i fabbisogni degli enti pubblici potessero essere depositate in Tesoreria invece che presso il sistema bancario; immaginammo anche che il Ministro del tesoro, con suo decreto, potesse sospendere o ridurre percentualmente questo obbligo in modo da determinare un gonfiamento o una restrizione a seconda delle esigenze della liquidità del sistema.

Tale legge ha avuto una buona applicazione non nel senso di cui ho detto, ma in un senso più meccanico; vi è stata la massima restrizione possibile grazie anche alla collaborazione degli organi regionali, per cui si considerano oggi rientranti nella normativa i fondi che sono erogati dal bilancio dello Stato a favore delle Regioni.

Tutto questo, comunque, non toglie validità ai problemi sollevati nell'ordine del giorno citato, a firma dei senatori Andreatta ed altri, anche se le motivazioni addotte nell'ordine del giorno medesimo non possono essere interamente condivise.

Le procedure applicate dalla Tesoreria dello Stato nella gestione dei fondi ad essa affidati dagli enti non è che siano nè complesse nè macchinose; naturalmente, se consideriamo i piccoli enti locali è certamente difficile individuare una « manovra » pronta ed efficace. Però, se guardiamo agli enti regionali, ai grandi enti nazionali, alla Cassa per il Mezzogiorno che tengono conti presso la Tesoreria notiamo che i crediti ed i

prelevamenti da parte di soggetti titolari dei conti rientrano in un meccanismo di gestione che, a quanto mi risulta, non ha dato luogo ad inconvenienti di rilievo.

Come ho detto poc'anzi, potrebbero sorgere dei grossi problemi se sulle attuali strutture amministrative venisse a gravare un volume considerevole di nuove e piccole gestioni con movimenti quotidiani di piccole cifre.

Lo spostamento di fondi degli enti pubblici dal sistema bancario alla Tesoreria dello Stato presenta indubbi vantaggi; la conseguente maggiore disponibilità di mezzi finanziari ridurrebbe le dimensioni del fabbisogno di cassa del Tesoro e quindi il volume del suo indebitamento a breve termine con effetti positivi sugli oneri a carico del bilancio dello Stato.

Tuttavia, occorre considerare il problema soprattutto in relazione alla proposta di una nuova disciplina legislativa che estenda ed adegui gli obblighi dell'attuale normativa alle Regioni ed eventualmente a tutti gli enti soggetti al controllo della Corte dei conti. La normativa dovrebbe, nei suoi aspetti tecnici, darsi carico dell'esigenza di non appesantire la Tesoreria dello Stato di oneri di gestione che non potrebbero essere assolti in maniera adeguata.

In questi oneri di gestione rientrerebbero anche la creazione di meccanismi che colleghino i prelevamenti degli enti dai loro conti presso la Tesoreria ad impieghi effettivi ed il controllo, da parte della Tesoreria, di come le somme prelevate vengono impiegate dagli enti. Si tratterebbe di un controllo di merito che nessuna banca mai effettua nei confronti dei propri depositari.

Forse — ma qui entriamo in un discorso più largo — si potrebbe regolare attraverso convenzioni del Tesoro con il sistema bancario o con altre soluzioni istituzionali, come un potenziamento della rete postale, il movimento dei conti correnti di tesoreria degli enti stessi assicurando, con tecniche adeguate, che il circuito finanziario in cui questi conti si muovono rimanga nell'ambito del Tesoro.

In secondo luogo occorre poi collegare il problema del deposito di questi fondi alla

possibilità di realizzare degli scoperti temporanei nei conti di tesoreria; possibilità che è attualmente esclusa nei conti di tesoreria che non possono diventare rossi. Mentre invece dobbiamo immaginare, se creiamo questo sistema, che possano esservi temporaneamente degli scoperti di conto corrente.

Infine, osservando il problema dei flussi finanziari nel settore pubblico nel suo insieme, occorre definire, nell'ipotesi di sottrarre interamente questi depositi al sistema bancario, quale soluzione dare al problema degli impieghi del sistema bancario stesso a favore del settore pubblico. Questa è la riflessione di carattere più ampio che volevo esporre agli onorevoli senatori di questa Commissione: com'è noto a coloro che si occupano di questi problemi, da tempo vi è l'idea, alla quale io sono propenso, di una scissione del circuito di finanziamento del settore privato dal circuito di finanziamento del settore pubblico. In proposito, dirò brevemente che vi sono tre posizioni: una prima posizione, che io chiamerei la posizione fiscale, trova come esponenti principali il professor Mario Monti e il dottor Paolo Schioppa, che come tutti sanno è un preclaro dotto funzionario della Banca d'Italia. Essi dicono — e non a torto — che questo problema nasce soprattutto per il fatto che il settore pubblico è in *deficit*, che la spesa dello Stato è ridondante, e che se invece riuscissimo a contenere il *deficit* del settore pubblico non si porrebbe la necessità di questo finanziamento presso il sistema bancario; che tutti i problemi che nascono connessi a questo finanziamento con mezzi monetari, addirittura con mezzi bancari, del *deficit* del settore pubblico nelle varie articolazioni sarebbero talmente attenuati da non apparire più di rilevante importanza.

Recentemente, poi, ha interloquito nella discussione, con un articolo pubblicato sul giornale « L'Avanti », mi pare del febbraio del 1976, il dottor Nevio Nevi, il quale ha detto sostanzialmente che le imprese bancarie potrebbero essere autorizzate ad effettuare impieghi presso il settore pubblico in una quota percentuale ai depositi.

Questa tesi mi trova perplesso, perchè è diversa la posizione tra i vari tipi di banche. Vi è poi il fenomeno rilevato da me stesso in una conferenza di un paio di anni fa all'Associazione banche e banchieri ma puntualizzato dall'ambiente bancario, per quanto riguarda la despecializzazione del sistema bancario. Mentre, cioè, la legge del 1936 presupponeva un sistema gerarchicamente preordinato e articolato (intorno alla banca centrale, banche popolari, casse di risparmio, aziende di credito, istituti di credito pubblico, banche d'interesse nazionale), oggi vi è invece una omogeneizzazione, per cui le funzioni delle casse di risparmio debordano da quelle tradizionali, vi sono banche popolari che hanno la struttura di vere e proprie società per azioni, vi sono casse di risparmio che svolgono attività conformi a quello delle grandi banche e vediamo, per esempio, le banche d'interesse nazionale che a loro volta vedono ridurre la quota di mercato.

Allora, se si adottasse l'ipotesi prospettata dal dottor Nevi, noi avremmo probabilmente uno schiacciamento della clientela privata da parte delle grandi banche, un afflusso invece di clientela privata presso le casse di risparmio, le quali forse non sarebbero in condizioni di gestire il portafoglio rischi di un'azienda di credito con la stessa capacità; si porrebbe tutta una serie di problemi.

In Francia — lo ricordo senza voler suscitare polemiche, nè preoccupazioni in alcuni amici presidenti di grandi casse di risparmio — le casse di risparmio affluiscono alla *Caisse de dépôts et consignations*. Ma noi possiamo immaginare che un'articolazione del settore creditizio rispecializzi, ritorni a dare una maggiore specializzazione alle varie aziende di credito come definite dalla legge bancaria.

Infine vi è — lo ricordo per completezza d'argomento — una proposta dovuta al professore Izzo, il quale suggerisce la creazione del doppio circuito di finanziamento del settore privato e del settore pubblico, sia dal lato dell'attivo sia dal lato del passivo depositi e impieghi di enti pubblici. La pro-

posta del professore Izzo è molto articolata, ma anche suggestiva.

E vengo finalmente alla proposta, suggestiva come sempre, del senatore Andreatta, il quale propone che il Ministro del tesoro dia disposizione al Governatore della Banca d'Italia d'intervenire presso gli organi direttivi dell'Associazione bancaria, perchè la determinazione dei tassi attivi minimi e dei tassi passivi massimi avvenga attraverso meccanismi automatici collegati all'andamento dei tassi del mercato monetario: o tasso interbancario o tasso dei buoni ordinari del tesoro.

Tale proposta costituisce — il senatore Andreatta mi consentirà di ricordarlo — una specificazione operativa di un'impostazione che da lui stesso fu già avanzata in un ampio articolo del « Corriere della Sera » dell'8 aprile 1975, che ho qui sotto gli occhi. L'obiettivo principale che il senatore Andreatta propone è quello di ridurre l'asimmetria della dinamica dei tassi bancari, che si manifesta con aggiustamenti rapidi nei periodi di aumento dei tassi e con ritardi in fase di tassi calanti. La causa della asimmetria sembra essere individuata nel fatto che il sistema bancario ricorre a comportamenti collusivi — e ciò è il residuo corporativo del cartello bancario (mi sembra sia questa la frase usata dal senatore Andreatta) — ma in fondo in modo non abbastanza efficace. Una molteplicità di situazioni in cui si trovano diversi istituti di credito rende difficile trovare volta per volta un accordo che concili i diversi interessi. Ed infatti ne abbiamo avuto esempi anche recenti.

Oggi i rimedi potrebbero consistere o nella eliminazione dei comportamenti collusivi o, al contrario, nel favorire la formazione di un più facile e tempestivo di questi comportamenti. Mi pare che il senatore Andreatta ritenga auspicabile la prima linea di azione. Egli dice: senza pregiudicare una diversa organizzazione che superi il residuo corporativo del cartello bancario, si rafforzi invece il funzionamento della concorrenza. Ma intanto suggerisce di adottare la seconda linea di azione, quella che coalizza questi comportamenti, automatizzando, per così dire, il

cartello bancario mediante ancoraggio al sistema del mercato monetario.

Il senatore Andreatta come referenze porta il caso degli Stati Uniti, dove è generalizzata la pratica di determinare quanto detto in base a formule automatiche con immediata trasmissione dei tassi bancari attivi, dei movimenti dei tassi di mercato aperto.

L'asimmetria dei movimenti dei tassi bancari è tuttavia un fenomeno che dovrebbe essere secondo me ridimensionato nella valutazione quantitativa e precisato meglio nelle cause. Spesso si assume a indice dell'asimmetria il fatto che da alcuni anni nelle fasi di diminuzione i tassi scendono meno di quanto salgono nelle fasi di aumento. A proposito, però, si deve osservare che il *train* dei tassi, non solo di quelli bancari, è da alcuni anni crescente; quindi nel valutare la discesa dei tassi nelle varie fasi bisogna tener conto dell'andamento del *train* sottostante e contemporaneamente (questo soprattutto a causa dell'aumento del tasso d'inflazione) del dilatarsi di quella che è stata definita « l'illusione monetaria ».

Se questo è vero, risulta logicamente necessario che le fasi cicliche di ascesa siano più alte e quelle di discesa siano più ridotte. Più correttamente il senatore Andreatta riferisce l'asimmetria non tanto all'ampiezza, quanto alla velocità della variazione dei tassi. Egli cioè dice: si hanno aggiustamenti rapidi nei periodi di aumento, ritardi in fase di tassi calanti.

La velocità a sua volta può essere intesa o come velocità assoluta — ampiezza di variazione di un certo tasso per unità di tempo — o come velocità relativa — confronto tra la velocità di aggiustamento dei diversi tassi o anche confronto tra i punti di svolta dei vari tassi —. Mi sembra che il senatore Andreatta prenda in particolare considerazione la velocità relativa dei tassi bancari rispetto a quelli del mercato monetario, soprattutto il ritardo dei primi rispetto ai secondi nell'iniziare la fase di discesa; ritardo che sarebbe maggiore di quello riscontrabile all'inizio delle fasi di risalita. Al riguardo vorrei rilevare che questo tipo di asimmetria è meno evidente per i tassi effettivamen-

te praticati dalle banche che per quelli annunciati dal cartello, dal momento che sono le variazioni dei tassi di cartello più che le variazioni dei tassi effettivi ad incontrare nella fase discendente le remore istituzionali accennate dal senatore Andreatta. Proprio di questi giorni è l'esperienza del rapporto aziende di credito-associazione bancaria.

Tuttavia una certa asimmetria esiste anche nei tassi effettivi; deve però imputarsi non tanto a procedure del cartello quanto a fattori di altra natura: a specifiche caratteristiche della politica monetaria, alla prevalenza di obiettivi dimensionali rispetto a quelli di profitto. Il mito di questi obiettivi dimensionali delle aziende di credito dovrebbe però essere distrutto. Al primo fattore sono da attribuire, in particolare, la ritardata flessione dei tassi attivi nel 1975 rispetto a quelli passivi di gennaio e di febbraio, e la sostanziale stabilità dei tassi attivi e passivi degli ultimi mesi del 1976 e dell'inizio del 1977 anche in presenza di una vera diminuzione del rendimento dei buoni ordinari del tesoro, dei tassi interbancari. All'espansione dei depositi in molte aziende di credito è da attribuire la parte di asimmetria che non è spiegata dalle considerazioni precedenti: cioè, queste aziende sono meno disposte ad accettare bassi tassi passivi anche quando motivi di profitto lo suggerirebbero. Pertanto, il problema non è quello di sovrapporre al comportamento delle aziende di credito automatismi che sarebbero difficilmente rispettati. Occorre invece indurre le aziende a modificare in parte i loro obiettivi di gestione, rendendo più costoso il perseguimento di finalità dimensionali. Ciò si potrebbe ottenere attraverso una manovra della riserva obbligatoria, che penalizzi quelle imprese che tendono ad accrescere il volume dei depositi al di là di un certo parametro.

Vorrei, in conclusione, fare presente che la tecnica suggerita di collegare il *prime-rate* ai tassi interbancari ed ai tassi dei BOT trova difficoltà nel fatto che questi tassi non sono rappresentativi delle condizioni del mercato monetario, ma sono largamente

controllati dalle stesse aziende di credito, forse da un numero non grande di tali aziende. Sicchè, si può immaginare che questi tassi verrebbero influenzati artificialmente dal mercato della lira interbancaria qualora da essi dipendessero, mediante l'automatismo proposto dal senatore Andreatta, tassi sugli impieghi e sui depositi. Da questo punto di vista lo sviluppo di un significativo mercato monetario, premessa di un maggiore collegamento tra i tassi che esso esprime e i tassi bancari, potrebbe riuscire sacrificato proprio dal tentativo di stabilire prematuramente ed in modo non fisiologico tale collegamento. Queste ragioni, almeno in questo momento, rendono difficilmente persuasiva la proposta del senatore Andreatta: l'automatizzazione del cartello bancario mediante l'ancoraggio ai tassi del mercato monetario. Condivido tuttavia le preoccupazioni espresse soprattutto per quanto concerne la scarsa velocità di adattamento dei tassi in talune fasi per i motivi già ricordati. Bisognerebbe introdurre elementi correttivi della rigidità dei tassi, sia modificando gli elementi di distorsione della concorrenza esistenti nel sistema — ho accennato poco fa ad una manovra sulle riserve obbligatorie — sia, ove considerato utile e possibile, introducendo elementi di maggiore e più diretto controllo sui tassi da parte delle autorità monetarie.

Ho evitato molte riflessioni perchè non intendo rubare del tempo alla Commissione; immagino che il senatore Andreatta e gli altri commissari vogliano fare ulteriori considerazioni. Ho cercato di riassumere tutto quello che intendevo dire in questo proficuo incontro con la 6ª Commissione del Senato. Grazie.

**P R E S I D E N T E .** A nome della Commissione, ringrazio vivamente il Ministro del tesoro.

Do adesso la parola al senatore Andreatta affinché possa replicare, dichiarando, come prescrive il Regolamento, se sia o no soddisfatto della risposta fornita dal Ministro alla sua interrogazione.

**A N D R E A T T A .** Ringrazio il Ministro del tesoro, che ha voluto trasformare una riunione di Commissione in un elegante seminario e che ci ha informati con grande sincerità sui suoi intendimenti. Quando non ha potuto accettare i suggerimenti che sono sorti dalle discussioni della Commissione, ha offerto alternative forse più funzionali per la risoluzione dei problemi sollevati.

Vi è stata nella mia interrogazione un'unità di filosofia che si potrebbe definire in questo modo: regole rispetto alla discrezionalità. La scuola di Chicago contrapponeva quarant'anni fa le regole alla discrezionalità. Mi è sembrato molto bello, onorevole Ministro, un articolo recente di Beria d'Argentine: è estremamente importante, al fine di dare una identità alle nostre istituzioni, questa ricerca di regole rispetto al dirigismo amministrativo che è strisciante nel nostro paese.

Il primo punto riguarda il problema di definire obiettivi quantitativi trimestrali per il finanziamento del Tesoro sia diretto (conto corrente di tesoreria), sia indiretto (acquisti in fase di sottoscrizione di titoli di qualunque tipo da parte della Banca d'Italia).

I problemi non devono essere visti canale per canale; la questione riguarda pertanto la creazione di liquidità primaria, di base monetaria da parte della Banca centrale. Credo però che sia importante interrompere quella situazione per la quale la politica monetaria diventa il sottoprodotto del finanziamento del Tesoro. Specialmente negli anni passati, quando il fabbisogno finanziario era modesto, si è completamente anchilosata la funzione finanziaria del Tesoro; intendo riferirmi all'invenzione di titoli nuovi in relazione alle esigenze dei risparmiatori per allargare la raccolta del Tesoro. La Banca d'Italia è diventata in sostanza la banca del Tesoro e paga in termini di libertà questa funzione.

Ogni anno, in un'economia che cresce anche a prezzi costanti, è necessario creare della nuova liquidità. Questa nuova liquidità ha un costo molto basso: zero sui biglietti di banca; cinque, sei per cento per quanto riguarda i depositi obbligatori. E quindi giusto che questo « diritto di signoraggio » pos-

sa essere acquisito dal Tesoro. Negli anni recenti sono avvenuti una serie di fatti che, a mio parere, inducono a ritenere utile dal punto di vista del controllo parlamentare una determinazione di obiettivi a scadenze ridotte per il ricorso del Tesoro alla Banca d'Italia. Questa proposta era stata fatta nelle dichiarazioni con le quali il secondo governo Moro si presentò nel febbraio del 1976 alle Camere, indipendentemente da richieste internazionali; c'era stata, infatti, alla fine del 1975 una politica di ricorso del Tesoro alla Banca centrale particolarmente intensa, la quale non era stata evidenziata. Nel corso di un mese migliaia di miliardi sono stati spesi dal Tesoro con il ricorso ad un indebitamento presso la Banca centrale; si è avuto quindi un aumento della base monetaria. Non ritengo che questa sia stata la causa della crisi valutaria del 21 gennaio 1976; però, poichè l'opinione pubblica lo riteneva e continua a ritenerlo, una definizione di obiettivi e la necessità di una giustificazione in sede pubblica per quanto riguarda le modificazioni mi sembrano importanti elementi che giocano sulle anticipazioni del mercato.

Nel 1976 il mercato finanziario non ha assorbito quell'ammontare di titoli che avrebbe permesso un finanziamento non monetario del Tesoro; è stato pertanto superato l'obiettivo dei 5.700 miliardi, e questo ha richiesto la creazione di una riserva obbligatoria sugli importatori. Tutto ciò avrebbe potuto essere spiegato in modo migliore, se fosse stato chiarito che questo avveniva perchè non era più possibile osservare certi vincoli e che pertanto occorreva creare corrispettive riduzioni della liquidità.

A me sembra, quindi, che un certo isolamento del Tesoro dalla politica monetaria, che ha una dimensione nel tempo che non è soltanto quella annuale, sia utile. Necessariamente questo implica che il Tesoro sviluppi tecniche di finanziamento diverse che possano avere una rapida utilizzabilità, in modo da non creare situazioni in cui la base monetaria venga provvisoriamente aumentata per temporanee difficoltà di cassa del Tesoro. È necessaria pertanto una programmazione dei flussi di cassa da parte del Tesoro

che il Parlamento ha richiesto; al fine di obbligare il Tesoro ad effettuare questa programmazione, la limitazione nel tempo del ricorso alla Banca centrale mi sembra una misura efficace.

Ho completa fiducia nella buona volontà del Ministro; l'onorevole Stammati emerge però da una struttura estremamente complessa, in cui molti centri di spesa non sono riportati alla sua diretta possibilità di controllo. Quindi, credo che certi risultati si ottengano in presenza di limiti invalicabili: in un'amministrazione che non utilizza in pieno le tecniche di controllo della tesoreria, che ormai sono in uso nelle grandi aziende, specialmente nelle multinazionali, solo in questo modo ritengo che si possa spingere la complessa macchina ad adeguarsi a queste regole, ad imporre una programmazione molto puntuale dello svolgimento della gestione di cassa durante l'anno.

Io quindi, nel complesso, pure avendo apprezzato i motivi che il Ministro ha esposto circa le difficoltà da attuare una simile proposta, ritengo che essa avrebbe un valore importante nell'imporre, sul piano obiettivo, sul piano del principio dello scontro con la realtà, una più attenta programmazione di cassa. Questo senza concedere nulla, diciamo, ad un'impostazione eccessivamente monetaria del problema della politica della liquidità.

Volevo osservare, per inciso, che in quello stesso ordine del giorno nel quale si chiedeva la concentrazione della gestione della liquidità degli enti pubblici non economici presso la tesoreria, si faceva anche cenno alla possibilità di mettere allo studio forme di consolidamento del debito pubblico, che implicassero nuove attività finanziarie; ed in particolare si era proposto in Commissione di valutare forme di buoni del tesoro a tasso e a rimborso indicizzato. E questo punto fa parte di quel problema di un « menu » di titoli che meglio soddisfi il mercato e che soddisfacendo meglio il mercato riduca gli oneri per il Tesoro.

Io ricorderò soltanto che l'ammontare dei depositi degli enti pubblici presso il sistema bancario oscilla circa allo stesso livello de-



gli impieghi degli enti pubblici presso il sistema bancario; qualche tempo fa erano circa 10 mila miliardi i depositi e circa la stessa cifra gli impieghi.

Naturalmente la situazione dei singoli istituti è molto diversa e quindi un trasferimento di depositi e di impieghi creerebbe una serie di problemi a taluni istituti bancari; però io credo che, ai fini di ridurre l'unica voce della spesa pubblica che a mio parere può più facilmente o meno difficilmente essere ridotta, ossia quella di nove mila miliardi per il complessivo costo del denaro e di interessi della pubblica amministrazione, il trasferimento di impieghi e di depositi presso la tesoreria potrebbe costituire una manovra interessante. Per gli enti pubblici minori, come del resto ha accennato il Ministro, si potrebbe ricorrere a conti correnti presso il sistema postale. La difficoltà che egli ha evidenziato, per quanto riguarda temporanei scoperti, mi pare che venga superata per una categoria di enti pubblici importanti quali i Comuni, in cui la Cassa depositi e prestiti agirebbe sia direttamente sia con autorizzazione alle banche come fornitrice temporanea di liquidità. Il sistema si sta evolvendo nel caso degli enti pubblici, che sono i maggiori richiedenti di credito, e quindi mi sembra che la difficoltà di una snellezza nelle operazioni di tesoreria debba comunque essere affrontata per quanto concerne i Comuni e potrebbe essere affrontata anche per gli altri enti pubblici.

Vi è da dire che certamente vi sono enti pubblici che in questo trasferimento potrebbero ricevere minori interessi; ma non sempre l'aumento del conto economico per interessi viene speso nelle direzioni corrette e nell'ammontare corretto, per cui ritengo che l'operazione che dovrebbe comportare un minore costo del denaro per gli enti pubblici indebitati si risolverebbe nel complesso con un vantaggio per la finanza pubblica.

Da ultimo, per lo stesso criterio che quando esiste un'autorità e questa non è direttamente riportabile al Parlamento sia difficile attribuirle della discrezionalità, la mia richiesta di un sistema bancario che sia com-

prendibile da parte di tutti e quindi sottoponibile ad un controllo della determinazione dei tassi di cartello, mi sembra che rimanga sostanzialmente in piedi.

Sono d'accordo che il cartello bancario ha un valore molto limitato e che le forze reali della concorrenza tendono in molti periodi a limitare il significato della determinazione dei tassi da parte del cartello; nei limiti tuttavia in cui questo strumento esiste, a mio parere deve essere riportato ad una logica operativa che non sia quella di aggiustamenti interni alla corporazione dei banchieri. Posso benissimo immaginare altre tecniche, collegate per esempio al volume della liquidità; mi rendo conto delle obiezioni: non fare pesare sul mercato monetario delle operazioni che potrebbero portare al tentativo di mortificare i risultati di questo mercato. Ma penso allora che altri indicatori, come per esempio la situazione della liquidità delle banche, potrebbero essere usati per la modifica di questi tassi. Particolarmente nel periodo di riduzione dei tassi un intervento del cartello è utile, perchè se per ciascuna impresa e per l'intero sistema bancario può essere utile ridurre i tassi della raccolta, ciascuna impresa a sua volta è timorosa nel fare questo, preoccupata che le altre non la seguano. Quindi, ripeto, un intervento rapido, automatico del cartello, nei tassi massimi della raccolta da parte del cartello, mi sembra in questo caso interessante e produttivo.

Sono però d'accordo che forse ancora più importante sia modificare le condizioni, operazione che il predecessore del Ministro alla Commerciale italiana definiva « il ruba mazzetto »; e che quindi, operando sulla riserva obbligatoria oppure operando sul vincolo di portafoglio, si possa scoraggiare l'attività delle banche le quali sono portate ad accrescere la loro dimensione per ammontare di depositi. Ora, la tecnica cui si riferiva il Ministro è quella di aumentare le riserve o di aumentare il vincolo di portafoglio, in maniera che al limite la raccolta marginale sia tutta impiegata o nella riserva obbligatoria o nel vincolo di portafoglio.

6ª COMMISSIONE

10° RESOCONTO STEN. (23 febbraio 1977)

È chiaro che questo, se fosse sistematico e non avvenisse nei periodi di inversione, porterebbe in qualche modo a fossilizzare una certa concorrenza nel mercato dei depositi.

Esiste poi un'altra proposta: consiste nel permettere alle banche di dedurre dal vincolo di portafoglio una percentuale dei titoli che riescono a collocare nel pubblico. Si darebbe in tal modo un'opzione alle banche, perchè potrebbero fare liquidità sia aumentando i tassi della raccolta, sia cercando di collocare i titoli. Vi sono problemi pratici, come quello di controllare che si tratti di transazioni effettive e non apparenti; mi sembra però che anche questa potrebbe essere una tecnica opportuna. Vorrei, in definitiva, chiedere al Ministro che in un modo o nell'altro si intervenga sollecitamente nelle prossime settimane. Non sono affezionato alla mia proposta; quella dell'onorevole Stammati mi sembra forse più efficace. Infatti, il vero pericolo di una politica monetaria di alti tassi di interesse non è dato dalla persistenza di questi tassi fino a quando le aspettative di inflazione sono elevate, ma è costituito dalla fase di aggiustamento: quando cioè le aspettative cominciano a flettere, i tassi rimangono elevati e si passa da tassi reali negativi a quelli positivi. Vorrei ricordare che abbiamo avuto dal primo trimestre del 1976 al primo trimestre del 1977 tassi di inflazione tra il 22 e il 24 per cento; pertanto, gran parte dei tassi bancari è stata addirittura negativa.

Le aspettative di inflazione, non quelle del pubblico, che emergono dalle ricerche congiunturali comportano dal primo trimestre del 1977 a quello del 1978 una notevole flessione. Non sono importanti i dati annui che comprendono la coda del periodo precedente, bensì quelli che riguardano i dodici prossimi mesi. Anche un'ipotesi di un'inflazione media nel 1977 del 20 per cento è compatibile con un'inflazione nei prossimi dodici mesi del 14 o 15 per cento: secondo quasi tutte le ricerche congiunturali, l'indice dei prezzi al consumo dovrebbe nei prossimi mesi avere un andamento di questo tipo. Se gli operatori economici condividono queste atte-

se dei servizi congiunturali, i tassi attuali dal 19, 21, 25 per cento diventano tassi reali del 9, 7, 6 per cento che non abbiamo mai avuto in passato.

Lasciando ferma la politica dei BOT della Banca centrale con la quale si influenza la struttura dei tassi, il Ministro dovrebbe fare in modo che le resistenze nell'adeguare i tassi passivi delle banche all'obiettivo situazione del mercato non costituiscano un ulteriore e non utile sostegno a tassi attivi molto elevati, una necessità di tali tassi. Credo che su questo punto il Ministro non abbia una entusiastica adesione da parte delle autorità monetarie, questa però è la logica e la dialettica della vita: esiste un Ministro del tesoro accanto ad un Governatore della Banca d'Italia affinché vi siano punti di vista diversi, ed infine una responsabilità politica dell'Esecutivo. Il Ministro potrebbe considerare opportuno l'intervento delle autorità monetarie per fissare i massimali sui tassi. Potrebbe invece ritenere necessario agire in maniera da modificare le condizioni della concorrenza bancaria attraverso vincoli di portafoglio, riserve obbligatorie crescenti qualora le quote di mercato avessero un gonfiamento anomalo tale da disincentivare la concorrenza nei tassi. Insisto, onorevole Ministro, nel sostenere che si dovrebbe cogliere l'occasione del prossimo rinnovo del vincolo di portafoglio, o di un provvedimento dell'autorità monetaria sulla riserva, affinché non si abbiano, — qualora il Parlamento accetti, come speriamo, il decreto governativo sul costo del lavoro tendente a contenere una importantissima fonte di inflazione —, effetti negativi sul costo del denaro; realmente la partita in gioco quest'anno è molto forte: c'è un ribaltamento improvviso da tassi negativi ad attivi. Credo anzi che un intervento in questo senso possa aiutare il completamento della politica primaria di lotta all'inflazione, che non è nella spesa pubblica o in campo monetario bensì nel controllo del costo del lavoro.

Sono soddisfatto per quanto riguarda la risposta sulle misure che il Governo intende mettere in atto per affrontare il problema

6<sup>a</sup> COMMISSIONE

10° RESOCONTO STEN. (23 febbraio 1977)

dell'accentramento della gestione delle disponibilità di enti pubblici.

L'Esecutivo dovrebbe però agire sulla questione dei tassi d'interesse. Dichiaro di essere parzialmente soddisfatto per ciò che attiene alla questione della determinazione di tetti valutabili trimestralmente; spero di avere dato la giustificazione di questa mia opinione.

P R E S I D E N T E . Lo svolgimento delle interrogazioni è esaurito.

*La seduta termina alle ore 12.*

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI  
*Il consigliere parlamentare delegato per i resoconti stenografici*  
DOTT. GIULIO GRAZIANI