

CAMERA DEI DEPUTATI ^{N. 1374-A-bis}

RELAZIONE DELLA VI COMMISSIONE PERMANENTE

(FINANZE E TESORO)

RELATORI: **ANGELINO PAOLO** E **FALETRA**, *di minoranza*

SUL

DISEGNO DI LEGGE

APPROVATO DAL SENATO DELLA REPUBBLICA

nella seduta del 24 giugno 1959 (Stampato n. 494)

PRESENTATO DAL MINISTRO DELLE FINANZE
(TAVIANI)

DI CONCERTO COL MINISTRO DEL BILANCIO E *AD INTERIM* DEL TESORO
(TAMBRONI)

*Trasmesso dal Presidente del Senato della Repubblica alla Presidenza della Camera
il 26 giugno 1959*

Riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni emesse dalle società per azioni e in accomandita per azioni

Presentata alla Presidenza il 25 settembre 1959

RELAZIONE DI MINORANZA

ONOREVOLI COLLEGHI! — Il disegno di legge in esame è stato presentato per l'approvazione alla Commissione Finanze e tesoro in sede legislativa con una inusitata procedura d'urgenza, senza una relazione scritta ed esauriente, atta ad introdurre una discussione approfondita in una materia delicata, quale la concessione di agevolazioni fiscali, che contrasta con le reiterate dichiarazioni

di intenzione del Governo di proporre nel più breve tempo possibile la eliminazione o, quanto meno, la riduzione delle esenzioni e delle agevolazioni fiscali che, a detta del compianto Senatore Vanoni, sottraggono alle finanze statali centinaia di miliardi.

È toccato alla minoranza richiedere la rimessione in aula del disegno di legge affinché il medesimo venga adeguatamente discusso e

non approvato pressoché alla chetichella, quasi che si trattasse di argomento irrilevante.

* * *

Il disegno di legge, presentato al Senato col n. 494, indicava la durata della concessione dell'agevolazione fiscale nel primo quadriennio del periodo transitorio previsto dal trattato che istituisce il M. E. C., lasciando intendere che l'agevolazione fiscale proposta è indispensabile per consentire alla nostra economia di superare le difficoltà inerenti all'entrata in vigore del mercato comune.

La connessione fra il provvedimento proposto e l'entrata in funzione del mercato comune è già stata minimizzata nella relazione n. 494-A della V Commissione Finanze e tesoro del Senato, in cui è espresso il « parere che debba essere tolto ogni riferimento al trattato del M. E. C., bastando che la concessione sia data all'entrata in vigore della legge.

Il trattato del M. E. C. costituisce, infatti, solo uno dei motivi ispiratori della norma ».

La relazione ministeriale che accompagna il disegno di legge richiama, forse inavvertitamente, precedenti provvedimenti legislativi di concessione di analoghe agevolazioni fiscali:

1°) il regio decreto-legge 20 settembre 1926, n. 1643, che esentava dall'imposta di ricchezza mobile gli interessi delle obbligazioni; esenzione che venne soppressa col decreto-legge 18 novembre 1934, n. 1465;

2°) il decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 28 novembre 1947, n. 1332, che esentava dall'imposta di ricchezza mobile gli interessi delle obbligazioni, riduceva l'imposta di registro nella misura fissa di lire 100 per gli atti concernenti l'emissione e la estinzione delle obbligazioni e per quelli relativi alla iscrizione, riduzione e cancellazione di ipoteche.

I precedenti legislativi fanno pensare che il provvedimento proposto non abbia alcuna connessione con l'entrata in funzione del M. E. C.

Di fatto, le agevolazioni fiscali in materia di obbligazioni sono state concesse nelle situazioni politiche in cui le forze economiche che le agevolazioni richiedono prevalgono e riescono ad imporle ai pubblici poteri.

Con la richiesta di rimessione in aula, la minoranza ha inteso richiamare il Parlamento alla necessità di un esame approfondito del problema, si che la decisione sia basata

sull'interesse della collettività e non su quello di ristretti ma potenti «gruppi di pressione», i quali tendono a convincere che dalla riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sulle obbligazioni dipende l'aumento degli investimenti produttivi delle imprese private e la ripresa dell'economia del Paese.

L'inconsistenza del fine dichiarato si evince dal calcolo dell'incidenza dell'onere fiscale sul costo del denaro raccolto mediante l'emissione di obbligazioni.

* * *

La maggior parte delle obbligazioni quotate nelle borse italiane frutta l'interesse del 6, del 6,50 e del 7 per cento. Poiché l'aliquota dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni è del 23 per cento, l'incidenza fiscale sul tasso di interesse è, rispettivamente, dell'1,30, dell'1,50 e dell'1,60 per cento. Conseguentemente, le proposte riduzioni d'imposta ammontano, rispettivamente, allo 0,70, 0,75 e 0,80 per cento.

Anziché emettere obbligazioni ai tassi 6-6,50 e 7 per cento le società le potrebbero emettere ai tassi del 5,50-5,75 e 6 per cento per ottenere la riduzione del costo del denaro che otterrebbero ove venisse concessa la riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile.

Né si opponga che ai tassi indicati di interesse sarebbe difficile collocare le obbligazioni. La liquidità monetaria, perdurante anche dopo la emissione del prestito di 300 miliardi, renderebbe agevole il collocamento delle obbligazioni. La prova è stata offerta dalla straordinaria rapidità con la quale è stato sottoscritto il prestito: tanto che si è dovuto chiudere la sottoscrizione dopo soli tre giorni, durante i quali le prenotazioni hanno superato di gran lunga i 300 miliardi, sì che si è dovuto procedere a quotizzazioni.

Altra prova è costituita dalle quotazioni dei titoli obbligazionari in borsa: le poche obbligazioni 5 per cento sono assai prossime alla pari; le poche 5,50 per cento sono leggermente sopra la pari; le 6 per cento superano la pari di alcune unità.

Nelle quotazioni non vi è quasi alcuna differenza, a parità di tasso d'interesse, fra i titoli garantiti dallo Stato e quelli emessi dalle società private, forse perché i detentori ritengono sufficiente la garanzia costituita dai beni delle società emittenti. Il che induce a pensare che i sottoscrittori non dimostrano sostanziali propensioni per i titoli garantiti dallo Stato.

III LEGISLATURA — DOCUMENTI — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI

* * *

L'esperienza della riduzione del tasso d'interesse delle obbligazioni è stata fatta recentemente in Germania. « Negli ultimi mesi del 1957 e al principio del 1958 dominavano il mercato finanziario tedesco le obbligazioni al 7-8 per cento, ma già verso ottobre i titoli correnti in questo settore erano le obbligazioni al 5,50 per cento, con corso di emissione di 99. Vi è stato pertanto, nel periodo di dodici mesi, una riduzione del tasso d'interesse a lunga scadenza di due punti e mezzo ». (*Mondo Finanziario*, n. 6, giugno 1959).

Cade, pertanto, la pregiudiziale per cui il tasso di interesse delle obbligazioni emesse dalle società private debba superare quello dei titoli statali o garantiti dallo Stato, al fine di allettare i sottoscrittori.

* * *

Che l'agevolazione fiscale proposta possa essere un incentivo agli investimenti produttivi è stato soltanto detto, sia pure reiteratamente; non è stata data la dimostrazione che il provento di eventuali emissioni di obbligazioni verrebbe impiegato nella costruzione di nuovi stabilimenti o nell'ampliamento di quelli esistenti al fine di aumentare l'occupazione industriale.

Se volgiamo lo sguardo al passato prossimo, siamo costretti a ben altre deduzioni, come si vedrà in seguito. È pertanto necessario indagare quale importanza hanno avuto le emissioni di obbligazioni nel finanziamento degli investimenti.

La tabella che segue offre il quadro delle varie fonti di finanziamento degli investimenti privati e della loro consistenza.

Fonti di finanziamento degli investimenti privati.

(Miliardi di lire)

ANNI	1954	1955	1956	1957	1958
Emissione di obbligazioni di società private	9,294	9.524	25,113	39,549	61,133
Emissioni di azioni di società private	139,318	167,806	237,563	238.217	339,781
Impieghi degli Istituti di credito agrario, fondiario, edilizio	81	93	93	102	112
Impieghi degli Istituti di credito mobiliare	102	137	119	124	140
Impieghi degli Istituti di assicurazione	19	43	40	44	46
Disponibilità finanziarie da ammortamenti	851	944	1.025	1.117	1.128
Autofinanziamenti e risparmio investito direttamente dai privati	444	678	711	942	556
TOTALI	1.645.612	2.072,330	2.250,676	2.616,766	2.382,914
Meno fondi forniti dal Tesoro alle Aziende ed Istituti di credito	40	49	25	39	18
TOTALI DEPURATI	1.605,612	2.023,330	2.225,676	2.577,766	2.364,914
Rapporti fra gli importi delle obbligazioni emesse e i totali delle fonti di finanziamento degli investimenti privati (per mille)	5,1	4,7	11	15	25

I rapporti sono determinati in base al valore delle obbligazioni offerte in pubblica sottoscrizione: potrebbero risultare lievemente maggiorati qualora si fosse potuto tenere conto delle obbligazioni collocate privatamente.

Comunque, i detti rapporti indicano chiaramente che le obbligazioni non sono state e non sono una fonte essenziale di finanziamento degli investimenti privati e che il fine che la Relazione ministeriale assegna al disegno di legge potrebbe apparire illusorio.

Si potrà obiettare che l'agevolazione fiscale proposta incoraggerebbe l'emissione di obbligazioni. Invero, negli anni 1948 e 1949, mentre era in vigore il decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 28 novembre 1947, n. 1332, che concedeva non la riduzione a metà, bensì l'esenzione totale dall'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni e la riduzione nella misura fissa dell'aliquota dell'imposta di registro e di quella ipotecaria, è notevolmente aumentato l'importo delle obbligazioni emesse.

Nel 1948 sono state emesse obbligazioni per miliardi 24,358 e nel 1949 per miliardi 108,488. È però da tenere presente che le notevoli emissioni del 1949 sono state collocate presso le Casse di risparmio e poi vendute ai privati in tempi successivi.

Comunque, la media dei due anni risulta di miliardi 66,423 di poco superiore all'importo delle obbligazioni emesse dalle società private nel 1958, e il rapporto fra il finanziamento obbligazionario e il totale dei finanziamenti privati rimane pur sempre modesto, se non insignificante, ai fini dell'aumento massiccio degli investimenti che dovrebbero promuovere la espansione della nostra economia.

* * *

Rimane da verificare se all'aumento delle emissioni di obbligazioni, e anche di azioni, corrisponde l'aumento degli investimenti. L'osservazione di alcuni dati della tabella ci insegna che nel 1957 sono state emesse obbligazioni e azioni (compreso il richiamo di decimi) per miliardi 277,766 mentre nel 1958 ne sono state emesse per miliardi 400,914 con un aumento di miliardi 123,148.

Al contrario, gli investimenti privati sono passati da 2.561 miliardi nel 1957 a miliardi 2.410 nel 1958. Eppure nel frattempo non sono diminuiti gli impieghi da parte degli Istituti di credito agrario, fondiario, edilizio e mobiliare; al contrario, sono tutti au-

mentati. Non sono neppure diminuite le disponibilità finanziarie da ammortamenti.

La ragione può essere una sola: parte notevole del valore delle obbligazioni e delle azioni emesse non è servita all'aumento degli investimenti, allo sviluppo dell'economia e tanto meno dell'occupazione, bensì alla riduzione dell'indebitamento a breve e media scadenza con i normali Istituti di credito; riduzione che è stata una delle cause e non l'ultima della liquidità bancaria, insieme alla mancata sterilizzazione dei 400 miliardi che si sono dovuti creare per le anticipazioni all'Ufficio dei cambi in conseguenza dei saldi attivi della nostra bilancia valutaria.

È ormai radicata la convinzione che l'agevolazione richiesta, anziché servire all'aumento degli investimenti e all'espansione della nostra economia, abbia un fine ben più modesto: rimborsare i debiti verso i fornitori, ridurre i debiti verso le banche concedere dilazioni di pagamento ai clienti.

In sostanza: mentre in passato la tendenza era a servirsi del credito a breve anche per gli investimenti trasformandolo, con accorgimenti vari, in credito a medio termine, oggi la tendenza è rovesciata: si ricorre al credito a lungo termine non solo per gli investimenti, ma anche per procurarsi il capitale d'esercizio, se è fondata l'aspettativa di massicce emissioni di obbligazioni ove venisse concessa la riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi.

Per procurarsi i capitali a lungo termine, le imprese private usavano ricorrere alle operazioni di mutuo con gli Istituti di credito mobiliare; ora tali operazioni sono ritenute onerose e le imprese preferiscono, pare, rivolgersi direttamente al mercato finanziario. In tal caso la scelta è fra l'aumento del capitale sociale e l'emissione di obbligazioni.

Dall'insistenza della parte interessata, si direbbe che le imprese hanno già fatto la loro scelta: l'emissione di obbligazioni; tanto è vero che hanno tanto premuto fino a che è stato presentato il disegno di legge che si trova al nostro esame; Disegno di legge di cui si era avuto sentore fin dallo scorso anno ma che non era stato presentato al Parlamento forse per le notevoli perplessità che aveva suscitato.

È doveroso ricercare obiettivamente le ragioni della scelta. La via classica per procurare i capitali necessari alle imprese è l'aumento del capitale sociale. Dalla tabella più innanzi riportata risulta che fra il 1957 e il 1958 è notevolmente aumentata l'emissione di azioni. In realtà, però, l'aumento è dovuto in buona parte al gioco del richiamo di deci-

III LEGISLATURA — DOCUMENTI — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI

mi, come appare dal confronto dei dati che seguono in miliardi di lire:

ANNI	SOMME EFFETTIVAMENTE VERSATE PER LA SOTTOSCRIZIONE DI AZIONI		
	Per nuove emissioni (compresi sovrapprezzi e spese)	Per richiamo di decimi	Totali
1957 .	215.953	22,264	238,217
1958 .	238,729	101.052	339,781

Di fronte ad un aumento minimo delle emissioni di azioni fra gli anni 1957 e 1958, ci troviamo in presenza dell'aumento delle emissioni di obbligazioni da miliardi 39,549 a 61,133, pari al 54,57 per cento.

Inoltre, secondo i dati forniti dalla stampa economica, soltanto nel primo trimestre del 1959 sono state registrate tante deliberazioni di emissioni di obbligazioni per un ammontare complessivo di miliardi 54,810, contro 11,515 nel primo trimestre del 1958, con un aumento di miliardi 43,294, pari a circa il 376 per cento!

* * *

In questi ultimi tempi, di fronte ad una affannosa domanda di titoli azionari da parte degli investitori, il mercato non ha fornito una adeguata contropartita. La conseguenza è che gli investitori sono stati spinti a rivolgersi prevalentemente alla Borsa, col risultato di far salire alle stelle i corsi dello scarso flottante.

Un fenomeno del genere si è verificato in altri paesi, particolarmente nella Germania occidentale, ove la scarsa emissione di titoli azionari ha provocato un rialzo tale nelle quotazioni che ha impressionato gli ambienti competenti, i quali ritengono che « quello che occorre affinché si ristabilisca un andamento più calmo dei valori azionari nelle borse tedesche è una tendenza contraria a quella attuale; ossia invece di una concentrazione della proprietà azionaria e di una conseguente sottrazione dei relativi titoli alla contrattazione borsistica una maggiore diffusione delle azioni fra piccoli e medi proprietari; diffusione che, dati gli accentramenti già avvenuti, non può effettuarsi che con nuove emissioni. Con ciò, si potrebbe ottenere che

l'azione diventi nuovamente, in luogo dell'obbligazione, il principale mezzo di finanziamento delle società di capitale, che nuovo materiale azionario affluisca alle borse, accrescendone ed equilibrandone l'attività » (*Mondo Finanziario*, giugno 1959).

* * *

L'inversione della tendenza in Italia con l'aumento, già verificatosi nel 1958 e nel primo trimestre del 1959, delle emissioni di obbligazioni e il maggior aumento previsto nel caso che venga concessa l'agevolazione fiscale proposta, è la conseguenza di una manovra speculativa a vantaggio dei detentori di pacchetti azionari? È probabile. Certo è, che tale manovra non giova all'espansione dell'economia del Paese perché un possibile crollo in Borsa farebbe perdere la fiducia ai risparmiatori e la loro propensione al risparmio, che solo a parole viene incoraggiato e vezzeggiato quale motore del nostro sviluppo economico.

* * *

L'aumento delle emissioni di obbligazioni, specialmente se queste non vengono offerte in pubblica sottoscrizione ma collocate privatamente, può favorire una evasione fiscale, come ha rilevato anche il senatore Trabucchi nella sua relazione al Senato: « Riducendo a metà l'onere derivante dalla imposta su redditi di ricchezza mobile, non par dubbio che si accentui l'interesse delle società a contrarre debiti obbligazionari anche con gli stessi soci onde ridurre l'utile di esercizio. Per questo motivo il provvedimento in esame, dal punto di vista strettamente fiscale, può apparire anziché un provvedimento perequativo, un provvedimento inteso a ridurre l'onere tributario su quelle società che, emettendo obbligazioni riescano a coprire una parte di quello che sarebbe l'utile tassabile ».

Ad avviare a tale possibilità di evasione, lo stesso onorevole relatore suggerisce agli uffici di « accertarsi, prima di concedere la riduzione, se siano stati emessi i titoli e che questi non si trovino nella sfera giuridica della società e non rappresentino l'equivalente apparente di finanziamenti da parte dei soci; ciò che di regola si fa nelle società familiari, costituite sotto forma di società per azioni ».

In verità, tale possibilità esiste anche senza la riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni, riduzione che può costituire in tale campo soltanto un incentivo di più.

E che esista non lo negano neppure i più strenui sostenitori del provvedimento e i più severi critici delle « trabuccherie », allorché non trovano migliore difesa che presentare il provvedimento, che di natura fiscale è in quanto si tratta di riduzione temporanea di imposta proprio in un momento in cui il costo del denaro è in ribasso, come un provvedimento di grande portata economica, mentre si è già visto che il credito obbligazionario è stato sempre una modesta fonte di finanziamento degli investimenti, supposto che di investimenti si tratti e non di riduzione di altre forme di indebitamento.

Gli zelatori del provvedimento, inoltre, asseriscono che, ove il « giochetto » delle emissioni di obbligazioni per ridurre l'imposizione sugli utili delle società esistesse, questo troverebbe limitazioni nel Codice civile. Pare che si dimentichi, o si finga di dimenticare, che l'articolo 2410 del detto Codice consente emissioni di obbligazioni fino al limite del capitale sociale oppure dei due terzi del valore degli immobili di proprietà delle società. E, per dimostrare che non deriverà all'erario alcuna riduzione di entrata, asseriscono che non v'è alternativa all'operazione di emissione di obbligazioni con agevolazione fiscale, come se il finanziamento delle imprese private non potesse avere altra forma.

L'insistenza degli interessati nella richiesta di parità di trattamento fiscale delle aziende private rispetto a quelle pubbliche è comprensibile, anche se non è giustificabile, in quanto le imprese pubbliche debbono perseguire fini di interesse generale e non l'utile particolare. Rientra nella lotta a fondo che in questi ultimi tempi si è scatenata contro l'iniziativa pubblica, che si vorrebbe liquidare, salvo a ricostituirla non appena qualche azienda privata viene a trovarsi in stato comatoso.

* * *

È, però, convinzione dei relatori di minoranza che i fini fin qui elencati: la riduzione di imposta, la possibilità per talune aziende di ridurre fittiziamente gli utili d'esercizio mediante il pagamento degli interessi sulle obbligazioni concesse in opzione agli azionisti, la rivalità anche in materia tributaria fra imprese pubbliche e imprese private, non costituiscono gli scopi più importanti che le imprese private perseguono con la richiesta di riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni.

Se si trattasse unicamente di agevolazioni fiscali, le imprese avrebbero potuto chiederle

per gli aumenti del capitale sociale e non soltanto nei casi di trasformazione, fusione e concentrazione delle società: il momento politico è a loro particolarmente favorevole e le probabilità di ottenerle non sarebbero state minori. Riesce difficile pensare che le imprese vogliano correre il rischio inerente ad un pesante indebitamento obbligazionario, che comporta l'onere certo del pagamento di interessi anche se gli utili sono ridotti, mancano oppure vi sono perdite, oltre all'onere tributario.

È convinzione dei relatori di minoranza che la riduzione dell'imposta sulle obbligazioni, ove venisse concessa, dovrebbe soprattutto offrire una giustificazione all'inversione della tendenza nel modo di finanziamento delle imprese: emissione di obbligazioni fino al massimo consentito dalle vigenti disposizioni di legge in luogo di azioni. È nozione assai diffusa che gli attuali detentori dei pacchetti azionari, i quali non possiedono più la maggioranza del capitale sociale ma soltanto quella relativa, riescono a conservare il controllo delle società a condizione che non venga allargata la base del capitale sociale a nuovi risparmiatori. Il che può essere ottenuto ricorrendo al finanziamento mediante emissione di obbligazioni, i cui portatori hanno un potere di controllo di gran lunga inferiore a quello dei detentori di azioni.

* * *

Il finanziamento obbligazionario, mentre facilita la conservazione del controllo delle aziende da parte degli attuali detentori dei pacchetti azionari di maggioranza relativa, permette di partecipare ad una grande speculazione a lungo termine: la svalutazione della moneta, alla quale è strettamente legato il valore reale delle obbligazioni.

Si afferma oggi, come si afferma da oltre un decennio, che la lira sarà difesa. In tempi recenti si è affermato che la lira è divenuta una moneta forte. È necessario, pertanto, esaminare con freddezza obiettività il valore esatto di queste affermazioni.

Basterebbe ricordare le correzioni ai valori monetari espressi nelle Relazioni sulla situazione economica del Paese per renderli omogenei, cioè espressi in lire a valore costante, per comprendere che la lira, come del resto quasi tutte le monete cosiddette forti, ha continuato a perdere parte del suo potere di acquisto.

Il rapporto del Comitato Cohen ci informa che fra il 1954 e il 1957 il costo della

vita in Inghilterra è salito costantemente. Nel complesso, durante il periodo 1948-57 il costo della vita è aumentato del 50-60 per cento.

« Da anni negli Stati Uniti si assiste ad una certa ascesa dei prezzi: del 2,9 per cento nel 1956 e del 3,1 per cento nel 1957. Ma da dodici mesi almeno, cioè dalla prima metà del 1958 a tutto il primo semestre del 1959 non si ebbero sensibili variazioni in questo campo... Oggi il pericolo che il movimento di ascesa riprenda esiste. Conseguenza della ripresa economica ». (F. di Fenizio, *La Stampa*, 5 agosto 1959).

Più oltre, nello stesso articolo « Problemi del dollaro », l'autore esprime l'opinione che « le fluttuazioni nei prezzi sono strettamente e positivamente correlate alle fluttuazioni della produzione. E chi vuole progresso in quest'ultima deve sopportare, entro certi limiti, un aumento dei primi » in quanto « non si diede mai, in periodi di ripresa economica, il caso di una unità monetaria la quale abbia mantenuto immutato il suo potere di acquisto quale è misurato dai correnti indici dei prezzi ».

Non si può negare che l'osservazione sia esatta. Non sono affatto necessari accadimenti eccezionali per provocare la svalutazione delle monete.

E la svalutazione prosegue anche nel nostro Paese; a ritmo lento del 2 del 3 del 4 per cento a seconda degli anni: rallenta soltanto in periodi di stagnazione dell'attività economica. Basta un piccolo urto per far precipitare una situazione.

Non possiamo farci illusioni: la lira è « forte » soltanto perché attualmente non perde valore rispetto alle monete « forti »: tutte insieme però perdono valore rispetto ai titoli azionari, che rappresentano beni reali, e rispetto ai beni di consumo.

Il coefficiente di aumento medio dei corsi delle azioni in Italia rispetto al 1938 oscilla fra 70 e 80, con punte enormemente superiori. Il debito pubblico interno, che al 30 giugno 1958 ammontava a miliardi 5.096,414 al 30 giugno 1959 era salito a miliardi 5.261,454 e al 31 luglio 1959 a miliardi 5.697,161. La circolazione monetaria alla fine del 1958 ammontava a miliardi 2.109,190, con un aumento del 7,7 per cento, mentre nel 1957 era aumentata del 6,4 per cento: aumenti

comunque superiori a quelli del reddito nazionale. Non mancano davvero gli elementi inflazionistici, ai quali si è aggiunto il recente prestito di 300 miliardi.

In tutti i tempi lo Stato ha contato sulla svalutazione della moneta per la riduzione, drastica o meno, del peso reale del debito pubblico. Il sacrificio di tanti piccoli risparmiatori, che si sono visto sfumare il frutto di duro lavoro e di privazioni, è andato non soltanto a beneficio della collettività, ma anche delle imprese che hanno emesso titoli a reddito fisso.

Sarebbe immorale da parte dello Stato incoraggiare la emissione di titoli soggetti a svalutazione, concedendo agevolazioni perché si emettano obbligazioni a tassi d'interesse piuttosto elevati per allettare i risparmiatori.

* * *

Onorevoli colleghi, i relatori di minoranza ritengono di aver assolto il loro compito fornendo gli elementi per un giudizio obiettivo sul provvedimento in esame.

Sono convinti di aver fornito la prova che il fine proclamato, « una sferzata benefica all'iniziativa privata per la ripresa economica », non può essere raggiunto per la via proposta e che, pertanto, altro è il fine perseguito dai gruppi di pressione che il provvedimento reclamano con insistenza. Credono di avere messo in rilievo la delicatezza di una situazione in cui, purtroppo, gli elementi inflazionistici non fanno difetto e di aver messo in guardia contro il pericolo costituito dalla ulteriore tentazione inflazionistica che massicce emissioni obbligazionarie potrebbero suscitare.

A parere dei relatori di minoranza gli incentivi per la ripresa economica debbono assumere altra forma: più chiara, più precisa, più sostanziale. Gli incentivi nella forma di credito a tasso ridotto, debbono essere concessi non indiscriminatamente, ma alle imprese che presentano progetti per l'ampliamento degli impianti esistenti o per la costruzione di nuovi impianti con assunzione di manodopera nuova.

Per le ragioni esposte, i relatori di minoranza vi invitano a votare contro il disegno di legge.

ANGELINO PAOLO E FALETRA,
Relatori di minoranza.