

DENARO MENO CARO.

La Bundesbank riduce i tassi e via Nazionale la segue
Svanisce l'euforia, incertezza sulle politiche monetarie

Tasso di sconto al 7% Il più basso dal '76

Fazio: «Seguiamo l'Europa...»

Un regalo (indiretto) a Berlusconi arriva dalla Bundesbank: la banca centrale tedesca taglia i tassi di interesse di mezzo punto percentuale e Fazio si adegua subito: lo «sconto» è al 7%, il minimo da 18 anni. Ma il comunicato di Bankitalia è freddissimo: «La riduzione è collegata ad analoghe decisioni in Europa». Non è un atto di benevolenza nei confronti del governo: La lira perde terreno: è già svanita l'euforia.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Antonio Fazio non ha telefonato a Berlusconi. È stato Gianni Letta a ricevere la lieta notizia sul tasso di sconto. «Ho ricevuto personalmente la chiamata del governatore della Banca d'Italia. Un ottimo auspicio per l'attività del governo». In quel momento Letta non era stato ancora nominato sottosegretario alla presidenza del consiglio e a Palazzo Chigi era in corso la prima riunione del governo. Perché telefonare a Gianni Letta e non a Berlusconi? La risposta è quella secca secca contenuta nel comunicato ufficiale con cui la Banca d'Italia ha annunciato la decisione di abbassare il tasso di sconto dallo 0,75% al 7%, il livello più basso da 18 anni: «La riduzione, collegata ad analoghe decisioni in Europa, è coerente con il recente andamento dei tassi di mercato e contribuisce alla ripresa dell'economia italiana». Per escludere, non è in alcun modo collegabile alla costituzione del governo Berlusconi, un atto di apprezzamento per la politica che verrà, un favore al nuovo premier. È una decisione tecnica alla quale le banche si sono subito adeguate: prima Ambroveneto, poi Comit, Banca di Roma, Credit, San Paolo, Bnl.

aveva tirato giù il costo del denaro, ma la Banca d'Italia non aveva fatto la Banca d'Italia non aveva fatto poco la Confindustria e la folta platea della media impresa già galvanizzata dalla vittoria elettorale del Polo della Libertà. Il 14 aprile l'Italia era ancora senza governo e gli economisti di Berlusconi e Bossi stavano compiendo la giravolta dalle promesse di miracoli allo stupore per la grave condizione dei conti pubblici.

Nessun favore
Ora il governo c'è, ma l'incertezza sulle sue politiche resta tutta. È solo la banca centrale tedesca che, portando il tasso di sconto al 4,5% e il tasso Lombard al 6%, ha permesso a Berlusconi di coronare la sua prima giornata. La simultaneità dell'azione delle banche centrali europee con la mossa tedesca è ormai la regola o quasi per tutti. E via via alla Bundesbank si sono accodati Italia, Belgio, Olanda, Danimarca, Austria, Francia (dello 0,1%). In forse la Gran Bretagna. Per toccare ulteriormente i tassi di interesse, Fazio vuol vedere chiaro sulle scelte del governo e del nuovo ministro del Tesoro che, di per sé, non garantisce sulla prosecuzione nell'opera di risanamento pur essendo stato fino a ieri il numero 2 della banca centrale. E, in ogni caso, il giudizio sullo stato delle finanze pubbliche è sempre molto cauto. Fazio, in ogni caso, ha ribassato i tassi di interesse sette volte nel giro di un anno e non si è mai spostato dalla cosiddetta linea del contagocce: un passettino alla volta dopo aver saggiato le reazioni dei mercati nelle operazioni quotidiane di finanziamento.

Svanita l'euforia

Giomata da grandi sorrisi, ma i mercati non l'hanno capita così: sul dollaro ha perso 15 punti - a 1607,58 - anticipando un rialzo dei tassi di interesse americani; sul marco ne ha persi 3 - a 956,61. I mercati obbligazionari hanno invertito la retromarcia: in pochi minuti le quotazioni dei btp futures decennali sono scese di 60 centesimi portandosi da 112,20 a 111,70. Motivo: tutte le piazze finanziarie europee si trovano in una debolezza di fondo. Neppure la Borsa di Milano esulta come dovrebbe secondo i manuali di finanza: quando i ministri escono da Palazzo Chigi il Mibtel si trovava a -0,70. Alla chiusura si trovava a quota -2,11%. L'indice Mib si è fermato a quota -0,83. L'euforia dell'altro ieri è subito svanita perché i mercati sono molto più avanti dei passi di Berlusconi e scommettono sull'aspettativa di un crollo dei prezzi dei mercati obbligazionari.

La mossa tedesca era comunque attesa. Hans Tietmayer, presidente della banca centrale di Francoforte, è stato avvertito, di informazioni: in Germania sono nettamente migliorate le prospettive di stabilità monetaria in relazione al tasso d'inflazione e di contenimen-



Antonio Fazio governatore della Banca d'Italia

Marco Lanni

to dei salari. Nello stesso tempo, la Bundesbank non può far finta della pressante necessità di facilitare il timido avvio della ripresa. Il segretario al Tesoro americano Bentsen si congratula, ma restano tutte le incertezze sulla dinamica del dollaro rispetto allo yen. L'attenzione degli investitori ieri si è spostata sul dollaro vista la diminuita attrazione

del marco in seguito al taglio dei tassi di interesse, ma sostanzialmente, la posizione, della valuta americana rispetto allo yen, non si è modificata. Ci si aspetta un calo progressivo dei rendimenti dei titoli di stato italiani (come è stato dimostrato dall'ultima asta Bot al minimo storico dei trimestrali sotto il 7%).

Ma la Borsa snobba governo e Tus

MILANO. Nuovo governo, calo dei tassi in tutta Europa, Bankitalia che ritocca il tasso di sconto di mezzo punto: una giornata di grazia, in teoria. Eppure per la Borsa di Milano era già tutto previsto. E allora il listino, nel giorno di novità tanto attese, si è permesso uno scivolone piuttosto deciso, l'indice Mibtel è infatti andato giù del 2,11%.

In parte c'era da aspettarselo: dal giorno delle elezioni la quota è salita di circa il 20% ritoccano ben 11 volte il massimo dell'anno (di cui due nelle ultime due sedute), ha infilato quattro rialzi consecutivi negli ultimi giorni e un capibombolo era atteso, anche se ha destato qualche sorpresa che ciò sia avvenuto proprio nel giorno in cui Bankitalia ha ritoccato il costo del denaro e Berlusconi ha giurato nelle mani di

Scalfaro. Due eventi, questi ultimi, che avrebbero dovuto mettere le ali alla Borsa, sulla scorta della raggiunta stabilità di governo e di un calo dei tassi che certamente fomirà nuovi impulsi ad un'economia che pure appare in ripresa.

Ma alla fine la regola del mercato - compra sulle voci e vendi ai fatti - è stata di nuovo confermata. Il listino è sceso perché negli ultimi tempi ha registrato performance eccezionali. In più, a complicare le cose, c'è stato il carattere tecnico della seduta: oggi è prevista la risposta premi, lunedì i rapporti, a metà mese lo stacco delle cedole per numerose società che hanno svolto l'assemblea degli azionisti a fine aprile. Tutto questo ha determinato ulteriori vendite legate a sistemazioni di posizioni che hanno aggravato il bilancio della piazza Affari.

L'estero non ha registrato reazioni negative davanti all'inconscienza e non attesa lettera del capo dello Stato al presidente Berlusconi che chiedeva garanzie sull'azione del governo su alcuni aspetti determinanti. Ma anche davanti al ribasso di mezzo punto del tasso di sconto, è rimasta impassibile: così come nel primo caso, questo non significa che ci sia un giudizio negativo sul governatore Fazio, anzi la riduzione è stata adeguata rispetto alle aspettative ma, in fondo, il movimento al ribasso (ma forse non in tempi così rapidi) era ampiamente scontato.

Il calo subito dalla Borsa ieri è apparsa inoltre amplificato dalla scarsità di compratori: con oltre 1800 miliardi di controvalore di titoli scambiati, sono state immesse circa 102 mila proposte di negoziazione che hanno portato alla conclusione di 55mila contratti, sintomo di una certa rigidità del mercato.

Ora però la Borsa attende il governo alla prova dei fatti, al confronto con i problemi concreti: a quanto dicono gli operatori, l'appoggio reale del Parlamento, l'atteggiamento verso una nuova possibile manovra sui conti pubblici, le privatizzazioni sono i temi su cui il mercato intende misurare la forza. Si confida soprattutto nel dimissionario direttore generale della Banca d'Italia passato al Tesoro: Dini viene - soprattutto all'estero - considerato il simbolo della continuità con Ciampi, che ha operato con rigore. Ma si spera anche in Giulio Tremonti, nuovo ministro delle finanze. «Ha idee assolutamente condivisibili - afferma un agente di cambio - ridurre il numero delle imposte, razionalizzare, semplificare il fisco sono idee che fanno bene alle entrate dello Stato».

Taglio scontato, e i banchieri promettono: la discesa continuerà «Bankitalia troppo timida» Industriali contenti a metà

ROMA. Il taglio del tasso di sconto in Italia è frutto di una decisione tecnica o politica? E insomma un'apertura di credito incondizionata a Silvio Berlusconi? È una scelta tecnica, risponde Mario Sarcinelli, presidente della Bnl: «Mi sembra che i mercati attendessero una decisione di questo genere - afferma - e che la Bundesbank per una volta sia andata nella direzione auspicata dal mercato». Alla luce di quanto avviene in Europa, insomma, «via Nazionale si è mossa in un'ottica puramente tecnico-monetaria».

che ci è stata comunicata mentre era in corso il consiglio dei ministri, è una bella notizia», e il ministro degli esteri, Antonio Martino, dal canto suo osserva che la decisione è un bel segnale, e un buon augurio per l'attività del governo. «È un segnale positivo, di buon auspicio per i primi atti del governo», commenta il leader della Lega, Umber-

nessario a breve», sostiene ad esempio il numero due della Cisl Raffaele Morese, che ascrive questo risultato alla politica di dialogo seguita in questi ultimi anni tra governo sindacati e industriali. «Ma da sola la politica monetaria non basta ad assicurare la ripresa» ammonisce Morese, per il quale occorre riaffermare la politica dei redditi e della concertazione.



Luigi Abete
«Ribasso troppo timido La forbice tra i nostri tassi e quelli tedeschi aumenta»



Mario Sarcinelli
«Via Nazionale si è mossa in un'ottica puramente tecnico monetaria»

Il taglio era insomma nell'aria. Nessuna sorpresa quindi tra gli operatori, tranne forse che per i tempi dell'operazione. Ci si attendeva che la riduzione arrivasse dopo la fiducia al governo, ma il gioco d'anticipo di Bankitalia soddisfa abbondantemente il mercato. Anzi - si dice - il fatto che la Banca d'Italia non abbia atteso la fiducia al governo riafferma l'autonomia dell'istituto centrale.

Ciò non toglie naturalmente che il governo Berlusconi nasce con l'abbrivio. È l'immagine scelta dall'amministratore delegato del Credito Italiano, Egidio Giuseppe Bruno: «Si vuol vedere in questo governo una grossa spinta alla ripresa. E in effetti qualche segnale di ripresa dell'economia lo si vede, ma bisogna incoraggiarlo e assecondarlo».

Soddisfazione palese a palazzo Chigi e nella nuova maggioranza, anche se i neo ministri si limitano a sottolineare il segnale bene augurante arrivato da via Nazionale. Per Vito Gnuttì, ministro dell'Industria, «la riduzione del tasso di sconto,

to Bossi, per il quale è importante l'instaurarsi di «un clima di fiducia che si trasmette poi al sistema economico». Quello del senatur resta però l'unico tentativo di caricare esplicitamente di senso politico la decisione di Fazio.

Non mancano però i mugugni di chi chiede alla Banca d'Italia di fare di più. «Un altro sforzo sarà ne-

Più esplicita la posizione della Confindustria: il ribasso di mezzo punto del tasso di sconto «è un atto dovuto, ma troppo limitato rispetto alla struttura e alla dinamica dei tassi europei», afferma una nota dell'organizzazione degli industriali. Il motivo di tanta insoddisfazione? Ecco: «Mentre in Germania, nell'ultimo mese ci sono stati due ribassi per un totale di 0,75 punti (da 5,25 a 4,5%), in Italia c'è stata solo la riduzione odierna di mezzo punto, dal 7,5% al 7%. Va inoltre rilevato che un ribasso di mezzo punto dal 5% rappresenta una riduzione del 10% del costo del denaro, mentre un analogo riduzione dello 0,5% a partire dal 7,5% rappresenta una riduzione del costo del denaro del 7%. Il differenziale tra i tassi tedeschi e quelli italiani si è dunque riaperto, sicché oggi in Germania il costo reale del denaro in riferimento al tasso di sconto si sta avvicinando all'1%, mentre in Italia è tre volte tanto».

Da parte sua il mondo bancario approva in modo incondizionato la decisione di ridurre di mezzo punto il tasso di sconto, dopo l'analogo intervento della Bundesbank. In una nota ufficiale, l'Abi prevede che la discesa del costo del denaro «potrà perdurare».

BTP

**BUONI DEL TESORO POLIENNALI
DI DURATA TRIENNALE E QUINQUENNALE**

- La durata dei BTP triennali e quinquennali inizia il 1° aprile 1994 e termina il 1° aprile 1997 per i triennali e il 1° aprile 1999 per i quinquennali.
- Sia i BTP triennali sia i BTP quinquennali fruttano un interesse annuo lordo dell'8,50%, pagato in due volte il 1° aprile e il 1° ottobre di ogni anno di durata, al netto della ritenuta fiscale.
- Il collocamento avviene tramite procedura d'asta riservata alle banche e ad altri operatori autorizzati, senza prezzo base.
- Il rendimento effettivo netto del precedente collocamento di BTP triennali e quinquennali è stato pari, rispettivamente, al 7,52% e al 7,71% annuo.
- Il prezzo d'aggiudicazione d'asta e il rendimento effettivo verranno comunicati dagli organi di stampa.
- I privati risparmiatori possono prenotare i titoli presso gli sportelli della Banca d'Italia e delle aziende di credito fino alle ore 13,30 del 13 maggio.
- I BTP fruttano interessi a partire dal 1° aprile; all'atto del pagamento (18 maggio) dovranno essere quindi versati, oltre al prezzo di aggiudicazione, gli interessi maturati fino a quel momento. Alla fine del semestre il possessore del titolo incasserà comunque l'intera cedola.
- Per le operazioni di prenotazione e di sottoscrizione dei titoli non è dovuta alcuna provvigione.
- Il taglio minimo è di cinque milioni di lire.
- Informazioni ulteriori possono essere chieste alla vostra banca.