



La Banca d'Italia riduce il costo del denaro dello 0,75%. Una misura attesa da 6 mesi esatti

## Fazio taglia il tasso di sconto al 5,5%

### Ciampi: «Calerà la pressione fiscale»

Riduzione record dei rendimenti dei Bot: i trimestrali al 4,17%

MILANO. Alla fine il governatore Antonio Fazio ha ceduto: convinto dal calo record dell'inflazione, dal crollo dei rendimenti dei Buoni del Tesoro, dalla rapida discesa del differenziale di rendimento tra i Btp decennali e gli analoghi titoli tedeschi, dall'approvazione della finanziaria e dalla tenuta della lira sui mercati internazionali ha deciso in serata di abbassare il tasso di sconto di 75 centesimi, dal 6,25 al 5,50%.

Il taglio del Tus (Tasso ufficiale di sconto) riporta il costo del denaro nel nostro paese ai livelli precedenti alla crisi petrolifera del 1973, e lo avvicina a quello dei paesi più industrializzati. Tra questi solo la Gran Bretagna ci supera, con il 7,25. Gli Stati Uniti sono al 5, la Francia al 3,3, la Germania al 2,5 e il Giappone addirittura al 0,5%.

L'intervento di Fazio arriva a ben 6 mesi dal precedente, deciso il 27 giugno scorso. Governo e industriali avrebbero voluto che questa misura fosse anticipata, ma ora sono ugualmente soddisfatti. «È una cosa importante», è l'asciutto commento del presidente del Consiglio Romano Prodi. «Incoraggerà la ripresa e quindi il rilancio dell'occupazione», gli fa eco Walter Veltroni.

«È il suggerimento alla politica economica del governo», dice il ministro del Tesoro Carlo Azeglio Ciampi, che an-

nuncia che «la pressione fiscale si allenterà nel '98, per ridursi in misura più importante negli anni successivi».

C'è spazio per una ulteriore sensibile riduzione nei prossimi mesi, commenta Guido Guidi, della Confindustria. Fazio è stato anche troppo prudente, nota per parte sua la Confcommercio, che pure rileva che con questa misura «è saltato il tappo che ostacolava la ripresa degli investimenti». «È adesso ci auguriamo di non dover subire la solita "operazione lumaca" da parte delle banche, specie nei confronti delle piccole e medie imprese», auspica il presidente della Confindustria Ivano Spalanzani.

Il ministro dell'Industria Pier Luigi Bersani incassa: «È un buon modo di chiudere l'anno, dice Bersani. Aspettavamo una misura di questo tipo, che costituisce un incoraggiamento al sistema delle imprese» e che pone le premesse per fare del 1998 l'anno «del rilancio di un ciclo di investimenti significativi».

Positiva anche la reazione degli operatori finanziari. Luigi Bellavita, dell'Assoban, guarda avanti, e stima che vi sia «spazio per un'altra riduzione dello 0,75% che potrebbe arrivare intorno a fine gennaio-febbraio». Una tesi condivisa dal professore Mario Talamona, vicepresidente della

Cariplo. L'Associazione bancaria nota che questa misura conferma le attese del mercato, «anche vista l'approvazione della legge finanziaria».

Il taglio del Tus era stato praticamente imposto dal mercato che in mattinata aveva portato a una caduta verticale dei rendimenti dei Buoni del Tesoro, assegnati ai minimi storici. I titoli trimestrali avevano fatto registrare una caduta dei tassi di ben 73 centesimi rispetto all'asta del mese

scorso. I trimestrali sono stati assegnati al tasso netto annuo del 4,17%, il più basso da 24 anni a questa parte. I semestrali sono stati assegnati a un rendimento annuo netto del 4,35% e gli annuali del 4,25.

I pronti contro termine erano scesi di ben 40 centesimi al di sotto del Tus precedente. Il differenziale di rendimento tra i Btp decennali e i corrispondenti titoli tedeschi è sceso al minimo storico di 32 punti base. Era

«dieci volte tanto» ha commentato orgogliosamente in Senato il ministro Ciampi «quando questo governo ha cominciato a lavorare».

Nell'attesa del provvedimento del governatore, anche la Borsa aveva fatto la sua parte, toccando in apertura il nuovo massimo storico, con l'indice Mibtel a quota 16.367.

Dario Venegoni

24ECO4F5  
Not Found  
24ECO4F5

fatto temere il peggio. L'inflazione è ora in un porto sicuro, l'Iva non ne ha cambiato sostanzialmente il corso, la finanziaria è passata senza correzioni di rilievo. La linea di Fazio è stata quella di tenere sulla corda governo e parlamento fino all'ultimo. Il «ratificare, non anticipare» vale anche per la finanziaria.

«L'inflazione - ha spiegato il governatore - non è soltanto l'indice dei prezzi al consumo, ma un indice di visione di medio periodo». La crisi asiatica ha dato una mano dal momento che se da un lato «indebolisce l'economia, dall'altro porta a prezzi

un po' più tranquilli perché le materie prime costano meno». Il prezzo del barile di petrolio sta calando. La filosofia di Fazio vuole che un processo inflazionistico è da considerare stabile se l'inflazione attesa coincide con l'inflazione corrente. Questo è successo «solo» negli ultimi mesi. Ciò che conta per capire la posizione del paese è il differenziale dei tassi di interesse con la Germania, ora ai minimi storici. Come ha spiegato Ciampi, questo significa che se in Germania viene emesso un titolo di stato a dieci anni al tasso del 5,50%, in Italia viene emesso a 5,80%. Dove

è finito il famoso «rischio Paese»? Gli analisti ritengono che la flessione del differenziale a 30 punti base dai tassi tedeschi comportava quasi obbligatoriamente una riduzione del tasso di sconto di 75 punti base per fornire dei margini di movimento al mercato. Semplicemente per ratificare quanto il mercato aveva già denunciato, non una lunghezza di più. Di nuovo il fatidico verbo, ratificare. «La misura della riduzione è buona, tale da mantenere la guardia discretamente alta di fronte alle aspettative di inflazione», spiega una fonte monetaria. Chi voleva più coraggio, cioè maggiore ade-

renza alle attuali condizioni dell'economia, delle imprese e dell'occupazione, è servito. Il lassismo monetario - ritiene Fazio - avrebbe conseguenze più gravi del rigore eccessivo. Qui però i giudizi divergono. In qualche misura ci sono sfumature diverse anche nella stessa banca centrale. È noto che tra Tesoro e Bankitalia ci siano state delle tensioni proprio sulla fondatezza di un'alternativa così secca: o lassismo monetario o rigore assoluto. Visto che, oltretutto, le percentuali favoriscono, al contrario, la massima elasticità. Il governatore continua a ripetere che le ragioni della sua prudenza erano e restano «italiane» nei vari aspetti: la crescita dei prezzi, le mosse di imprese e sindacati sui salari, la politica governativa sui conti pubblici. Annullati questi motori di instabilità restava solo l'argomento europeo: più Bankitalia è tigna più l'Italia si propone come candidato alla moneta unica con gli anticorpi del rigore economico funzionali. C'entra poco l'uscita dei capitali verso l'estero, perché la situazione viene considerata (adesso) equilibrata e non particolarmente preoccupante. C'entra poco anche il livello del cambio della lira contro il marco (inchiodata a quota 980). Magari a Bankitalia piacerebbe pure una parità con il marco a un valore meno deprezzato (l'attuale parità è 990), ma in Europa è certo che nessuno vuole aprire il vaso di Pandora dei cambi e l'Euro nascerà secondo le attuali parità dello Sme.

Antonio Pollio Salimbeni

#### La scelta di Bankitalia

## La strenna di Natale del Governatore

### «Questa è una ratifica»

Regalo di Natale e non per una partita a poker come nel film di Pupi Avati, ma per il tasso di sconto. Solo che la partita non è finita, già ci si chiede quando e di quanto sarà il prossimo taglio. È poco o tanto 0,75%? Con il tasso di sconto al 5,50% la distanza tra Italia e Germania è di 3 punti. Ce n'è di strada da fare verso il 4-4,25% che tutti ritengono sia la media dei tassi europei al decollo della moneta unica. In due anni il tasso di sconto è calato del 3,50% e non è poco. Visto dal lato di un'economia che riprende ma non è euforica si può agevolmente sostenere che è poco. Il problema è perché solo adesso il governatore Fazio si è deciso a muovere il tasso di sconto e se ha intenzione di accelerarne l'ulteriore riduzione nei prossimi mesi. Pressato da tutte le parti, dal governo - senza dirlo esplicitamente - dagli imprenditori e sindacati, Fazio ha tenuto, come si dice, la frusta in mano. L'ha abbassata solo quando la statistica ha reso evidente ciò che ormai tutti pensavano: non esistono propellenti che spingano in alto i prezzi. Il governatore ieri ha commentato sé stesso così: «È avvenuto

esattamente quanto avevo detto, niente di più». Secco secco, Fazio ha ricordato che «la riduzione del tasso di sconto ratifica una situazione di mercato, in un contesto di inflazione sotto controllo, di un'inflazione che rimarrà la stella cometa della politica monetaria della Banca d'Italia». Mai la banca centrale arriverà un minuto prima, piuttosto arriverà un minuto dopo. La parola chiave è «ratifica». Qui sta la prudenza del banchiere centrale, prudenza che, però, alla lunga può anche rovesciarsi in un boomerang. Se la banca centrale non prende atto che l'inflazione italiana ormai è «tedesca» e che i conti pubblici sono sotto pieno controllo, ad un certo punto ci si può chiedere legittimamente perché non lo fa. Si può legittimamente pensare che il banchiere centrale dispone di informazioni negative che non sono di pubblico dominio per cui bisogna temere eventi negativi per la stabilità finanziaria o politica o esterna (dei mercati). Fazio ha corso questo rischio, ma sulle aspettative non si è rovesciato alcun boomerang. Solo due mesi fa era in corso una crisi politica che ha

## Ieri il voto che, a larga maggioranza, ha approvato il bilancio per il prossimo anno Dal Senato sì definitivo alla Finanziaria

Ciampi: è il passo decisivo per entrare in Europa. Prodi abbraccia Mancino. Fs, critiche del gruppo Pds.

ROMA. «Un grosso passo in avanti». Così Carlo Azeglio Ciampi, superministro dell'economia, ha salutato ieri, nell'aula di Palazzo Madama, il voto finale sulla finanziaria. Tre voti, in verità. Sul collegato (161 sì, 40 no), sul bilancio (159 a favore, 47 contrari), sulla finanziaria vera e propria (159 a 48).

«È stata così completata - ha sottolineato Ciampi - la manovra dello scorso anno, ben più pesante». È questa la finanziaria che porterà l'Italia in Europa. Lo ha subito ricordato, il ministro del Tesoro, tra gli applausi della maggioranza. «Al fondo di tutto ha voluto ancora rimarcare - vi è il comune desiderio di tutti di entrare in Europa». «L'Italia, che è stato un Paese fondatore - ha aggiunto - non ha mai mancato ad alcun appuntamento europeo e non poteva mancare a questo: sarà presente nell'euro e con l'euro inizierà un cammino in gran parte nuovo». È nota la prudenza di Ciampi, che non si lascia mai travolgere dai successi. Così, dopo aver giustamente messo in risalto gli obiettivi

raggiunti, ha voluto ricordare che, quello nuovo, «non sarà un cammino facile». «Sappiamo bene che c'è ancora molto da fare» - ha ammonito - «che bisogna perseverare. La strada imboccata è, comunque, per il ministro, quella buona, quella che «ci porta verso quella stabilità e quello sviluppo che sono la finalità di tutti noi».

«Chiudiamo l'anno - ha continuato poi il ministro - con un tasso medio di inflazione nel 1997 rispetto al 1996 dell'1,7% e con un 1,5%-1,6% nel confronto tra questo dicembre e quello dello scorso anno: possiamo dire che l'inflazione è stata radicata e ciò potrà garantire solidità a tutti i redditi, quelli da salario e retribuzione e quelli da pensione». Ciampi ha poi ricordato che anche per il differenziale dei tassi di interesse con la Germania «proprio oggi abbiamo toccato il minimo storico di 30 punti base di differenza tra titoli italiani e titoli tedeschi». Ciò significa - ha spiegato - che se la Germania emette un titolo di Stato (Bund decennale) al

tasso del 5,50%, in Italia i Btp vengono emessi al 5,80%: quando questo governo iniziò ad operare, questo differenziale era dieci volte tanto, 330-350 punti base».

Il presidente del Consiglio, Romano Prodi, era presente in aula, al momento del voto. Non ha parlato, ma, al termine della seduta, è salito dai banchi del governo a quelli della Presidenza ed ha abbracciato Nicola Mancino, in segno di gratitudine del governo per l'arrivo in porto della finanziaria entro il termine stabilito della fine dell'anno. Uscendo Prodi ha detto: «Sono soddisfatto, ora passeremo un buon Natale». «Se abbiamo raggiunto dei risultati apprezzabili - è stato il commento di Mancino - questo è dovuto anche al concerto tra l'attività del governo e quella del Parlamento».

Soddisfatto anche il capogruppo della Sinistra democratica, Cesare Salvi. «L'esito dell'iter della manovra - ha commentato - è stato molto positivo perché l'obiettivo che ci si prefiggeva, l'ingresso nell'Euro, è stato rag-

giunto: ora si dovrà avviare una fase nella quale i temi dello sviluppo e dell'occupazione abbiano la centralità che non hanno avuto nella prima fase dell'azione del governo». Un giudizio positivo sulla manovra ha espresso anche il Comitato direttivo del gruppo della Sd. Ha però avanzato alcuni rilievi e dissensi. Questi ultimi si riferiscono alla soluzione adottata per il personale delle ferrovie. Il Direttivo ritiene «che le deroghe per il regime pensionistico non siano coerenti con i principi di rigore ed equità nell'ambito dello stesso sistema previdenziale». Sarebbe stato preferibile, per i senatori della Sd, il ricorso ai contratti di solidarietà. Critiche anche per la disciplina degli sgravi fiscali per le imprese operanti nel Mezzogiorno - insufficienti a far fronte ai problemi dell'area». Un rilievo infine, alla norma che «per l'ennesima volta, rinvia l'entrata in vigore dei criteri perequativi per i trasferimenti delle risorse ai Comuni».

Nedo Canetti

24ECO4F4  
Not Found  
24ECO4F4

## Cofferati «Bene, ma serve più coraggio»

«Il taglio del tasso di sconto è un passo in avanti, ma francamente avrei preferito una decisione più coraggiosa che fosse in grado di dare un impulso forte alla politica degli investimenti». Così il segretario della Cgil Sergio Cofferati commenta il taglio del tasso di sconto. «L'inflazione è ormai stabilmente bassa e i segnali di ripresa in molti settori produttivi sono consistenti - prosegue Cofferati - ed è per questo che sarebbe ancora utile un intervento dell'autorità monetaria in grado di aiutare visibilmente la politica degli investimenti che, come spesso ricorda il governatore Fazio, resta la base fondamentale dello sviluppo e dell'occupazione. Da questo punto di vista, sarebbe utile una terapia d'urto per rispondere anche attraverso questa via al bisogno di lavoro che resta primario in questo paese. D'altra parte il rischio che i consumi incrementino l'inflazione mi pare del tutto irrilevante così come la ripresa in corso non comporta per ora un mutamento delle aspettative di crescita dei prezzi».

«Continua la serie positiva per il risanamento del paese. La scelta di Bankitalia di ridurre il tus è un invito ad affrontare con serenità, serietà e fiducia il nuovo anno». È invece il commento di Pietro Larizza, segretario generale della Uil. Dalla Banca d'Italia, afferma dal canto suo il leader Cisl Sergio D'Antoni, arriva «una bella notizia di fine anno», che ora permetterà di premere l'acceleratore per rilanciare lavoro e sviluppo e su questo l'azione del sindacato «sarà incalzante nei confronti del governo». «Credo che lo sforzo fatto per raggiungere il traguardo del risanamento finanziario risulti premiato. Adesso tocca all'altro versante: quello del lavoro. Bisogna impegnarsi per il lavoro e lo sviluppo, soprattutto dove questi mancano e per questo la nostra azione sarà incalzante nei confronti del governo».

## Modigliani «Ma non dormite sugli allori»

ROMA. Bene, ma l'Italia sta incassando i dividendi di un risanamento che si è interrotto. Non c'è entusiasmo, ma solo molta preoccupazione nel commento del nobel Franco Modigliani alla riduzione del Tus da parte di Banca d'Italia: «Sono molto molto preoccupato, vi siete addormentati sugli allori e non ve ne accorgete», dice. Ma come, non si sta realizzando quel circolo virtuoso di riduzione dell'inflazione e discesa dei tassi d'interesse che aveva teorizzato come via maestra per il risanamento del paese? «Certo, tutto va secondo il miracolo possibile», afferma Modigliani citando il titolo del libro nel quale illustrava come raggiungere l'obiettivo di inflazione zero, però il governo rischia di rovinare il risanamento compiuto «cedendo a tutti come ha fatto con la finanziaria». «Comincio ad essere nuovamente preoccupato, perché quello che sta succedendo in questo momento è pericolosissimo. Mi riferisco a quanto sta succedendo in Italia ed alla vittoria spuntata da Bertinotti sulle pensioni di anzianità».