

◆ Il giorno dopo l'intervento del Governatore il Mibtel guadagna in chiusura l'1,5%  
Fiducia in ulteriori cali del costo del denaro

◆ Il commento di Carlo Azeglio Ciampi «L'area dell'Euro sta già funzionando»  
Umberto Agnelli: superata l'instabilità

◆ I Buoni del Tesoro mai così in basso  
I semestrali per la prima volta sotto il 4%  
Anche per i Ctz giù i rendimenti

IN  
PRIMO  
PIANO

# La Borsa festeggia la scelta di Fazio

## Le banche si adeguano al taglio di Bankitalia, i Bot ai minimi storici

**ROMA** Il calo del tasso di sconto influenza le principali banche italiane, che ribassano quasi tutte i loro tassi di riferimento. Inoltre il taglio del Tus fa bene alla Borsa (+1,5%) e spinge al ribasso tutti i titoli di stato, in particolare i Bot semestrali, che per la prima volta nella loro storia scendono sotto il 4% (3,94%). Il calo del rendimento dei Bot a sei mesi è impressionante. Solo 17 anni fa, nell'ottobre '81, redevano il 20%, poi nell'86 si sono dimezzati (10%) e fino all'92 hanno ripreso a crescere, toccando il 13%. A quel punto è cominciata la cura Amato-Ciampi e nel giro di un anno il rendimento dei Bot si è di nuovo quasi dimezzato (8%), per poi scendere lentamente, a parte la parentesi del governo Berlusconi in cui si è risaliti al 9%, fino al 3,94% di ieri. Nonostante i rendimenti fossero scesi a livelli record l'asta del Tesoro non è andata male. L'offerta di Bot semestrali era di 14mila miliardi e la richiesta ha superato i

28mila miliardi, cioè è stata più del doppio. Ma anche i rendimenti degli altri titoli di stato sono calati. I Ctz a 18 mesi sono passati dal 3,78% al 3,55% e quelli a 24 mesi sono stati aggiudicati al 3,59%. Solo i Bot a tre mesi ora restano sopra il 4% (4,65%), ma anch'essi sono destinati a scendere. Intanto proseguono i commenti alla scelta di Fazio di abbassare drasticamente il Tus di un punto. Quello di Umberto Agnelli è decisamente favorevole, ma anche lievemente ironico: «Quella di Fazio è una scelta politica sicuramente positiva per l'economia. Ha avuto una giusta prudenza quando c'era una situazione politica difficile in Italia. Evidente-

mente ha giudicato superata questa situazione politica». Il ministro del Tesoro, Carlo Azeglio Ciampi, che aveva già giudicato positivamente la decisione del Governatore, in un'intervista ai Gr, ribadisce: «È la dimostrazione che l'area dell'Euro sta funzionando e rappresenta un punto di stabilità nei mercati internazionali. È un altro passo importante verso la convergenza dei tassi d'interesse, anche a breve termine, fra tutti i paesi che fanno parte dell'Euro». Inoltre Ciampi non ha escluso ulteriori ribassi del Tus: «È un problema che riguarda l'intera Europa. Non c'è dubbio che un'area come l'Europa, che ha un'inflazione praticamente inesistente e una grossa area di disoccupazione, deve fare tutto quanto è possibile per suscitare un'espansione duratura». Più esplicito di Ciampi riguardo alla necessità di altri tagli dei tassi è Mario Noera, amministratore delegato dei fondi Deutsche Bank: «Quello di Fazio è un

atto dovuto e non finale. Entro la fine dell'anno è ragionevole attendersi un'altra riduzione di mezzo punto. Lo spazio c'è». A piazza Affari la giornata si apre alla grande. Il Mibtel s'impenna e schizza a metà mattinata oltre il 2%, in linea con le altre Borse europee. A trainare l'indice è il taglio del Tus, che tutti gli operatori si aspettavano di non oltre tre quarti di punto e che invece, subito dopo la chiusura della Borsa di lunedì, Fazio rialza di un punto, oltre le aspettative. Ma anche il dollaro, ieri in gran spolvero, fa da volano per le piazze azionarie, rassicurando i mercati e spazzando via i timori di una crisi recessiva mondiale. Nel pomeriggio a galvaniz-

zare ulteriormente le Borse ci pensa Wall Street. La notizia che la Borsa Usa è in forte crescita fa toccare a piazza Affari la sua quotazione massima, a +2,3%. Wall Street in effetti innesta il turbo e scatta addirittura il blocco degli ordini di vendita automatici, per limitare gli eccessi di rialzo. Le principali Borse europee, sulla scia di quella statunitense, mettono le ali ai piedi e Parigi chiude con un aumento del 2,9%, Francoforte a +2,2% e Londra a +1,9%. A Milano invece la giornata prende un'altra piega. Molti operatori puntano a massimizzare i guadagni e sul finale cominciano a vendere. S'innesta così un rimbalzo negativo che porta il Mibtel a chiudere a +1,49%. Gli scambi finali si aggirano intorno ai 3.300 miliardi. La frenata conclusiva, dovuta ai rialzi, segna una pausa che comunque non cancella questa fase positiva per la Borsa italiana. Dai minimi del 9 ottobre ad oggi, infatti, il Mibtel ha recuperato il 24%.

	Prime rate	Top rate
CRT (Unicredit)	7,75 6,75	14,75 14,00
Creberg (Credito Bergamasco)	7,75 6,75	— —
Cariverona (VI, BG, AN)	— 6,75	14,50 14,00
Pop. Bergamo, Credito Varesino	— 6,75	— —
Cassa Risparmio Firenze	— 6,75	— —
Banca Salento	— 6,75	15,00 14,00
San Paolo Torino	7,75 6,75	14,75 13,75
Monte dei Paschi di Siena	7,75 6,75	— —
Comit	7,75 6,75	— —
Popolare Milano	7,75 6,75	15,25 14,25
Cassamarca	7,75 6,75	— —
Banca di Roma	7,75 6,75	15,50 14,50
BNL	7,75 6,75	— —
Unicredit Italiano	7,75 6,75	— —
C. di R. Parma e Piacenza	— 6,50	— 14,50
Cariplo Ambroveneto	— 6,75	— 14,00



# Eurotax a Natale ma non per tutti

## Torna in scena l'indennità di maternità per le casalinghe

MORENA PIVETTI

**ROMA** Notizie poco buone per la restituzione dell'eurotassa: non per tutti, forse, sarà in tredicesima. Il ministero delle Finanze sarebbe orientato a varare un decreto-legge per anticipare a dicembre le norme per la restituzione del 60% della tassa, ma deve prima attendere l'avvio dell'iter legislativo della Finanziaria. Il decreto potrebbe comunque arrivare entro la prima settimana di novembre per dare ai datori di lavoro il tempo necessario ad effettuare il conguaglio con le buste paga di dicembre. Oltre ai lavoratori autonomi, che devono attendere il primo versamento unificato di gennaio per fare la compensazione, la restituzione potrebbe slittare di un paio di mesi anche per alcuni dipendenti pubblici e pensionati. La tassa va resa col conguaglio di fine anno, per il quale però, c'è tempo fino a febbraio.

Il nuovo governo e la nuova maggioranza cominciano intanto a discutere della Finanziaria e già si annunciano le prime novità: un'indennità di maternità anche per casalinghe e lavoratrici autonome, una decontribuzione a favore dei giovani imprenditori autonomi, l'alleggerimento della «carbon tax» per l'energia elettrica e mutui per altri 3mila miliardi per la ricostruzione delle zone terremotate di Umbria e Marche. A cui si aggiunge la possibilità di ridurre ancora la pressione fiscale sulla prima casa. Queste le principali ipotesi di modifica del collegato alla Finanziaria emerse dalla riunione tra governo ed esperti della maggioranza di Camera e Senato: ad illustrarle, il relatore a Montecitorio, Salvatore Chierchi.

Vediamole. Anche le casalinghe e le lavoratrici autonome con redditi medio-bassi potrebbero beneficiare di un'indennità di maternità, fissata per il primo anno a qualche centinaio di migliaia di lire al mese, con l'obiettivo di arrivare nel tempo a 800mila lire mensili. Mentre la carbon tax sulla produzione di energia elettrica potrebbe essere rivista al ribasso (sia per gli aumenti graduali che il governo determinerà ogni anno, sia per il tetto massimo fissato per il 2005 «per capire cosa succede nel resto d'Europa e non penalizzare il nostro sistema produttivo», ha spiegato Chierchi), il gettito che questa tassa produce potrebbe finanziare un'ulteriore misura di riduzione del costo del lavoro. Ovvero la decontribuzione totale o parziale per i giovani imprenditori autonomi, quelli sotto i 32 anni e

che già godono di uno slittamento del 50% per tre anni sul versamento dei contributi.

Nel collegato saranno poi esplicitate le altre misure già annunciate per alleggerire il costo del lavoro (finanziate sempre dalla Carbon tax) e che dovrebbero costare nel '99 circa 1.100 miliardi: l'abbattimento degli oneri impropri (0,82%), la decontribuzione totale per i nuovi assunti nel primo triennio, il recepimento dell'accordo con Bruxelles per la fiscalizzazione degli oneri sociali al Sud nel '99-2000. «Nel '99 ha aggiunto Chierchi - passeranno da 1.050.000 lire per addetto a 1.400.000». Per completare l'opera di ricostruzione e consolidamento delle zone terremotate di Umbria e Marche verranno auto-

**CARBON TAX PIÙ LEGGERA**  
Sarà rivista al ribasso e potrebbe finanziare misure per l'occupazione

rizzi altri 3mila miliardi di mutui dal 2000, che si aggiungono ai fondi già previsti. Su eventuali altre modifiche si sta, invece, ancora discutendo: aumento dello stanziamento di mille miliardi previsto per alleggerire la pressione fiscale sulla prima casa, misure di rafforzamento dell'emersione (considerando le imprese emerse di nuova costituzione) e l'estensione degli incentivi della legge 488 anche a commercio, artigianato e turismo.

Pur conteggiando un risparmio di circa 6mila miliardi per i primi dodici mesi e di 8mila per i successivi dodici sugli interessi sul debito pubblico grazie alla riduzione di un punto del tasso di sconto, al ministero del Tesoro si mantiene grande cautela sulla possibilità di utilizzare tale risparmio per investimenti o incentivi. Anche perché in Finanziaria si era già tenuto conto dell'inevitabile processo di convergenza dei tassi. Sia il sottosegretario Macciotta che il sottosegretario Giarda, hanno escluso ripercussioni immediate sulla manovra di finanza pubblica. «Spero che i benefici ci siano, - la reazione di Bocconi e presidente dell'Ice (istituto per il commercio estero). Che per il 3 gennaio del '99 si aspetta un Tus dell'Euro più basso, anche di mezzo punto, a quel 3% di cui si è parlato finora. Tutti felici per quel punto in meno concesso dal Governatore Fazio? «Sarebbe odioso pensare che adesso ci si possa lasciare andare sulla

## LA CADUTA DEI RENDIMENTI

Ecco come sono cambiati i tassi sui BOT negli ultimi anni

Data	BOT 3 MESI	BOT 6 MESI	BOT 12 MESI
10/78	10,59	11,40	12,30
10/79	12,83	12,57	12,93
10/80	15,89	16,37	16,55
10/81	20,00	20,32	19,98
10/82	16,96	17,32	18,62
10/83	16,32	16,41	17,74
10/84	14,39	14,75	15,14
10/85	13,24	13,31	13,20
10/86	10,38	10,11	10,07
10/87	11,38	11,67	12,17
10/88	11,47	11,31	11,73
10/89	13,28	13,34	13,16
10/90	10,15	10,19	12,36
10/91	10,50	10,66	10,73
10/92	12,47	13,07	13,15
10/93	8,03	7,94	7,89
10/94	8,26	8,60	9,25
10/95	9,40	9,33	9,25
10/96	6,65	6,49	6,23
10/97	5,64	5,43	5,25
10/98	4,65	3,94	3,91

INTERVISTA

# Onida: «Nessuno pensi che inizia il tempo delle cicale»

SILVIA BIONDI

**ROMA** Va bene stappare lo spumante, ma guai a pensare che con il Tus al 4% inizia la stagione delle cicale. Se il lungo periodo di sacrifici può anche essere finito, ora c'è da rimboccarsi le maniche e far fruttare il vantaggio che avviene dalla riduzione del tasso ufficiale di sconto. È quanto sostiene Fabrizio Onida, economista, ordinario alla Bocconi e presidente dell'Ice (istituto per il commercio estero). Che per il 3 gennaio del '99 si aspetta un Tus dell'Euro più basso, anche di mezzo punto, a quel 3% di cui si è parlato finora. Tutti felici per quel punto in meno concesso dal Governatore Fazio? «Sarebbe odioso pensare che adesso ci si possa lasciare andare sulla

spesa pubblica. Intanto sappiamo che non aumenta perché diminuisce l'esborso di interessi sul debito pubblico, che è già sceso da quasi 200 mila miliardi a 165 mila miliardi l'anno. Semmai si semplifica la vita ad un governo consapevole che finalmente, dopo un lungo periodo di continui tagli, raschiature del barile e aumento delle tasse, può cominciare ad investire risorse in direzioni utili a far crescere il sistema». Intanto, ieri, la Borsa ha reagito positivamente. E il rendimento dei Bot è sceso al minimo storico.

«Per i titoli di Stato a lungo termine gli interessi sono uguali a quelli tedeschi»

za dei tassi italiani rispetto ai tassi tedeschi era già avvenuta sui tassi a lunga scadenza, sui rendimenti Btp». Questo significa che il popolo dei Bot è destinato alla casa? «Non credo proprio. Il mercato borsistico ha fatto registrare una volatilità ed anche una discesa preoccupante. Semmai si sta verificando uno spostamento contrario, dai titoli di Borsa a quelli a reddito fisso, tra cui Bpt, Bot e Cct. Che naturalmente rendono un margine non elevato rispetto all'inflazione. Ma per quanto riguarda poco, va considerato che c'è l'inflazione sotto al 2%. Non è che il risparmiatore abbia molte opzioni per ottenere rendimenti molto elevati dai suoi risparmi. L'economia è in una condizione di stanchezza, quindi i tassi d'interesse scendono. Questo giova agli investitori, che purtroppo sono pochi, e penalizza i risparmiatori. Ma fa parte delle regole del gioco». Lei, per esempio, come investirebbe i suoi risparmi in questo momento?

«Come ogni altro piccolo, normale risparmiatore. Il risparmio non deve mai stare in un unico panierino. Una parte va messa in titoli azionari, in attesa che le Borse abbiano una ripresa. La Borsa italiana ha addirittura perso rispetto all'inizio dell'anno ma è prevedibile che dia soddisfazione in un periodo più lungo. È consigliabile utilizzare i fondi d'investimento, non certo mettersi a giocare sui singoli titoli. E una parte del portafoglio va investita in titoli di Stato. Un tempo davano rendimenti molto elevati, oggi meno. Ma non sono rendimenti negativi, sono solo bassi. Quando spunta, al netto delle ritenute di interessi, un rendimento del 3%, anche del 2,7-2,8% deve pur sempre pensare che è un punto, un punto e mezzo sopra l'inflazione». Adesso come arriviamo al 3 gen-

naio del '99, all'unico Tasso ufficiale di sconto per l'Euro? «Con progressive riduzioni che possono avvenire in qualsiasi momento da qui al 31 dicembre». E dovremo aspettarci che il Tus dell'Euro scenda al 3%? «Dipende dalla Bce. Non sta scritto nei sacri libri. Potrebbe anche essere minore, perché no? Non sarei sorpreso se il Tus dell'Euro fosse al 2,5%». Archiviato il problema dell'inflazione, oggi l'Europa si trova a fronteggiare quello della deflazione. «Per questo dico che, nel momento in cui l'economia mondiale lancia segnali preoccupanti, l'Europa dovrebbe preoccuparsi di fare politiche fiscali più espansive, più mirate. Più investimenti socialmente utili e sgravi fiscali, riduzione del carico fiscale sulle piccole imprese ma anche sulle famiglie».

