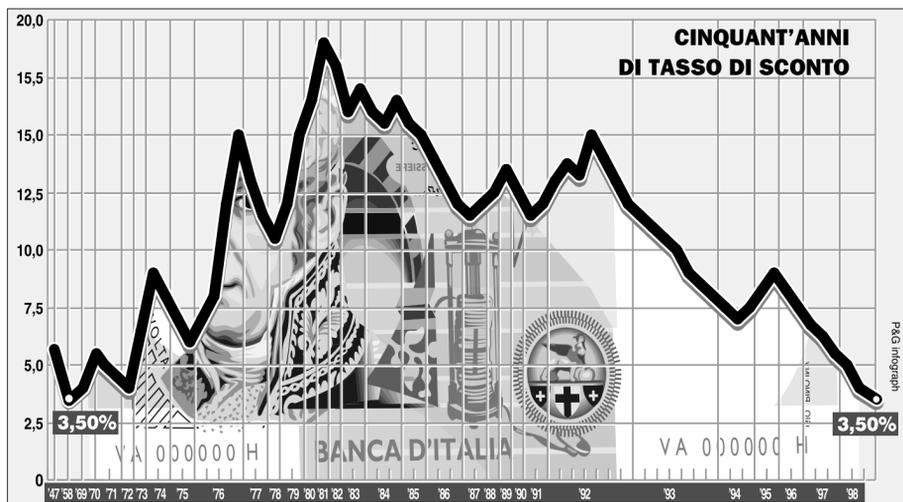


◆ **Operazione concertata della maggioranza dei paesi che costituiranno la moneta unica. Si corre ai ripari contro la crisi**

◆ **Per l'Italia si torna ai livelli di 40 anni fa. Ma via Nazionale è l'unica a non essersi allineata con le altre consorelle**

◆ **Tietmeyer rilancia la sfida ai politici. «Questo livello durerà nel tempo». Ora tocca alle politiche economiche**

IN
PRIMO
PIANO



Scende anche la riserva obbligatoria. Per il credito «liberi» 25mila miliardi

La Banca d'Italia ha ridotto l'aliquota massima della riserva obbligatoria dal 6% al 2,5%, a partire dal prossimo periodo di mantenimento 15-31 dicembre. La remunerazione è passata dal 4 al 3,5%. La riduzione della riserva obbligatoria che gli istituti di credito sono obbligati a costituire presso la Banca d'Italia libererà di fatto, secondo le stime effettuate dai tecnici, una liquidità per il sistema creditizio pari a circa 25mila miliardi.

L'Associazione Bancaria Italiana ritiene che si tratti di un provvedimento «che costituisce un ulteriore passo verso l'armonizzazione delle regole, in un'ottica di convergenza europea anche della comunità bancaria e finanziaria nazionale».

I 25mila miliardi possono in teoria essere destinati a investimenti produttivi, ma al momento non si sa come saranno utilizzati.

La riserva obbligatoria rappresenta una quota dei depositi che il sistema bancario è obbligato a detenere a garanzia della liquidità dei depositi della clientela. Attraverso questo strumento la banca centrale è in grado anche di controllare gli impieghi bancari ovvero la quantità di moneta in circo-

lazione. L'entità della riserva obbligatoria viene stabilita con criteri diversi nei vari Paesi europei. In Italia tiene conto, oltre che dei depositi, anche dei mezzi propri delle banche (patrimonio), del capitale sociale delle riserve legali e libere.

Dall'aprile '98 la riserva obbligatoria veniva remunerata al 4%. Dall'ottobre '90 al maggio '97 la remunerazione è stata pari al 5,5% e dal giugno '97 fino al marzo '98 al 4,5%.

L'aggregato soggetto all'obbligo di riserva, calcolato in riferimento alle voci di bilancio del mese precedente, è costituito dalla raccolta in lire da soggetti residenti e non residenti e da quella in valuta da soggetti residenti. L'aggregato comprende i depositi a risparmio, i conti correnti passivi con la clientela ordinaria, le somme a disposizione della clientela e i certificati di deposito con scadenza inferiore a diciotto mesi.

I certificati di deposito non sono soggetti a riserva se la loro circolazione è circoscritta contrattualmente ad altre banche. Secondo una legge del 1993, l'ammontare delle riserve obbligatorie non poteva comunque eccedere per legge il 17,5% della raccolta effettuata dagli istituti di credito.

Euro, tassi al 3% per rilanciare l'economia

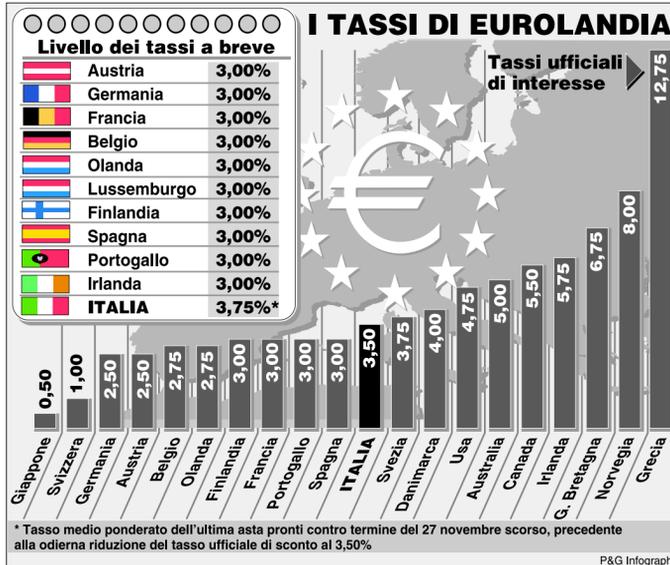
Le banche centrali tagliano il costo del denaro. Fazio porta il Tus al 3,5%

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA È il giorno della sorpresa. A meno di trenta giorni dal decollo dell'euro, le banche centrali di tre quarti d'Europa hanno concordato una riduzione generalizzata dei tassi di interesse. La moneta unica, come è stato confermato da un comunicato ufficiale della Bce, partirà con un tasso di riferimento del 3% e non del 3,30% come veniva stimato dai mercati e come i banchieri centrali avevano fatto intendere fino all'ultimo minuto. Il motivo è semplice: anche i «signori» dell'euro alla fine si sono piegati all'evidenza. Ora ritengono che gli effetti del rallentamento economico già in corso in Europa potrebbero essere molto gravi. Che ci credano davvero o no è un altro discorso. Sta di fatto che la svolta è stata compiuta con Tietmeyer e Trichet, il banchiere centrale tedesco e il banchiere centrale francese, a guidare la danza seguiti via via da tutti gli altri colleghi.

LA SORPRESA.

La mossa era nell'aria da qualche giorno, ma che nessuno, né sulle piazze finanziarie né nelle varie capitali di Eurolandia, l'aveva prevista nei tempi e nella misura. A mercati aperti, evento anche questo inusuale ma ricercato apposta per sfruttare fino in fondo un effetto «pubblicitario» che ha eccitato gli investitori, Francia e Germania hanno ridotto il loro tasso principale dal 3,30 al 3%, l'Austria lo ha ridotto dello 0,2%, Olanda, Belgio e Lussemburgo dello 0,3%, la Finlandia dello 0,4%, la Spagna dello 0,5%, l'Irlanda dello 0,65%, il Portogallo dello 0,75%. La Banca d'Italia ha portato il tasso di sconto dal 4



al 3,5% e così il nostro Paese è l'unico a non avere il tasso ufficiale allineato agli altri. I nostri tassi dovranno forzatamente allinearsi al 3% dopo il 22 dicembre, giorno in cui si riuniranno a Francoforte i 17 banchieri centrali per fissare formalmente il tasso di riferimento. È questione di giorni e il governatore Fazio lo sa ben tanto: è vero che ieri ha ridotto il tasso sulle anticipazioni a scadenza fissa dal 5,50% al 4,50% e diminuito la riserva obbligatoria dal 6 al 2,5% portandola a livello europeo. Ciononostante, il governatore vuole utilizzare fino all'ulti-

ma ora utile il bilancino per dimostrare che il ruolo della banca centrale nazionale non sta declinando né nei rapporti con il potere pubblico né nei rapporti con Francoforte. Anche uno striminzito 0,50% può avere valore simbolico, a costo di restare isolato pure a Francoforte. Sul fronte politico interno nessuno ha voglia di rilevare la questione e D'Almeida eccede addirittura in ringraziamenti sostenendo che la riduzione italiana è superiore a quella degli altri Paesi (in verità i tagli più consistenti sono stati fatti da Irlanda e Portogallo) e comunque ac-

celera la convergenza dei tassi. Il ritmo del calo dei tassi risulta in effetti rallentato. Non resta che rivedere il culto degli anni '60, visto che nel giugno '58 l'Italia viveva con un «Tus» al 3,50%, e applaudire al fatto che per tutti gli europei la moneta unica sarà «meno dolorosa», come sostengono gli analisti della City di Londra.

PROVA DI EURO.

La mossa dei banchieri centrali è stata condotta con una sincronia perfetta. È ovvio, ma prima non era



PRUDENZA BANKITALIA
Il governatore vuole utilizzare fino in fondo gli strumenti della politica monetaria

Il governatore della Banca d'Italia
Antonio Fazio
Mancuso/Ansa

mai accaduto. Sta qui il valore politico dell'evento: nell'Europa dell'altro ieri decideva la Bundesbank per tutti, nell'Europa di ieri l'azione congiunta è la regola. Nell'Europa di domani la decisione sul tasso di riferimento sarà presa direttamente a Francoforte. Paul Samuelson, Premio Nobel per l'economia, ha tracciato molto nettamente la linea di demarcazione tra il mondo pre-euro e il mondo dell'euro: «La ridu-

zione dei tassi in Europa è un passo coraggioso perché è la prima volta che le banche centrali si muovono tutte insieme. Ma è anche l'ultima perché dal prossimo mese non avranno nulla da fare».

Tutto questo non è folklore, naturalmente, ma è nulla rispetto al significato tecnico-politico della riduzione dei tassi. A parte la convergenza dovuta per quei Paesi che

avevano tassi ad un livello superiore a quello dei paesi chiave dell'unione monetaria (superiori cioè al 3,30%), la novità è che è stato sfondato verso il basso questo limite. La politica monetaria viene di nuovo allentata. Mentre ministri delle finanze e premier hanno subito ricordato che la mossa dei banchieri centrali aiuterà la crescita economica e la lotta alla disoccupazione, i banchieri centrali e gli economisti insistono sul fatto che uno 0,30% in più o in meno non cambia molto le cose. La verità sta nel mezzo.

LA RETROMARCIA.

Dopo settimane di conflitto sulla politica monetaria con i governi tedesco, francese e italiano pronti a rimettere in causa l'interpretazione ortodossa del patto di stabilità, fino a non confermare l'impegno a raggiungere nel 2002 il pareggio dei bilanci pubblici, i banchieri centrali chiusi a difendere gelosamente le loro prerogative, il braccio di ferro si è sbloccato. A Francoforte viene annunciato che il rallentamento dell'attività economica dovuto alla crisi asiatica e alla domanda interna imballata, al debole livello dei consumi e degli investimenti, ora costituisce una preoccupazione anche per la Bce. Duisenberg e Tietmeyer hanno respinto come un'illusione che la riduzione dei tassi sia da considerare un atto dovuto ai governi europei e che si tratta di una decisione sovrana dei banchieri centrali. Si può parlare di «rallentamento» economico, non però di deflazione e recessione. Visto che le crisi internazionali non sono ancora superate, Tietmeyer ha ricordato che bisogna impedire che il rallentamento della crescita acquisti «una propria forza dinamica». Trichet ha spiegato che il calo dei tassi può ridare fiducia alle famiglie. Sta di fatto che la Bce non aveva lo spazio né gli argomenti tecnici per aspettare l'avvio dell'euro prima di prendere una decisione sui tassi non volendo - e non potendo - rischiare di trovarsi in trappola. Perché anche mantenendo una politica monetaria eccessivamente rigida si può perdere credibilità. Spiazzando le aspettative, i banchieri centrali hanno rilanciato la palla ai governi.

IL RILANCIO.

Così deve essere l'affermazione di Tietmeyer: il tasso euro al 3% «non vale un giorno solo, ma vale per un orizzonte di tempo prevedibile». L'orizzonte della Bce per definire la politica monetaria è di 18-24 mesi. I banchieri hanno detto ai governi che ora tocca a loro muoversi con le faticose riforme strutturali del Welfare e del mercato del lavoro. Lafontaine aveva minacciato di allentare i vincoli di bilancio se i banchieri centrali non avessero toccato i tassi. Ecco lo scambio: tassi ridotti contro deficit azzerati. Anche su questo la parola ai governi.

E le Borse festeggiano dopo la paura

Piazza Affari recupera dopo un inizio negativo e chiude a +1,6%

MICHELE URBANO

MILANO A Piazza Affari la seduta era iniziata tutt'altro che bene. Con una serie di premesse tutte a giustificare un ribasso annunciato. Già, la debolezza di Wall Street (poi, peraltro ampiamente confermata), il forte calo della borsa brasiliana dopo lo stop del congresso al piano d'austerità (alla sua approvazione è condizionata la concessione di 41,5 miliardi di dollari di aiuti dal Fondo Monetario internazionale) e, per finire, l'ennesima, pessima, performance delle borse del Sud-est asiatico

che, per la cronaca, avevano chiuso tutte in forte ribasso: Singapore -2,43%, Kuala Lumpur -2,40%, Giacarta -0,56%, Bangkok -3,76% e Manila addirittura con un -4,19%.

Vero che Hong Kong (-0,1%) era rimasta stabile, ma anche vero che la grandine aveva colpito di nuovo Tokyo con un ennesimo tonfo (-1,93%) causa l'indebitamento del dollaro, il ribasso della sera precedente di Wall Street e, non per ultima, la notizia che il Pil siera contratto con un calo su base annua del 2,6%. Su questa base di influenze negative le borse europee aprivano tutte in ribasso (Mi-

TIMORI DAGLI USA
Wall Street continua a scendere preoccupata dai crolli in Sud America

Ma ecco, qualche minuto prima delle 14, arrivare la notizia che tutti speravano da tempo ma che nessuno si aspettava sarebbe arrivata ieri, né tantomeno a mercati aperti: l'annuncio che tutte le banche centrali dell'Euro ribassavano i tassi. Im-

mediatamente tornava a soffiare il vento della fiducia e con esso gli acquisti che pur rallentando nel finale (causa Wall Street) hanno comunque consentito al Mibtel un guadagno dell'1,66% (a 21.769 punti) e al Mib30 (i trenta principali titoli) dell'1,9%.

Un vento di interessata fiducia che, ovviamente, spirava su tutta Europa. La Borsa di Francoforte chiudeva, infatti, con un +2,03%, Parigi con un +1,8%, Zurigo con +0,98%, Madrid con un +1,07%, Bruxelles con un +0,81% e, infine, Londra (che pure non fa parte dell'Europa dell'Euro fase uno) con un +1,07%.

	Crescita Pil	Deficit/Pil*	Disoccupazione	Inflazione
Austria	3,2	2,2	4,4	1,1
Belgio	2,8	1,3	8,3	1,4
Finlandia	5,1	+ 0,7	11,6	1,6
Francia	3,1	2,9	11,7	1,1
Germania	2,8	2,6	9,7	1,0
Irlanda	11,4	+ 2,1	8,7	2,8
ITALIA	1,7	2,6	12,0	1,8
Lussemburgo	4,2	+ 2,2	2,4	1,2
Olanda	3,8	1,4	3,7	2,0
Portogallo	4,2	2,3	5,7	2,7
Spagna	3,8	2,1	18,9	2,1

* il segno + indica attivo di bilancio
Fonte: Ocse e Fmi

E sì, la mossa concordata fra le banche centrali aveva colto di sorpresa la maggior parte degli operatori che pur contando su un intervento scommettevano, però, sulla riunione del 22 dicembre quando la Banca centrale europea varerà ufficialmente il livello dei tassi. Sorpresa piacevole che su piazza Affari ha avuto un doppio effetto positivo: Bankitalia, infatti, oltre a ridurre di mezzo punto il tasso di sconto (dal 4 al 3,5%), decideva di ridurre la riserva obbligatoria per le banche dal 6 al 2,5%, liberando così una liquidità quantificabile in circa 25.000 miliardi. Tutto ossigeno per la Borsa che ha conti-

nuato a salire fino a toccare un massimo del 2,69%.

Salvo poi, nel finale, arretrare sull'onda di un dollaro sempre debole, l'avvio debole di Wall Street e la reazione negativa della borsa brasiliana alla bocciatura da parte del congresso del piano d'austerità: a metà seduta, ieri sera, (ora italiana) la borsa di San Paolo crollava del 9,07% e quella di Buenos Aires del 4,71%.

Una situazione che influiva, negativamente, su Wall Street dove, sempre a metà seduta, l'indice Dow Jones dei trenta principali titoli industriali segnava un ribasso dello 0,91%.

