24ECO01A2412 ZALLCALL 13 15:00:59 12/26/98

IN PRIMO PIANO

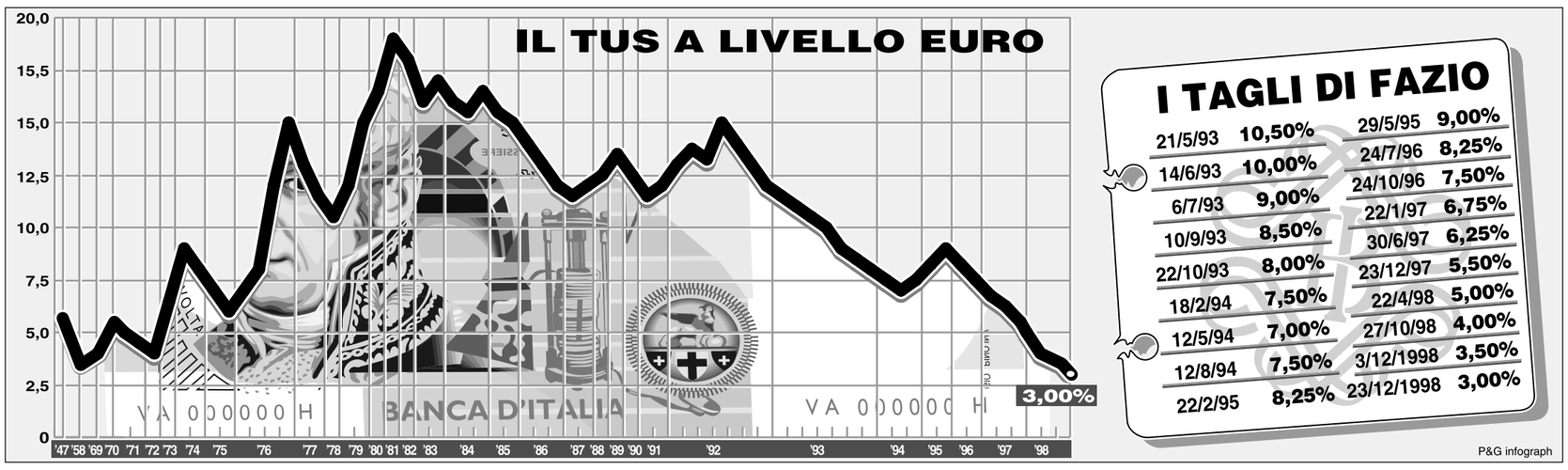
◆ *È l'ultimo atto con totale sovranità del Governatore di Bankitalia D'Alema: «Si apre ora una fase nuova»*

◆ *L'effetto del taglio decorrerà dal 28 dicembre Gli undici Paesi della moneta unica si trovano alla pari prima del 4 gennaio*

◆ *Alla vigilia dell'evento continentale si azzera anche il differenziale tra il Btp e il Bund tedesco. Un segno di fiducia*

Tasso di sconto al 3%, Italia in Eurolandia

Arriva il taglio (atteso) di Fazio. È il livello più basso da cinquant'anni



ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA Il tasso di sconto italiano è al 3% e così è caduta l'ultima barriera frapposta tra l'Italia e l'Europa dell'euro. Come previsto il governatore Antonio Fazio ha compiuto l'ultima mossa tagliando l'ultimo 0,50%. L'effetto decorrerà da lunedì 28 dicembre visto che il ponte di Natale è piuttosto lungo. Al 3% si sono così uniformati i tassi degli undici Paesi che il 4 gennaio si presenteranno davanti ai mercati e a duecento milioni di cittadini. Al sarà il tasso di riferimento per la zona euro. Insieme con la riduzione del tasso di sconto, Bankitalia ha lasciato invariato il tasso sulle anticipazioni a scadenza fissa al 4,5%. La remunerazione dei depositi liberi in conto corrente presso la Banca d'Italia è aumentata dallo 0,50% al 2,75%. Al 2,75% vengono remunerati anche i depositi per l'assolvimento dell'obbligo di riserva. In realtà, il tasso di interesse euro a breve termine si muoverà in un corridoio. Da un lato c'è il tasso del credito marginale, cioè il tasso per le operazioni di rifinanziamento utilizzato dalle banche commerciali nei confronti della banca centrale allo scopo di ottenere credito *overnight*, che è stato fissato al 4,5%. Dall'altro lato c'è il credito di deposito presso la Banca centrale fissato al 2%. Si tratta dei depositi che le banche possono costituire quando si trovano in eccesso di liquidità.

Per avere però un controllo più stretto della liquidità monetaria nella fase di avvio dell'euro (attenzione però che solo dal 2002 saranno introdotte le banconote e le monete), la Bce ha deciso per le prime tre settimane di gennaio, cioè dal 4 al 21 gennaio, un corridoio più stretto compreso fra un tasso di rifinanziamento al 3,25% e un tasso sui depositi al 2,75%. Proprio il tasso di questo «pavimento» aveva fatto pensare ad una riduzione del tasso di sconto di 0,75%.

La riduzione del tasso di sconto era un atto dovuto che il governatore ha compiuto con il bilancino provocando anche alla Bce qualche perplessità. Si tratta di uno degli ultimi anni con i quali la Banca d'Italia, così come tutte le altre dieci banche centrali dei paesi euro, esercita la propria sovranità monetaria. La motivazione con la quale il governatore ha spiegato la sua «solitudine» rispetto agli altri colleghi europei nel ritmo di riduzione dei tassi è stata che tagli più consistenti accompagnati dal ribasso delle riserve obbligatorie delle banche avrebbero potuto comportare una maggiore volatilità della liquidità monetaria. Tutto questo, ormai, appartiene comunque al passato e ieri Bankitalia faceva sapere che il taglio del tasso di sconto al 3% dimostra e certifica il fatto che l'economia italiana si trova nelle condizioni per entrare nell'unione monetaria senza problemi né politici (cioè di politica economica e finanziaria) né tecnici.

BUND BTP
Il divario soltanto cinque anni fa superava i 484 punti base

Come di solito accade, il governatore ha telefonato al presidente del consiglio avvertendolo in anticipo della decisione. D'Alema ha apprezzato affermando che ora si apre una «fase nuova finalizzata alla ripresa economica e allo sviluppo dell'occupazione». Soddisfatti Confindustria e sindacati.

Davvero si è chiuso un intero ciclo della storia nazionale anche se ancora l'insieme del paese non se ne rende conto. Dal dopoguerra, mai il tasso di sconto era stato al 3%. Significativamente, ieri il differenziale fra i tassi di rendimento dei titoli di stato italiani a dieci anni e il corrispondente titolo tedesco, il *bund*, è stato più che azzerato. Il differenziale ha chiuso a zero punti base, ma nel corso della giornata ha raggiunto il minimo storico a -4 punti base. È in base a questi rendimenti di mercato che l'Italia per qualche ora è risultata essere il paese più virtuoso. L'asta pronti contro termine ha segnato un tasso minimo del 2,4%, il rendimento dei Bot semestrali è sceso al 2,83%. Questo differenziale è sempre stato il metro per misurare il tasso di credibilità del paese, credibilità politica e finanziaria. Nel 1992 superava i 550 punti base, nel '93 era a 484 punti base, nel '95 era a quota 527, nel '96 a 219, nel '97 a 122. La forbice si allargava quando intervenivano sulla scena politica Berlusconi (durante il suo governo il differenziale era a quota 630 punti base) o Bertinotti o comunque si riacutizzavano i rischi sul voto alla legge di bilancio.

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

In quattro anni risparmiati novantamila miliardi

È la diciannovesima volta che Fazio taglia il tasso di sconto. Ed è quasi paradossale perché in questi anni il Governatore ha collezionato fior di critiche per la sua «prudenza», la sua misura ritenuta da più parti eccessiva, per il fatto di essersi caratterizzato come un «falco» piuttosto che come una «colomba» in materia di politica monetaria. Sta di fatto che tra le tante cose che si chiudono in Italia con il «passaggio al centro Europa» (cioè all'euro) c'è anche la fine di quel corto circuito semipermanente nelle relazioni tra banca centrale e potere politico. Ma questo corto circuito non si estinguerà, si presenterà inevitabilmente su una scala più ampia. Quello che ora si chiama - e presumibilmente sarà - un passaggio morbido all'euro si trasformerà ben presto in una convivenza non poco contrastata tra Banca centrale europea e governi degli 11 Paesi dell'euro. Il tema è già sul tappeto: il raggiungimento del pareggio dei deficit entro il 2002.

Intanto, ci si rallegra per gli effetti della convergenza ormai totale di economie, finanze pubbliche, tassi, inflazione verso quota zero. In un'Europa, bisogna ricordarlo, che cresce poco e non sa se riuscirà davvero a evitare una depressione economica. In Italia l'impatto teorico della riduzione del tasso di sconto è di diecimila miliardi di lire in tre anni di risparmio sugli interessi pagati per onorare il debito pubblico. Negli ultimi quattro anni, il tasso di sconto è stato ridotto di 4,5 punti percentuali e ciò ha fruttato complessivamente 90mila miliardi di lire.

Chiaro che della distensione monetaria beneficiano sia la finanza pubblica sia le imprese e i risparmiatori. La Confindustria e i sindacati applaudono al regalo di Natale (anche se era del tutto scontato), sono molto soddisfatti della raggiunta stabilità monetaria. Ma in queste ore si parla poco del modo in cui cambierà l'economia italiana sotto l'egida dell'euro. Soprattutto se sarà compensata o meno la cancellazione del vantaggio del cambio per accrescere la competitività delle imprese. Ora il confronto fra Paesi avviene direttamente sull'efficienza e i costi dei sistemi sociali. Il cambio a 990 sul marco e a 1994 sull'ecu (il valore dell'euro equivarrà al valore di mercato dell'ecu) potrebbe risultare anche sopravvalutato o comunque non sarà semplice per il sistema produttivo sostenerlo nelle attuali condizioni. Sarà questa la sfida dal 4 gennaio in poi. **A. P. S.**

E il debito pubblico è sotto controllo

Ecco il piano Ciampi inviato alla Ue: pensioni, la riforma funziona

ROBERTO GIOVANNINI

ROMA È già sul tavolo dei Commissari Europei il testo del piano di stabilità dell'Italia, il documento che delinea l'evoluzione dell'economia e dei conti pubblici nel periodo 1999-2001, e che soprattutto indica in che modo il nostro paese si sta muovendo per rispettare gli impegni con l'Europa. Nel documento riservato, come il nostro giornale è in grado di confermare, non si fa cenno a quanto potrà accadere nel 2002 sul fronte della finanza pubblica, lasciando aperta la strada al (probabile) abbandono del problematico obiettivo di pareggio del bilancio pubblico. E mentre si conferma un quadro complessivo estremamente positivo, con indicatori da paese definitivamente risanato, restano margini di rischio sul versante della crescita economica.

Tutti i paesi membri dell'Unione Europea hanno predisposto il proprio piano, o stanno ultimandone il varo. Quello italiano verrà con tuttà probabilità preso in esame e discusso alla riunione dei ministri economici e finanziari Ue del prossimo febbraio; nel frattempo, il documento (aggiornato dal governo D'Alema sulla base delle ultime stime) dovrà passare al vaglio del Comitato economico-finanziario e della stessa Commissione, prima di giungere sul tavolo dei ministri. All'Ecofin in programma il 18 gennaio saranno di scena i piani di Austria ed Irlanda; l'Italia dovrebbe essere all'ordine del giorno del Consiglio dell'8 febbraio.

Come noto, finora per tutti i paesi dell'area Euro era stato previsto un impegno di massima (mai formalmente stabilito) per il raggiungimento del pareggio dei conti pubblici; negli ultimi mesi, si è fatta strada l'idea di evitare di infliggere nuove spallate ai bilanci pubblici proprio in un momento in cui le economie europee sembrano perdere colpi. E comunque, dovendo rispettare i vincoli del patto di stabilità, i conti dei paesi Euro saranno già decisamente in ordine, e con deficit di modestissima entità. Ci sarebbe peraltro già un'intesa generale - anche se informale - per abbandonare l'obiettivo del pareggio nel 2002.

L'Italia, a leggere il documento licenziato dal governo, non prende una posizione esplicita, e si tiene aperte tutte le strade: «per quanto riguarda il 2002 - è scritto nel testo - previsioni economiche e resoconti dettagliati delle tendenze di finanza pubblica saranno disponibili nel prossimo maggio, con l'approvazione del Dpef 2000-2002. In ogni caso, il governo italiano intende indicare un obiettivo di deficit netto che rispetti gli impegni a medio termine implici nei criteri del Patto di Stabilità e di Crescita». Più in generale, è confermata la discesa decisamente rapida dell'indebitamento pubblico, sulla base del piano di Ciampi di rientro dal debito: il rapporto debito/Pil passerà infatti dal 121,6% del'97 al 118,2% del '98, per passare al 114,6% del 1999 e giungere al 110,9 del 2000 e al 107% nel 2001. Confermata la discesa sotto la soglia (altamente simbolica anch'essa) del 100 per cento, prevista per il 2003.

ECONOMIA E FINANZA PUBBLICA

	1999	2000	2001
IPOTESI MIGLIORE			
Pil	2,5	2,8	2,9
Deficit/Pil	2,0	1,5	1,0
Debito/Pil	114,6	110,9	107,0
IPOTESI PEGGIORE			
Pil	1,9	2,2	2,3
Deficit/Pil	2,29	2,07	1,86
Debito/Pil	115,4	113,0	110,4
SCENARIO MISTO *(un punto in meno di tassi di interesse e di crescita economica)*			
Deficit/Pil	2,09	1,72	1,36
Debito/Pil	115,2	112,4	109,3

Il documento del piano di stabilità, tra l'altro, contiene una sorta di "sintesi rapida" sulla situazione del nostro paese sul versante previdenziale. Con l'aiuto di grafici, schede e tabelle, l'intenzione palese del nostro governo è quella di dimostrare ai partners europei e a Bruxelles che la riforma del 1995 delle pensioni funziona, e riesce a mantenere sotto controllo (*sustainable*) la spesa previdenziale. Alcune brevi note sono dedicate anche alle più recenti novità in tema di razionalizzazione della spesa e dell'apparato della sanità pubblica, ai contenuti della Finanziaria '99, e alle misure di sostegno alla crescita.

Come detto, il documento tiene conto del possibile rallentamento dell'economia rispetto ai dati contenuti nelle previsioni ufficiali. Non dovrebbero esserci particolari conseguenze sull'andamento di finanza pubblica, anche perché si prevedono tassi di interesse sui titoli del debito pubblico assolutamente più elevati rispetto alle stime, anche rispetto a quelle più pessimistiche (4,5% per i Bot a un anno di qui al 2001). Insomma, margine ce n'è: il documento spiega che un punto percentuale in meno sui tassi nel triennio si traduce in un risparmio (rispettivamente) pari allo 0,2%, allo 0,35% e allo 0,5% del Pil sul versante della spesa per interessi, e dunque in un minore deficit.

Il problema è che una «forchetta» c'è anche per quanto riguarda l'andamento dell'economia. Tenendo conto del rallentamento della crescita e di possibili nuove fiammate della crisi dell'Asia e dei mercati emergenti, il documento ipotizza che il prodotto interno lordo italiano cresca dello 0,6% più lentamente. Tutto ciò avrà conseguenze, oltre che sull'occupazione e sul reddito disponibile degli italiani, anche sui conti pubblici, visto che nel caso peggiore l'economia più fredda peggiorerà il deficit pubblico dello 0,9% nel 2001, rispetto alle previsioni. In ogni caso non verrà violata la soglia del 3 per cento nel rapporto debito/Pil.

QUADRO MACROECONOMICO

	1997	1998	1999	2000	2001
Pil	1,5	1,8	2,5	2,8	2,9
Occupazione	-0,2	0,3	0,6	0,9	1,0
Disoccupazione	12,3	12,2	11,9	11,3	10,6
Bot a 12 mesi	4,9	4,5	4,5	4,5	4,5

UNA SAXO 1.4 CON CAMBIO AUTOMATICO VINTA DA UN ROMANO DEL PRIMO CONCORSO CITROËN ON-LINE EVA -

ROMA - Avrebbe potuto essere portoghese, finlandese, argentino o tedesco, il fortunato vincitore del gioco-concorso ON LINE di CITROËN Automobiles, denominato "Il giro del mondo di EVA". Però l'estrazione a sorte tra le 2665 risposte pervenute al sito Internet "www.citroën.it", presente sulla rete telematica dal marzo 1996, ha "preferito" un italiano.

È stato infatti il romano Roberto Gargamelli, residente a Genzano, professione fotografo scientifico all'Università La Sapienza di Roma, sposato con due figli di 20 e 22 anni, a vincere una splendida CITROËN SAXO 1.4 con cambio automatico.

Le chiavi dell'auto sono state consegnate al fortunato vincitore, qualche giorno fa, presso la filiale Citroen di Roma in via Collatina, da Bernard Guerreau, direttore della Comunicazione Citroën Automobiles, da Marie Christine Quef, responsabile del sito Internet Citroën e dal dott. Brugnotti, direttore della comunicazione della casa francese in Italia, alla presenza di numerosi giornalisti del settore.

Il gioco si era avviato lo scorso 1 settembre e si era concluso il 15 ottobre e tra le risposte esatte sono stati estratti i vincitori.

Sono state quindici le tappe percorse per fare il "giro del mondo con Eva"; in ogni tappa c'erano due domande cui bisognava rispondere: un totale di 30 domande, di vario genere: informative, culturali, d'attualità, di sport, di auto.

Il gioco ha portato i partecipanti a compiere il giro del mondo, "toccando" Sidney, Rio de Janeiro, Buenos Aires, Londra, Berlino, Parigi e Roma.

I navigatori telematici possono trovare sul sito Citroën, in inglese e francese, informazioni sulla società, impianti industriali, commerciali e sulla gamma delle vetture della casa. **(f.c.)**