



**FRANCO BRIZZO**  
**S**eduta debole per Piazza Affari con un listino in generale ripiegamento, che ha ridotto le perdite solo nella fase finale grazie alla notizia dell'avvio del ritiro delle truppe serbe dal Kosovo. Il Mibtel ha perso lo 0,35% a 24.767 punti tra scambi in aumento a 2.064 milioni di euro. Debole Mediobanca (-1,98%) e stabile Generali (-0,14%). Nella telefonia incerta Telecom (+0,3%), risparmio -0,37%, che ha riunito il cda sul bilancio '98, debole Olivetti (-1,83%), bene Tim (+1,9%). Piazza Affari, infine, non ha creduto nello scudetto alla Lazio: i titoli del club calcistico hanno perso il 9,99%.

# € c o n o m i a M E R C A T I R I S P A R M I O

**LA BORSA**

MIB	1040	-0,763
MIBTEL	24767	-0,354
MIB30	36267	-0,222

**LE VALUTE**

DOLLARO USA	1,073	-0,005	1,078
LIRA STERLINA	0,660	0,000	0,661
FRANCO SVIZZERO	1,607	0,000	1,607
YEN GIAPPONESE	129,820	-0,310	130,130
CORONA DANESE	7,432	0,000	7,433
CORONA SVEDESE	8,944	-0,013	8,957
DRACMA GRECA	326,150	+0,050	326,100
CORONA NORVEGESE	8,211	-0,047	8,258
CORONA CECA	37,690	0,000	37,690
TALLERO SLOVENO	193,624	+0,131	193,755
FIORINO UNGERESE	250,480	-1,070	251,550
SZLOTY POLACCO	4,191	-0,014	4,206
CORONA ESTONE	15,646	0,000	15,646
LIRA CIPRIOTA	0,579	0,000	0,579
DOLLARO CANADESE	1,566	-0,006	1,572
DOLL. NEOZELANDESE	1,918	-0,005	1,923
DOLLARO AUSTRALIANO	1,601	-0,011	1,612
RAND SUDAFRicano	6,594	-0,028	6,622

**I cambi sono espressi in euro. 1 euro= Lire 1.936,27**

## Ciampi, una ricetta per la ripresa

### «In Europa meno tasse e meno spese». Freddi francesi e tedeschi

DALLA REDAZIONE  
**GIANNI MARSILLI**

**BRUXELLES** Diminuire le tasse e contemporaneamente le spese correnti? Buona idea, forse, ma solo per l'Italia. Carlo Azeglio Ciampi, per una volta, è stato accolto con una certa freddezza dai suoi colleghi ministri finanziari europei alla riunione dell'Ecofin. Il nostro ministro si era presentato con una proposta precisa. Un documento che, a riunione finita, ha evitato di definire come «proposta italiana», preferendo il termine più sfumato di «nota informativa». Si trattava di un'elaborazione di quanto si era detto al vertice informale di Dresda nel marzo scorso: che bisognava procedere verso l'armonizzazione fiscale, e che l'Ecofin doveva diventare sempre di più il centro di coordinamento delle politiche economiche europee, il famoso «contropotere» rispetto alla Banca centrale rivendicato in particolare dal francese Dominique Strauss Kahn. L'idea avanzata da Ciampi voleva andare in quella direzione e nel contempo - con ogni probabilità - disegnare una prospettiva di uscita dalla stagnazione che minaccia seriamente l'Italia.

Vero è, d'altra parte, che il rallentamento della crescita non riguarda soltanto l'Italia. Anche la Germania rischia di diventare zavorra per gli indici di crescita dei Quindici. Ma lo stesso discorso non vale per paesi come l'Irlanda o la Spagna, e neanche per la Francia, le cui economie «tirano» che è un piacere. Secondo Ciampi queste differenze non avranno lunga vita: «La debolezza (della crescita e della produzione industriale, ndr) in una gran parte della zona euro è destinata prima o poi a coinvolgere tutti». E tutti saranno costretti a rivedere al ribasso le loro previsioni. A mal comune, comune rimedio: «Tasse meno pesanti sono il principale requisito per una mag-

giore crescita e per la creazione di posti di lavoro. L'Europa deve avviare un processo di riduzione del peso fiscale, con particolare riguardo alle imprese e al lavoro». È nel contempo accompagnare questo processo con simultanee diminuzioni della spesa corrente. E il rispetto dei criteri di stabilità? La tenuta dei bilanci statali? «La distanza che ogni paese potrà percorrere su questa strada dipende dal suo debito specifico e dalle posizioni di bilancio». Ridurre le spese correnti (sanità, pensioni, trasferimenti, stipendi) significa, secondo Ciampi, avviare in contemporanea le riforme strutturali. È solo così che si potranno rispettare i parametri di stabilità solennemente sottoscritti. La doppia operazione andrebbe fatta - ha detto Ciampi - in modo coordinato e permanente.

**DOVE TAGLIARE? Operazione coordinata su pensioni sanità trasferimenti e stipendi**

Hans Eichel, ministro delle Finanze tedesche nonché presidente incaricato dell'Unione europea, è stato abbastanza sfumato nel giudicare la proposta del suo omologo italiano: «Certo - ha detto - c'è un largo accordo all'interno dell'Unione per progredire sulla strada del coordinamento fiscale, ma su questo terreno non si possono condurre azioni comuni poiché le situazioni sono diverse secondo i diversi paesi». Non ha dubbi invece Eichel sul fatto che l'idea sia «buona per l'Italia». Più esplicito è stato il suo collega francese Dominique Strauss Kahn. Anche egli ha concesso che una tale iniziativa possa essere buona per l'Italia, ma ha tenuto a specificare che il documento «non è stato oggetto di una decisione collettiva». Forte dei buoni risultati dell'eco-



«Tasse più basse sono il principale requisito per una crescita più forte e per la creazione di posti di lavoro.»

«La riduzione della pressione fiscale deve essere accompagnata da una simultanea riduzione della spesa corrente.»

«È urgente un approccio più determinato nella riforma del mercato del lavoro, dopo i risultati positivi già raggiunti nel miglioramento della flessibilità dei mercati e nella liberalizzazione delle utilità.»



**La bandiera dell'Unione europea davanti la sede di Bruxelles**  
 Andrea Sabbadini

capitali vanno investiti soprattutto nell'innovazione. Per smuoverli l'esperienza insegna che nulla è più efficace dell'alleggerimento del peso fiscale. Il tempo urge: i primi mesi di quest'anno, dice il ministro, nella zona euro le cifre della crescita hanno puntato verso il basso. Per la seconda metà dell'anno ci si attende una ripresa dell'attività economica, ma ancora senza una vera inversione di tendenza. Ci vuole quindi una spinta, un colpo di frusta. Da qui la doppia proposta. Il ministro Ciampi ha dato vesti europee alla sua iniziativa. Si è dunque ben guardato dal metterla in relazione immediata con il prossimo Dpef di casa nostra: «Non posso dire nulla sul Dpef, non c'è ancora. Stiamo facendo gli accertamenti sulle linee tendenziali dell'anno. Dovreb-

be essere pronto entro il 30 giugno, ma lavoriamo per presentarlo prima di quella data.» Altro il ministro non dice sulla programmazione economica e finanziaria. Ma è lecito pensare che qualcosa della filosofia espressa a Bruxelles resterà tra le righe del Dpef italiano. E infatti Giorgio Fossa ieri è stato tra i primi a felicitarsi delle notizie che venivano da Bruxelles. Ciampi è meno pessimista della Confindustria: a suo avviso questi ultimi mesi sono stati «una pausa» nei ritmi di crescita. In altre parole, non siamo alle soglie della recessione. Oltretutto «è opinione largamente prevalente» nei ranghi dell'Ecofin che fin dai prossimi mesi si cominci a registrare una ripresa della economia: «L'Italia - secondo Ciampi - rientra in questo quadro». Però avverte di non voler «generare illusioni».

**FINANZA**

### Il G-10: «L'oro non si vende»

«L'oro deve rimanere anche in futuro un'importante risorsa per le banche centrali». Il presidente della Bundesbank e portavoce del G-10, Hans Tietmeyer risponde così alla decisione del Tesoro inglese che nei giorni scorsi ha annunciato per i prossimi mesi una serie di cinque aste per la cessione sul mercato di 125 tonnellate di oro per acquistare valuta. Tietmeyer, che ha parlato al termine della consueta riunione dei governatori del G-10 a Basilea, ha detto che «al momento non abbiamo indicazioni che ci siano decisioni di vendere oro». La risposta di Tietmeyer può anche essere indirettamente letta come una risposta al neopresidente della Commissione Europea, Romano Prodi, che nel suo programma di governo ha ventilato l'ipotesi di utilizzare parte delle eccedenze delle riserve delle banche centrali per finanziare la crescita e l'occupazione. Dal canto suo anche il Governatore Antonio Fazio ha confermato che la Banca d'Italia non seguirà l'esempio del Tesoro britannico: «L'oro è stato messo insieme dai governatori - ha detto Fazio - che volete, che vendiamo l'oro che hanno accumulato Enaudi e Menichella?». Secondo gli ultimi dati diffusi dall'Istituto di emissione, a fine aprile le riserve ufficiali della Banca d'Italia ammontavano a 79.000 miliardi di cui circa 40.000 miliardi in oro.

**SEGUE DALLA PRIMA**

già in atto - solo dal «lato dell'offerta», del tipo di una riduzione ulteriore della pressione fiscale sulle imprese, per finanziare la quale sarebbe paradossale ricorrere a tagli alla spesa che deprimessero il reddito delle famiglie. Su alcuni aspetti, in particolare, rischiano di prevalere visioni ipersemplificate. Uno di questi riguarda l'interrogativo se le difficoltà delle imprese nel sostenere le nuove condizioni di competitività dipendano principalmente da una squilibrata struttura dei costi - il che richiederebbe interventi dal «lato dell'offerta» volti a influire sui costi - o da ritardi accumulati nell'innovazione e nell'adeguamento della gamma dei prodotti, il che richiederebbe un mix articolato di politiche, in cui interventi dal «lato dell'offerta» dovrebbero convivere con politiche della domanda, nelle quali la componente «investimenti» e la componente sostegno dei «consumi» delle famiglie giochino un ruolo sinergico importante. Con tale ottica, quello che colpisce dell'evoluzione della situazione italiana dell'ultimo decennio non è solo il dato relativo alle singole variabili, ma l'associazione

## Ma le nostre imprese sono ancora in ritardo

### Scarsa capacità di innovazione e di investimento, e mancano le strategie

tra alcune di esse. Per esempio tra un livello infimo della spesa in ricerca e sviluppo - appena l'1% del Pil, con una ridotta incidenza della spesa delle imprese sul totale (il 58% in Italia, a fronte del 73% negli Usa e del 67% della media Ocse), in un periodo in cui anche paesi al di fuori del G7 (come Svizzera, Svezia, Olanda) conquistano posizioni di punta - e una impressionante staticità della specializzazione produttiva. In nessun altro paese industrializzato si verifica quel che avviene in Italia e cioè che i settori tradizionali rafforzano la loro quota sul totale dell'industria (passano dal 67% al 68% del valore aggiunto nazionale), mentre perdono peso i settori a media intensità tecnologica e soprattutto i settori high-tech, dove peraltro è maggiore il divario nelle spese in ricerca e sviluppo. Al tempo stesso negli ultimi anni si osserva che l'azione di alcuni fattori - tra cui il ribasso dei prez-

zi delle materie prime e delle commodity industriali - ha contratto la dinamica dei costi operativi delle imprese (i quali anche nel 1998 hanno conosciuto un decremento superiore all'1% nell'industria manifatturiera). Tale contrazione, associata al miglioramento della redditività della gestione finanziaria - grazie alla riduzione dei tassi d'interesse e della pressione fiscale (in conseguenza dell'introduzione dell'Irap e della Ditt fin dal 1997, dei benefici sui nuovi investimenti finanziati con capitale proprio, degli effetti della cosiddetta Super Ditt) - ha generato le condizioni per un eccesso di autofinanziamento del sistema delle imprese rispetto ai fabbisogni di capitale fisso e di capitale circolante. Questo eccesso, però, non viene destinato a impieghi diversi - per esempio a iniziative di «crescita esterna», anche mediante fusioni e acquisizioni (per attivare le quali occorrerebbero strumenti più sofisticati

del tradizionale credito bancario) - e prende presumibilmente la via dell'estero, via del tutto fisiologica, ma sulla quale non si può tranquillamente concludere che si tratti solo di delocalizzazioni tradizionali - alla ricerca cioè di un minore costo del lavoro - giacché anche l'andamento aggregato della bilancia dei pagamenti segnala - oltre all'entità dei movimenti di capitale non censiti che ricadono nella voce «errori ed omissioni» - che gli «investimenti diretti» si rivolgono prevalentemente verso Lussemburgo e Londra. Non c'è niente di cui scandalizzarsi in tutto ciò e tanto meno da demonizzare. C'è da interrogarsi sulle ragioni che fanno sì che per un verso nel nostro paese la formazione di risparmio ecceda sistematicamente gli investimenti, per un altro il sistema delle imprese nazionali - data anche la «rigidità» e la «chiusura» dei suoi assetti proprietari - stenti ad intercettare la mole enorme di ri-

sorse create dalla drastica riduzione della spesa per interessi. C'è da porre in primo piano la problematica delle strategie, la cui tematicizzazione è l'unica con la quale possiamo sperare di conseguire la finalità oggi prioritaria, vale a dire l'aggressione alla staticità della specializzazione produttiva verso le frontiere più avanzate dell'innovazione sociale e tecnologica. Si annida qui un grumo intrecciato di questioni, poiché il riorientamento della specializzazione produttiva implica sia l'accesso a nuovi mercati geografici, sia l'ingresso in produzioni contigue, sia il vero e proprio spostamento verso produzioni più avanzate. A loro volta tali requisiti richiedono un salto «dimensionale» del sistema produttivo nazionale (che è costituito per il 97% da imprese da 1 a 50 dipendenti, ma in cui circa il 4% sono le imprese tra 10 e 19 addetti, intorno, cioè, alla faticosa soglia dei 15 dipen-

denti), un salto «generazionale» (poiché una intera generazione di imprenditori si avvicina all'età in cui si impone un ricambio naturale, ma di cui non sembrano pronte le condizioni), un salto nella quantità e nella qualità delle «informazioni» di cui gli operatori dispongono. In effetti l'efficacia delle strategie di sviluppo delle imprese non richiede semplicemente la disponibilità di un determinato ammontare di risorse finanziarie, ma domanda sempre di più informazioni, conoscenza dei mercati, monitoraggio sistematico a scala globale delle possibilità di investimento e delle opportunità di integrazione-cooperazione-competizione con gli operatori del proprio settore e di settori contigui. Sotto questa luce le linee propostive del prossimo Dpef dovrebbero mirare a creare una disponibilità di «risorse conoscitive» in grado di valorizzare le risorse finanziarie, privilegiando, congiun-

tamente, due linee d'azione: 1) una modernizzazione dei mercati finanziari che guardi non solo all'ampliamento dei capitali ivi affluenti ma anche all'allargamento delle alternative di investimento, le quali possono essere consentite solo da un arricchimento delle tipologie degli intermediari e dei prodotti offerti, tra cui abbiano spazio nuove quotazioni e nuovo capitale di rischio (il più rilevante ai fini del cambiamento della specializzazione produttiva); 2) un'accelerazione del tasso di introduzione delle innovazioni tecnologiche e organizzative che sia connesso a un rafforzamento della produzione di servizi (specie quelli «a base conoscitiva») in grado di correggere la drammatica «sottoterziarizzazione» di cui soffre l'economia italiana. Il binomio «servizi e innovazione» - investendo il campo non solo dei servizi alla produzione, ma anche quello dei servizi alla persona, alla collettività, al territorio, tutti ad alta femminilizzazione - potrebbe combinarsi con l'innalzamento del tasso di attività femminile, creando così le condizioni per rendere pienamente utilizzabile l'enorme potenziale dell'offerta di lavoro delle donne.

**LAURA PENNACCHI**

