

Rassegna del 20/07/2011

CONFCOMMERCIO

CORRIERE DELLA SERA MILANO	4	L'intervento. Rimettiamo il lavoro al centro	...	1
-------------------------------	---	--	-----	---

ECONOMIA E POLITICA

SOLE 24 ORE	3	La Borsa ritrova ossigeno - Tregua sui mercati, Milano +1,9%	D'Ascenzo Monica	2
CORRIERE DELLA SERA	11	Tremonti: tagli del 10% sui vitalizi	Trocino Alessandro	5
REPUBBLICA	7	Torna l'Irpef sulla prima casa - Ritorna l'Irpef sulla prima casa	Petrini Roberto	7
SOLE 24 ORE	2	BTp, scendono tassi e spread	I.B.	9
CORRIERE DELLA SERA	12	Ultimatum sulla Grecia - Grecia, ultimatum del Fondo E le Borse tirano il fiato	Offreddu Luigi	11

EDITORIALI E COMMENTI

CORRIERE DELLA SERA	1	Le verità nascoste - Non ci hanno detto la verità per questo sembra un vicolo cieco	Salvati Michele	13
---------------------	---	---	-----------------	----

SETTORI

SOLE 24 ORE	20	In tre mesi nate 107mila imprese	Sarcina Franco	14
-------------	----	--	----------------	----

L'intervento

Rimettiamo il lavoro al centro

Da tempo cogliamo stimoli e riflessioni interessanti per costruire un nuovo Patto per il Lavoro a Milano e in Lombardia, tra le quali quelle di esponenti importanti delle nostre istituzioni come il presidente Formigoni e il sindaco Pisapia. Crediamo veramente necessario e urgente mettere in moto a Milano e in Lombardia scelte, anche a carattere sperimentale e innovativo, che realizzino la competitività e la qualificazione del lavoro, ridiano un orizzonte alla crescita delle opportunità occupazionali, a partire da quelle per i giovani.

Nelle ultime settimane due fatti importanti si sono aggiunti al clima pragmatico e di collaborazione che nelle nostre realtà già è stato messo in campo da istituzioni e parti sociali per reagire alla durezza della crisi: il recente accordo del 28 giugno sulla riforma della contrattazione e sulle regole, e l'accordo sull'apprendistato che vede il consenso di Confindustria e delle associazioni artigiane anche se non ancora di **Confcommercio** (ma il presidente Sangalli da tempo sostiene la necessità di affrontare la sfida dell'occupazione per i giovani).

Sono due fatti che ci devono spingere da subito ad una traduzione concreta, in favore di un decentramento definitivo della contrattazione che costituisce la migliore via per produrre soluzioni condivise e disegnate alle specificità del nostro tessuto eco-

nomico-produttivo.

Coniugare un aumento della produttività con un rafforzamento delle occasioni occupazionali e delle tutele individuali è per la Cisl possibile e per tutti indispensabile se vogliamo un rilancio solido dell'economia lombarda. Sentiamo quindi l'urgenza di una assunzione di responsabilità, che vogliamo condivisa da tutte le parti sociali, perché da un confronto partecipativo e responsabile si possano definire in breve tempo linee guida e soluzioni in tema di mercato del lavoro e di orari, di inserimento lavorativo. È ora di costruire regole che rispondano ai nuovi bisogni di imprese e lavoratori della città metropolitana e della regione, sempre più diversificati. E ora di occuparci di produrre risultati in termini di competitività per dare un nuovo scatto al rilancio dell'economia milanese e lombarda e per tornare ad attrarre investimenti duraturi sul piano internazionale.

Gigi Petteni

segretario Cisl Lombardia

Danilo Galvagni

segretario Cisl Milano

© RIPRODUZIONE RISERVATA



SPECIALE MERCATI E RISPARMIO

Piazza Affari chiude a +1,9% - Deciso recupero dei bancari in Europa

La Borsa ritrova ossigeno

Oro ai massimi - BTp sotto il 6% ma lo spread resta a quota 300

■ Rimbalzo generalizzato ieri di tutti i mercati, in un clima di allentamento delle tensioni dei giorni precedenti per la crisi del debito sovrano. Milano (+1,9%) è stata la migliore in Europa, con i guadagni guidati dai titoli bancari, che del resto erano stati i più penalizzati lunedì. Anche Wall Street ha chiuso in netto rialzo (+1,6% l'indice S&P 500), grazie a dati economici positivi e a risultati trimestrali migliori del previsto di alcuni big dell'industria e della finanza. Nuovi massimi, peraltro, per tipici beni rifugio come l'oro e il franco svizzero.

È stata una giornata di tregua per i titoli di Stato italiani: i rendimenti dei BTp decennali sono tornati sotto la soglia del 6% e lo spread con i Bund tedeschi è sceso dai livelli record del giorno prima, anche se rimane elevato, sopra i 300 punti base. C'è attesa per il vertice di domani a Bruxelles dei leader dell'Eurozona, chiamati a definire il nuovo piano per la Grecia. Il Fondo monetario internazionale sollecita l'Europa a prendere rapidamente misure «decise» per risolvere la crisi del debito e in particolare il caso Grecia, per evitare che il contagio si diffonda dalla periferia al centro dell'area euro, e al resto dell'economia mondiale.

Servizi ► pagine 2, 3 e 6

Valute. L'euro stabile: si mantiene a quota 1,413 contro il biglietto verde

Wall Street. Ondata di trimestrali a New York
La Borsa Usa chiude in rialzo dell'1,63%

Tregua sui mercati, Milano +1,9%

Deciso recupero dei titoli bancari in tutta Europa - L'oro segna un nuovo record

VECCHIO CONTINENTE

L'indice Ftse 100 di Londra è salito dello 0,65%, il Dax di Francoforte ha segnato +1,19%, il Cac 40 di Parigi è balzato dell'1,21%

Monica D'Ascenzo

■ Dopo un inizio di settimana contrassegnato dai ribassi, le borse ieri hanno rimbalzato complici trimestrali positive a livello internazionale, dati macroeconomici americani superiori alle attese e attese per il vertice europeo straordinario di giovedì prossimo sulla Grecia. In un clima di allentamento delle tensioni

dei giorni scorsi, Piazza Affari è riuscita a ottenere la migliore performance fra le Borse europee, dopo aver guadagnato la maglia nera lunedì scorso. Il Ftse Mib ha chiuso la seduta in rialzo del 1,92%, mentre l'All Share ha messo a segno un progresso dell'1,71 per cento. Buoni anche i segnali sul mercato obbligazionario, dove il differenziale tra il Btp decennale italiano e il Bund tedesco si è riportato intorno ai 300 punti base rispetto al record di 347 toccato alla vigilia.

In Europa l'indice Ftse 100 di Londra è salito dello 0,65%, il Dax di Francoforte ha segna-

to +1,19%, il Cac 40 di Parigi ha registrato un rialzo dell'1,21 per cento. Le Borse non hanno risentito delle indicazioni provenienti dalla Germania, dove l'indice Zew, che misura la fiducia degli investitori tedeschi, a luglio è crollato ai minimi di gennaio 2009, segnan-



do -15,1 da -9 di giugno. Dato per altro ignorato anche sul mercato dei cambi, con l'euro che è tornato a rafforzarsi sfiorando quota 1,42, prima di ripiegare leggermente a seguito dell'avvertimento in serata del Fmi, secondo il quale le tensioni legate al debito sovrano nella zona dell'euro «potrebbero estendersi alle economie principali, attraverso il sistema finanziario» con «implicazioni globali».

Dagli Stati Uniti, poi, sono arrivate indicazioni positive sia dal fronte macroeconomico, con i dati sui nuovi cantieri che hanno battuto le attese degli analisti, sia dal mondo corporate con trimestrali di crescita per Ibm, Coca Cola, Wells Fargo e Bank of America. Tanto che i listini principali hanno chiuso in positivo: Dow Jones +1,63%, S&P 500 (+1,63%) e Nasdaq +2,22 per cento. Intanto l'oro in mattinata aveva toccato nuovi massimi a 1610,7, per poi ripiegare a 1601 dollari l'oncia nel pomeriggio con un andamento inversamente proporzionale a quello del mercato azionario.

Le banche guidano i rialzi

Il recupero dei corsi azionari è stato guidato in gran parte dalle performance del settore bancario, un po' su tutte le Borse europee. La migliore è stata Ing con un balzo del 5,15%, ma anche la francese Société Générale (+4,39%) e la britannica Lloyds (+4,34%) hanno registrato progressi robusti. In questo solco si sono mosse anche le due maggiori banche italiane con Unicredit che ha messo a segno un +4,68% a 1,186 euro e Intesa Sanpaolo un +4,32% a 1,544 euro dopo i ribassi dell'ultimo periodo. I due titoli hanno incassato ieri anche la revisione al rialzo del

target price da parte di Exane, portato rispettivamente a 1,5 e 2,1 euro ad azione.

Sempre nel settore bancario italiano sono da segnalare nel Ftse Mib il progresso del 3,35% del Banco Popolare nel giorno successivo alla presentazione del progetto di banca unica e il guadagno del 3,22% messo a segno da Mps dopo l'intervento del sindaco di Siena a favore della Fondazione come azionista di maggioranza assoluta. Seduta più pacata per le azioni della Banca Popolare di Milano (+0,89%), in attesa che al termine delle contrattazioni venisse alzato il velo sul piano industriale approvato dal cda e presentato oggi alla comunità finanziaria. Mentre Ubi Banca ha segnato sul finale un +1,95%, dopo aver superato durante la seduta un guadagno del 3,5 per cento. In giornata, per altro, Standard & Poor's aveva commentato i risultati degli stress test delle banche italiane affermando che i loro posizionamenti l'una nei confronti dell'altra «sono coerenti con la nostra valutazione della loro rispettiva solidità patrimoniale».

Sul fronte assicurativo, i titoli della famiglia Ligresti hanno fatto registrare un andamento a due velocità: bene Milano Assicurazioni che ha guadagnato l'1,65% mentre Fonsai lascia sul campo l'1,68% per cento. Per gli altri titoli Generali ha segnato un rialzo dell'1,75% a 12,8 euro e Unipol +1,75% a 0,3134 euro.

Industriali a due velocità

Guardando più in generale agli altri settori europei, la seduta è stata sostanzialmente positiva con alcune eccezioni. Il comparto farmaceutico ha beneficiato della trimestra-

le di Novartis, il secondo player del settore a livello mondiale, che ha battuto le stime degli analisti e ha terminato le contrattazioni con un balzo del 3,2%, trascinando anche Roche (+1,5%), che ieri ha annunciato l'acquisizione di Mtm Laboratories. I tecnologici, invece, sono stati influenzati dai buoni dati dell'americana Ibm. Così le tedesche Infineon e Sap hanno registrato rispettivamente un +4,8% e un +1,9% e la francese Alcatel un +5,8% per cento. In controtendenza alcuni selezionati titoli come le francesi Essilor (-1,4%) e Suez (-1,2%) e la tedesca Adidas (-3%).

A Piazza Affari cambia segno Pirelli & C, che ha ceduto il 4,95% terminando a 7,2 euro per azione, dopo aver registrato un trend di forti rialzi da inizio anno. A penalizzare il titolo è giunta ieri in mattinata la revisione al ribasso del giudizio da parte degli analisti di Bank of America Merrill Lynch, che preferisce alla società italiana la tedesca Michelin (-0,5%) giudicata più a buon mercato. Alti i volumi degli scambi (8,112 milioni di azioni), quasi doppi rispetto alla media registrata dal titolo da inizio anno.

Sempre a Milano diverse gradazioni per i titoli della galassia Agnelli: Exor è rimasta sostanzialmente stabile (+0,20%), mentre Fiat ha segnato un +1,47% e Fiat Industrial un +2,8 per cento. Bene anche Impregilo (+2,89%), Atlantia (+2,24%) e Prysmian (+2,21%). A rallentatore, invece, Luxottica (+0,4%), Buzzi Unicem (+0,44%) e Diasorin (+0,51%), mentre il segno meno ha preceduto la chiusura di Lottomatica (-0,5%).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il recupero

Variazioni % di ieri

**UNICREDIT****+4,68****INTESA
SANPAOLO****+4,32****BANCO
POPOLARE****+3,35****MPS****+3,22****UBI
BANCA****+1,95****Le Borse.** Il rimbalzo della seduta seguito da un operatore sul monitor nella giornata di ieri**La giornata**

Variazioni % di ieri



Tremonti: tagli del 10% sui vitalizi

«Come sulle pensioni d'oro». Camera, piano di Fini con 45 milioni di risparmi

Al Senato

Via libera al ministro dal presidente della Camera e da Schifani. Anche il Senato interverrà sui costi

ROMA — Minori entrate per 45 milioni di euro in tre anni, compensate da tagli per 48 milioni di euro e dall'applicazione ai vitalizi degli ex deputati e alle pensioni dei dipendenti del contributo di solidarietà. È il pacchetto di risparmi e tagli proposto dal presidente della Camera Gianfranco Fini, che dovrebbe ottenere il via libera dai questori ed essere approvato giovedì nell'ufficio di presidenza. Ma interviene anche il ministro Giulio Tremonti, che scrive ai capigruppo di Camera e Senato: «La disciplina sul contributo di perequazione — ovvero il taglio del 5% e del 10% previsto per le pensioni d'oro che superano i 90 mila e i 150 mila euro — potrebbe essere ritenuta immediatamente applicabile ai vitalizi dei parlamentari».

Sull'onda della protesta generale, compresa quella del «precario» di Facebook, i politici fanno mea culpa e provano a sforbiciare spese e privilegi. Sollecitazioni arrivano anche dal mondo imprendito-

riale. L'ex presidente di Confindustria Luca Cordero di Montezemolo spiega: «Nel 2007 qualcuno mi disse che facevo dell'antipolitica perché dissi che la più grande impresa in termini di numero e dipendenti in Italia è la politica. Lo ripeto oggi: la situazione è peggiorata, visti i privilegi e quant'altro». E nel momento in cui si chiedono sacrifici agli italiani, aggiunge Montezemolo, «non è accettabile, o è addirittura vergognoso che il mondo della politica non guardi se stesso in termini di privilegi e non faccia altrettanto».

Ci prova Fini, che ha messo a punto un pacchetto complesso, che sarà valutato dai questori e prevede una «crescita zero» della dotazione, ovvero dei 992 milioni di euro erogati ogni anno alla Camera: meno 45 milioni di euro da qui al 2013 (il bilancio resta fermo perché non viene applicata l'inflazione). Minori entrate, ma anche tagli. Con l'applicazione, ai vitalizi di ex deputati e alle pensioni dei dipendenti, del contributo di solidarietà evocato da Tremonti, che riporterà alle casse dello Stato 16,5 milioni di euro. E soprattutto con una riduzione degli stanziamenti di bilancio pari a 48 mi-

lioni di euro (che si somma a quella da 60 milioni in tre anni decisa lo scorso anno). Di questa somma fanno parte diverse voci: blocco turn over, recesso da contratti di locazione (Palazzo Marini), chiusura di uno dei ristoranti della Camera (e chiusura serale degli altri), interventi nell'informatica. Ma soprattutto, e questa voce non sarà gradita ai parlamentari, la forte riduzione dei voli gratuiti: saranno consentiti solo alle tratte tra la residenza, o il collegio, e Roma.

La lettera di Tremonti trova il via libera immediato sia di Fini sia del presidente del Senato Renato Schifani. Che fa sapere: «Voglio tranquillizzare il ministro Tremonti sul fatto che il Senato, così come in passato, si adegnerà alle norme previste dalle manovre finanziarie in tema di contenimento dei costi e assoggettamento dei vitalizi di entità significative a ritenute straordinarie. Lo farà in tempi rapidi nel rispetto della propria autonomia costituzionale». Anche Palazzo Madama sarà interessato dai tagli, come spiega il questore leghista Paolo Franco: «In passato abbiamo ridotto di 35 milioni i costi del Senato, ora faremo interventi per altri 30».

Alessandro Trocino

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I «privilegi» dei parlamentari



Prezzi ridotti alla buvette e nei ristoranti

Il costo della ristorazione a Montecitorio nel 2010 è stato di 5,5 milioni di euro



Pedaggio autostradale gratuito

L'anno scorso Montecitorio ha speso 600.000 euro. Inoltre ha un parco macchine di 20 auto blu



Assistenza sanitaria aggiuntiva

La Camera dei deputati fornisce anche un presidio medico, che nel 2010 è costato 1.615.000 euro



Sui treni italiani non si paga

Solo per i deputati lo Stato ha speso l'anno passato 1.650.000 euro. I parlamentari non pagano nemmeno i traghetti



Assicurazione contro il furto

Gli oggetti spariti nei locali di Camera e Senato vengono rimborsati



Ingresso libero

I parlamentari non pagano il cinema e il teatro. A Montecitorio frequentano anche corsi di lingua straniera e informatica



Aerei nazionali gratis

Nel 2010 la Camera dei deputati ha speso 9.680.000 euro. I parlamentari non pagano nemmeno i trasferimenti



«Voli blu» del governo

Ogni ora costa 5.000 euro. L'anno scorso ogni membro dell'esecutivo ha volato mediamente 97 ore e 15 minuti

CORRIERE DELLA SERA

Rimbalzo delle Borse, Milano guida i rialzi

Torna l'Irpef sulla prima casa

ROMA — Dal 2013-14 tornerà l'Irpef sulla prima casa. Lo prevede la manovra del governo: taxa del 20% della rendita catastale. Contro le misure economiche si schiera il fronte cattolico e critiche a Tremonti dal governatore della Lombardia Formigoni. Intanto boccata d'ossigeno sui mercati con Piazza Affari che recupera l'1,9%. Il Fondo monetario internazionale: la Ue si muova o sarà contagio. Ma la Bce assicura: l'Italia ce la farà da sola. CONTE, PETRINI E POLIDORI
ALLE PAGINE 6 E 7

Ritorna l'Irpef sulla prima casa

Nella denuncia dei redditi 2014 il 20% della rendita catastale

Per 80 metri quadri pagheremo da 50 a 90 euro. È l'effetto dei tagli previsti agli sconti fiscali

ROBERTO PETRINI

ROMA — Forse è la delusione più cocente per i contribuenti: tornerà l'Irpef sulla prima casa. L'illusione di una no tax area sulla casa è finita. Dobbiamo prepararci all'impatto e dovrà prepararsi anche il governo in carica negli anni 2013-2014 a pagare un prezzo in termini di impopolarità.

Le tasse sulla casa, invece di scendere, come recita il mantra berlusconiano, sono destinate a salire. Nonostante la discussa eliminazione totale dell'Ici sulla prima casa, avvenuta nel 2008 e costata ben due miliardi, le tasse sugli immobili cresceranno. A partire dall'Irpef che tornerà a mordere l'abitazione principale come annuncia una dettagliata e tempestiva analisi del Lef, l'associazione per la legalità e l'equità fiscale.

La «clausola di salvaguardia» contenuta nella manovra da 48 miliardi varata nei giorni scorsi prevede infatti un taglio delle agevolazioni fiscali, detrazioni e deduzioni, del 5 per cento nel 2013 e fino al 20 per cento nel 2014. Un meccanismo che è già

legge dello Stato e che entrerà in vigore se non sarà varata la riforma del Welfare.

E tra le agevolazioni, una delle più in vista è proprio la deduzione integrale della rendita catastale dell'«unità immobiliare adibita ad abitazione principale», ovvero della prima casa, e delle relative pertinenze. Di conseguenza la rendita catastale (tariffa d'estimo della zona relativa per numero dei vani rivalutata del 5 per cento) attualmente non concorre a formare l'imponibile Irpef. Tutto ciò grazie ad una norma introdotta dal centrosinistra nel 2001.

Ora le cose cambiano. Con il taglio previsto per il biennio 2013-2014, un orizzonte non troppo lontano, al momento della compilazione della denuncia dei redditi i proprietari della casa di abitazione dovranno sommare al proprio imponibile Irpef anche il 20 per cento del valore della propria casa, ovvero della rendita catastale. Una stangata che colpirà 24 milioni e 200 mila italiani, possessori di prima casa e che assottiglierà lo sconto medio che oggi ammonta a 126,8 euro e che costa allo Stato circa 3 miliardi.

Le simulazioni, elaborate da *Repubblica*, parlano chiaro. Un proprietario medio, con

una casa di 80 metri quadrati, situata in una zona semicentrale di una grande città, dovrà mettere sull'imponibile Irpef il 20 per cento dei 1.000 euro della sua rendita catastale. Ebbene se questo contribuente tipo ha un reddito annuo di 15 mila euro e una aliquota del 23 per cento dovrà rassegnarsi a pagare 46 euro in più. Non molto, ma se sommato agli altri aumenti in arrivo, dalle addizionali comunali e regionali Irpef del federalismo allora a regime, e agli altri tagli su detrazioni e deduzioni, non ci sarà da stare allegri. Il contribuente più agiato che guadagna 70 mila euro dovrà sborsare 82 euro e quello con 100 mila pagherà 86 euro. Mentre la pressione fiscale continuerà a salire: secondo la Cgia di Mestre, rischia di raggiungere nel 2014 il 44,1 per cento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Prima casa, come e quanto si ripagherà l'Irpef nel 2014

IPOTESI

Abitazione principale 80 mq
Grande città semi-centro

Rendita catastale: 1.000 euro



- Dal 2013 si tornerà a pagare l'Irpef sul:

5% di 1.000 euro

- Dal 2014 si tornerà a pagare l'Irpef sul:

20% di 1.000 euro

Il 20% di 1.000 euro → 200 euro

Chi ha reddito annuo di...	Aliquota	Pagherà l'Irpef sull'abitazione
15.000 euro	23%	46 euro
25.000 euro	27%	54 euro
50.000 euro	38%	76 euro
70.000 euro	41%	82 euro
100.000 euro	43%	86 euro

I precedenti



AMATO

Nel 2000 il governo presieduto da Amato, con Del Turco ministro delle Finanze, dispone l'esenzione totale dell'Irpef sulla prima casa



PRODI

Il governo Prodi, alle Finanze Padoa-Schioppa nel 2007 abolisce l'Ici sulla prima casa per il 40% dei proprietari, in prevalenza con redditi medio-bassi



BERLUSCONI

Nel 2008 il governo Berlusconi completa l'abolizione dell'Ici sulla prima casa, che rimane in vigore solo per ville e abitazioni signorili

Punti critici. Per Italia e Spagna ancora alta la tensione sulle scadenze più corte

Investitori istituzionali. Per le prossime mosse decisiva la dichiarazione politica di domani

BTP, scendono tassi e spread

Rendimenti sotto il 6% ma il differenziale con i Bund resta sopra quota 300

ROMA

■ È stata una giornata nel segno della tregua, ieri, per i titoli di stato italiani e spagnoli dopo il tracollo di lunedì. IBTP e i Bonos hanno recuperato in parte il terreno perduto, con rendimenti in lieve calo e prezzi al rialzo sostenuti da qualche timido lotto in acquisto di entità modesta. Il mercato anche ieri si è mostrato fragile: illiquido, scambi rarefatti, ampia volatilità e nessuna voglia di acquistare, esporsi e rischiare prima della riunione dei capi di Stato e di governo di domani. I BTP decennali sono tornati sotto la soglia psicologica del 6%, chiudendo al 5,74% con uno spread contro i Bund sceso a 307 punti base (centesimi di punto percentuale). I Bonos a dieci anni hanno terminato al 6,12%, tenendosi sotto il picco massimo del 6,30%, con un differenziale contro i Bund sceso a 345 centesimi.

Ancora ieri, tuttavia, sono state le scadenze più corte a tenere tirata la corda della tensione. Spagna e Grecia hanno messo a segno ammontari importanti tramite emissioni di Letras e T-bills: ma il costo della raccolta resta elevato. La Spagna ha raccolto 4,4 miliardi (portandosi molto vicino alla soglia massima della forchetta fino a 4,5 miliardi) con titoli a 12 mesi (3,788 miliardi) e 18 mesi (660 milio-

ni), collocati rispettivamente al 3,70% (contro il 2,695 dell'asta precedente) e al 3,912% (contro il 3,260 dell'asta di giugno). Per il Tesoro spagnolo, in un solo mese il costo del finanziamento è salito dell'1% sulla scadenza a un anno: nell'ultima asta dei BoT a dodici mesi, che ha avuto luogo in una giornata nerissima, il rendimento per l'Italia è salito dell'1,53% in un solo mese. La Grecia ieri ha raccolto 1,625 miliardi con T-bills a tre mesi collocati al 4,58% (in lieve calo rispetto al 4,62% di giugno).

I rendimenti assoluti pagati da Spagna e Grecia mal si confrontano con i tassi delle ultime aste di Francia e Germania: i BTF francesi a 12 mesi sono stati venduti lunedì per 1,5 miliardi al tasso dell'1,184%, in calo di una trentina di centesimi rispetto all'emissione di giugno. Infine oggi la Germania è attesa con un'asta di Bund trentennali, che ieri viaggiavano al rendimento - ben poco appetibile stando ai traders - del 3,40%: quasi un punto percentuale in meno rispetto a quanto l'Italia sarebbe costretta a pagare in questo momento per un titolo di stato a due anni. Lo spread tra i BTP a due e cinque anni, contro gli Schatz e i Bobl tedeschi, ieri è rimasto in area 309 e 342 centesimi. «La Spagna e la Grecia si sono finanziate racco-

gliando gli importi previsti con le aste dei titoli a breve termine. Ma per valutare se un'asta è andata bene non bisogna guardare solo gli ammontari collocati ma soprattutto i prezzi e i rendimenti di assegnazione perché quello che conta è il costo del finanziamento del debito che incide nel tempo sulla sostenibilità dei conti pubblici», ha commentato ieri Giuseppe Maraffino, esperto di mercato monetario e analista di Barclays capital.

Le tensioni non si placheranno fino a quando l'ultimo granello di incertezza sul futuro dell'euro e della Grecia non sia stato rimosso politicamente, economicamente e finanziariamente dal mercato. Se domani nessun dettaglio decisivo dovesse trapelare dalla riunione degli sherpa dei ministeri dell'Economia e delle Finanze europei, e se la dichiarazione politica dei capi di Stato e di governo dovesse suonare come un ennesimo rinvio, gli investitori istituzionali rimasti finora alla finestra avrebbero un ulteriore buon motivo per chiudere i libri e andarsene in vacanza "corti" di Europa, lasciando che i titoli di stato dell'eurozona periferica continuino ad essere perseguitati dagli spettri del default.

I. B.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

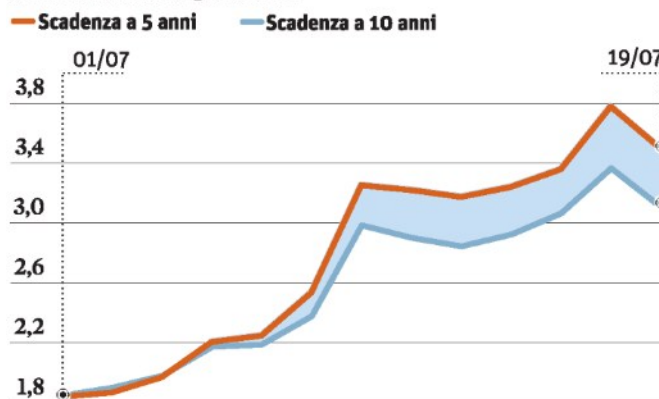


**LA PAROLA
CHIAVE****Repo market**

● Il mercato dei "repo", dei pronti contro termine, sta prendendo il posto del vecchio mercato interbancario. Prima del crack di Lehman brothers, quando la fiducia nei sistemi bancari non era merce rara, le banche si prestavano denaro l'un l'altra con scadenze da uno a sei mesi senza richiedere garanzie collaterali. Dopo il crollo di Lehman, i tassi di riferimento Libor oppure Euribor, che riflettono livelli teorici e non effettivi ai quali le banche sono disposte a finanziare altre banche, hanno perso valore. Il mercato preferisce affidarsi ai tassi rilevati su scambi effettivi: il punto di riferimento è ora quello dei "repo" o dei pronti contro termine a uno, due e tre mesi che riflettono i prestiti tra banche garantiti da collaterale, con titoli sottostanti. Il mercato dei "repo" in questi giorni ha risentito solo marginalmente della crisi dei titoli di stato italiani e spagnoli e non ha registrato alcuna scossa dovuta a panico o fughe.

Titoli e spread**IL DIVARIO**

Differenziale del rendimento tra i titoli di Stato italiani e i Bund tedeschi a 5 e 10 anni

**ASTE A CONFRONTO**

	Titolo	Rend. ultima asta	Rend. asta precedente	Differenza
Italia	BoT 12 mesi	3,67%	2,14%	+1,53%
Spagna	Letras 12 mesi	3,70%	2,695%	+1,00%
Grecia	T-Bill a 3 mesi	4,58%	4,62%	-0,04%
Francia	BTF a 12 mesi	1,184%	1,48%	-0,30%

L'EFSF

L'aumento delle garanzie. Compresa la quota di Grecia, Irlanda; Portogallo.
Valori in miliardi

Aumento stimato dal mercato 3.500 (=2.000 Efsf-bond)

di cui dall'Italia fino a 693 (19,8%)

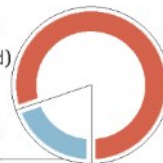


Garanzie attuali 440 (=255 Efsf-bond)

di cui dall'Italia 78,78 (17,9%)

Aumento concordato 780 (=440 Efsf-bond)

di cui dall'Italia 154 (19,8%)



Il Fondo monetario avverte l'Europa. Borse in ripresa Ultimatum sulla Grecia

L'Fmi detta l'ultimatum alla Grecia mentre si apre uno sprazzo di sereno su Piazza Affari. L'indice Ftse Mib ha chiuso a +1,92%, dopo le pesanti perdite di lunedì. Si è ridotto lo spread tra Bpt e Bund tedeschi, rimanendo però al di sopra del 3%. Nuovo record dell'oro a 1.610,70 dollari l'oncia. Euro a 1,4131 sulla valuta Usa.

ALLE PAGINE 12 E 13 Fubini, Offeddu

Grecia, ultimatum del Fondo E le Borse tirano il fiato

Milano recupera dopo il tonfo. Sarkò a sorpresa da Merkel

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

BRUXELLES — Agite in fretta, dice all'Europa il Fondo monetario internazionale, o l'esito della crisi potrà essere «imprevedibile». Quanto in fretta? Mancano 24 ore al vertice straordinario dei capi di Stato e di governo della zona euro, da cui si attende una parola netta. Eppure quel vertice, frena da Berlino Angela Merkel, «non porterà a una soluzione spettacolare», come un'intesa sulla ristrutturazione del debito di Atene o sugli eurobond: anche se combattere la crisi del debito «è un compito storico», e l'Europa «non può essere concepita senza l'euro». Pillole di realismo, o mezza doccia fredda, proprio mentre i negoziati fra gli «sherpa», gli esperti del Comitato economico-finanziario di Bruxelles, sono entrati nella fase più convulsa. Ma potrebbe anche essere normale pre-tattica, quella della cancelliera che oggi riceverà in un prevertice inatteso a Berlino Nicolas Sarkozy. Anche perché l'Fmi, da pochi giorni sotto il comando di Christine Lagarde dopo l'epoca Strauss-Kahn, insiste

nel suonare l'allerta, nel suo rapporto 2011 sulla zona dell'euro: il rischio di un contagio è «alto», le tensioni legate al debito sovrano «potrebbero estendersi alle economie principali, attraverso il sistema finanziario» con «implicazioni globali». Perciò «sarebbe molto costoso non solo per l'Eurozona ma per l'economia globale un rinvio nell'affrontare la crisi».

C'è un'altra possibile interpretazione di questo discorso: l'Fmi è stufo di metter mano al portafoglio per questo o quel Paese dell'Eurozona in mancanza di un piano coerente. Il Fondo potrebbe voler ridurre la propria partecipazione a nuovi aiuti. La nuova gestione Lagarde potrebbe aver coinciso con questa correzione di rotta, ma per capire se è così bisognerà aspettare ancora qualche mese, o qualche settimana.

Nell'attesa, e in vista del vertice di domani, sui mercati è stata una giornata di cauti riposizionamenti. Borse tutte in ripresa, con Milano e Stoccolma in testa che guadagnano circa il 2%. Euro pu-

re in risalita, verso quota 1,42 nei confronti del dollaro.

E tensioni sui titoli di Stato in attenuazione: lo spread, la differenza di rendimento fra i titoli decennali italiani e quelli omologhi tedeschi, è scesa da 330 punti base verso quota 300.

Tutti questi segnali influiscono sulle trattative a Bruxelles. Così come l'ultimo «no» di Jean-Claude Trichet, presidente della Bce, a ogni ipotesi di default più o meno «selettivo» per la Grecia; o le sue parole di incoraggiamento verso l'Italia: «Ho piena fiducia nella sua capacità di rafforzare la sua credibilità». Tutto entra in gioco, in vista del vertice. Ma il primo nodo da sciogliere è naturalmente quello di Atene. L'ipotesi su cui si starebbe profilando un abbozzo di compromesso è ancora quella del parziale «buy-back»: l'Efsf, il fondo salva-Stati, fornirebbe ad Atene i soldi per ricomprare il proprio debito. E bloccare il contagio.

Luigi Offeddu
loffeddu@rcs.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Un giorno di tregua sui mercati

I CAMBI

Fr. 1,16 €
franchi svizzeri
per un euro

\$ 1,42 €
dollari Usa
per un euro

GLI SPREAD E IL COSTO DEL DEBITO

La differenza in punti base (centesimi di percentuale) tra i rendimenti dei titoli di Stato decennali nazionali e dei Bund tedeschi



LE BORSE

MILANO

+1,92%

FRANCOFORTE

+1,19%

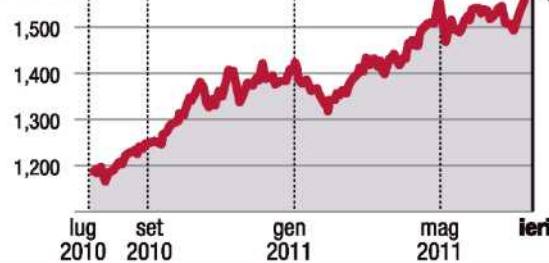
PARIGI

+1,21%

NEW YORK

+1,63%

L'ORO



1.610
dollari
l'oncia

il record toccato
ieri in giornata

La cancelliera
tedesca
Angela Merkel

ECONOMIA E POLITICA, IL VICOLO CIECO

LE VERITÀ
NASCOSTENON CI HANNO DETTO LA VERITÀ
PER QUESTO SEMBRA UN VICOLO CIECO

Forse il guasto maggiore prodotto da chi ha governato l'Italia in questi ultimi dieci anni è stato quello di non aver fatto capire agli italiani quanto compromessa fosse la situazione che la Seconda Repubblica aveva ricevuto in eredità dalla Prima, quanto difficili fossero le riforme necessarie ad allinearci con i nostri grandi partner europei e soprattutto quanto lungo fosse il tempo necessario affinché queste riforme sbloccassero il ristagno economico in cui eravamo caduti.

Reagendo all'emergenza della crisi del 1992, era iniziato un percorso riformatore coraggioso. Una volta entrati nella moneta unica, al timore del collasso subentrò tuttavia un atteggiamento di «passata la festa, gabbato lo santo», la sensazione che il difficile era fatto, che la strada era in discesa. No, il difficile veniva allora. Alla conservazione degli equilibri fiscali raggiunti doveva sommarsi un doloroso lavoro di bisturi e ricostruzione plastica in molti settori pubblici e privati allo scopo di elevarne l'efficienza e la produttività. Lavoro difficile, impopolare e lungo, come lento sarebbe stato il suo esito sulla crescita economica. Si fece assai poco e persino gli elevati attivi primari raggiunti alla fine del secolo scorso — necessari per ridurre il debito pubblico — vennero azzerati in questo da una sconsiderata crescita della spesa corrente.

Ma forse ancor più irresponsabile dell'inazione dei governi, della loro incapacità di affrontare riforme difficili e impopolari, fu l'atteggiamento che i loro leader principali contribuirono a diffondere nell'opinione pubblica: «tout va bien,

madame la marquise», la nostra industria reagisce gagliardamente alle sfide della globalizzazione, i settori protetti dalla concorrenza estera non hanno bisogno di interventi che ne sconvolgano gli equilibri, la previdenza non richiede ulteriori riforme e, se qualcosa va fatto, ci si deve limitare alla legislazione del lavoro e al complesso del settore pubblico. Se poi qualcuno faceva notare che la produzione non cresceva, che la produttività era ferma, che le esportazioni non andavano bene, si replicava elencando numerosi casi singoli di successo — ci sono sempre, anche quando le cose van male — e criticando le statistiche generali. Capisco che i governi apprezzino l'ottimismo, ma c'è un limite oltre il quale esso sconfina nell'irresponsabilità. Il Tremonti della XIV legislatura e dell'inizio di questa era assai più ottimista di quello che oggi parla di un ballo nei saloni del Titanic, ma la rotta dell'Italia era la stessa e doveva essergli noto che presto o tardi il nostro Paese sarebbe andato a sbattere contro un iceberg.

Che si fa, adesso? Chi va a dire la verità agli italiani, che li aspetta un lungo periodo di vacche magre, che i sacrifici — e poi, come saranno distribuiti? — si fanno adesso e la crescita sarà lenta a venire? Le opposizioni hanno dato prova di responsabilità a inghiottire una manovra i cui saldi cambiavano in continuazione, il cui peso si è spostato dalla riduzione delle spese all'aumento delle entrate e, soprattutto, si è spostato in modo regressivo, tagliando indiscriminatamente del 20% le agevolazioni fiscali a vantaggio delle famiglie. Ma questo atto di responsa-

bilità non basta a fare delle attuali opposizioni, divise al loro interno e confuse nei loro indirizzi sino ad un recente passato — se si fossero mosse diversamente, la manovra poteva forse essere migliore —, il soggetto di cui tutti gli italiani si possano fidare.

Né l'attuale governo, né le opposizioni hanno l'autorevolezza per fare agli italiani un discorso di verità, per proporre credibilmente un percorso di riforme che servano non soltanto a sventare gli attacchi speculativi di oggi, ma a porre i fondamenti della crescita di domani.

Autorevolezza e credibilità disperatamente cercansi e forse è per questo che si sente tanto parlare di un governo del Presidente e si ricorda l'esperienza del governo Dini e il ruolo che il presidente della Repubblica giocò nella sua formazione. Ma quell'esperienza ci ricorda anche quanto la situazione sia oggi diversa da allora. Da un punto di vista politico, anzitutto: allora si era molto vicini al trauma di Mani pulite, il sistema dei partiti non si era ancora assestato e si era in presenza di una vistosa spaccatura all'interno della duplice coalizione con la quale Berlusconi aveva vinto le elezioni del 1994. Oggi i principali partiti si sono consolidati e l'iniziativa di Fini è stata insufficiente a mettere in minoranza il governo. Ancor più diversa (e più difficile) è la situazione da un punto di vista economico. Allora si poteva giocare su una strategia lineare, già preparata dai governi di Amato e Ciampi, che aveva l'ingresso nella moneta unica come obiettivo e una straordinaria svalutazione reale come propellente della crescita. Quell'obiettivo è stato raggiunto, il propellente di ieri non è più utilizzabile e quello di oggi — il bisturi e la chirurgia plastica di cui dicevo — meno efficace nel breve periodo e con costi politici maggiori, anche se più promettenti nel periodo lungo.

Quale assetto politico sia in grado di affrontare il trilemma tra rigore, crescita ed equità che i governi della Seconda Repubblica sono stati incapaci di risolvere, è ancora nel grembo della storia, maestra di sorprese.

Michele Salvati

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Unioncamere. Saldo positivo per 40mila unità

In tre mesi nate 107mila imprese

LO SCENARIO

In aumento le cancellazioni, continua l'espansione dell'artigianato
Dardanello: servono aiuti mirati allo sviluppo

Franco Sarcina

MILANO

■ Un bilancio generalmente positivo per la natalità e la mortalità delle imprese, nel secondo trimestre dell'anno in corso, non riesce tuttavia a nascondere alcuni singoli dati che suonano come un campanello d'allarme. Secondo infatti la consueta ricerca di Unioncamere su dati InfoCamere, se nei trimestre aprile-maggio-giugno del 2011 il bilancio demografico delle imprese, rilevato attraverso i registri camerali, ha segnato un saldo positivo complessivo per 38.959 unità, con un numero di iscrizioni pari a circa 107mila e in linea con lo stesso periodo del 2010, dall'altro le cessazioni hanno fatto registrare un lieve rimbalzo negativo, attestandosi a 67mila unità, circa 7.500 in più rispetto al secondo trimestre dell'anno scorso.

Positivo il dato per quanto riguarda le imprese artigiane: infatti, il 18,7% dell'incremento della base imprenditoriale rilevato nel periodo è frutto di un lento ma continuo recupero nel numero delle aziende dell'artigianato che, rispetto al corrispondente trimestre del 2010, hanno fatto registrare, oltre a una lieve crescita nel numero delle iscrizioni, anche - a differenza del dato complessivo - una significativa riduzione delle cessazioni.

In termini percentuali, tra aprile e giugno lo stock complessivo delle imprese registrate è cresciuto dello 0,64%, a fronte di un incremento del-

lo 0,78% che si ebbe nel medesimo periodo del 2010; in valore assoluto, al 30 giugno di quest'anno, si contano 6.119.975 imprese, di cui 1.464.322 artigiane. Per quanto riguarda il saldo tra iscrizioni e cessazioni, il 33%, pari a 12.869 imprese, è localizzato nelle regioni meridionali ed insulari, mentre il 36,4% (14.200 in termini numerici) sono imprese costituite in forma di società di capitali e il 22% (in numero 8.556) opera nel settore del commercio.

Particolarmente significativa è la distribuzione della natalità e della mortalità delle imprese in base al territorio. Per la prima volta da almeno quattro anni a questa parte, nelle tre circoscrizioni del Centro Nord il flusso delle nuove iscrizioni è inferiore al peso che ognuna di esse ha nel determinare lo stock totale delle imprese italiane. In particolare, nel Centro Italia la differenza fra peso percentuale dello stock e peso percentuale delle nuove iscrizioni è stato leggermente negativo (-0,36 punti percentuali), con dei valori ancora peggiori nel Nord Ovest (-0,75) e nel Nord Est (-1,43). In controtendenza invece il Mezzogiorno, dove la differenza fra la portata dei due fenomeni è risultata positiva per 2,54 punti percentuali.

Il presidente di Unioncamere, **Ferruccio Dardanello**, è stato ricevuto ieri dal presidente della Repubblica Giorgio Napolitano, alla quale ha evidenziato che «il più contenuto incremento delle imprese nel secondo trimestre e, soprattutto, l'aumento delle cancellazioni devono far riflettere sull'importanza di trovare spazi e politiche che sostengano la tenuta delle imprese».

franco.sarcina@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

