

Rassegna del 09/08/2011

CONFCOMMERCIO

SOLE 24 ORE	24 Pmi, accesso al credito più arduo	Gervasio Marika	1
SOLE 24 ORE	31 Crescono i prestiti degli istituti	...	2
GIORNO - CARLINO - NAZIONE	25 Il petrolio cala, la benzina meno - Il petrolio cala in fretta, benzina giù a rilento. I consumatori: "Ci costa 550 milioni"	Degli Esposti Massimo	3

ECONOMIA E POLITICA

CORRIERE DELLA SERA	8 Pensioni d'anzianità. Si studia il blocco - Governo, interventi sulle pensioni. Il nodo dei tagli alle Regioni	Sensini Mario	4
SOLE 24 ORE	16 Bossi: aiutiamo le imprese	Bruno Eugenio	6
SOLE 24 ORE	15 Un maxi-prestito per sostenere le imprese	Marroni Carlo	7
CORRIERE DELLA SERA	9 Il "muro" dei sindacati "Prima dimagrisca lo Stato"	Calabrò M_Antonietta	9
REPUBBLICA	11 Draghi incalza il Cavaliere "Non si può tergiversare la Bce ora pretende i fatti"	Bei Francesco	11
SOLE 24 ORE	13 L'Europa preme: deficit giù nel 2012 - La Bce: migliorare i conti subito	D.Col.	12
SOLE 24 ORE	3 La Bce compra, lo spread scende	L. Ser.	14
SOLE 24 ORE	5 Crolla Wall Street e affonda tutte le Borse - Con Wall Street crolla anche l'Europa	Monti Mara	16
UNITA'	4 Intervista a Pier Luigi Bersani - Bersani: il governo è l'ostacolo - "Al Paese non serve un commissariamento, ma un nuovo governo"	Cundari Francesco	19

EDITORIALI E COMMENTI

SOLE 24 ORE	1 Se non ora, quando?	Leipold Alessandro	21
REPUBBLICA	1 Se si paralizza il motore del mondo - Lavoro, prezzi e aziende l'economia reale trema per la "doppia" recessione	Ricci Maurizio	22
SOLE 24 ORE	17 I confini della povertà? - Contano sia la recessione sia i nuovi consumi - I nuovi confini della povertà	Galimberti Fabrizio	25

ASSOCIAZIONI

GIORNO - CARLINO - NAZIONE	24 L'intervento - Tasse e imprese. Largo ai giovani	Cobolli Gigli G. - Fiorelli Graziano	26
----------------------------	---	--------------------------------------	----

Confcommercio. Nel secondo trimestre difficoltà per una su tre Pmi, accesso al credito più arduo

Marika Gervasio
MILANO

■ Aumentano le imprese che non riescono a far fronte al proprio fabbisogno finanziario (+7% nel secondo trimestre del 2011 rispetto al trimestre precedente) e si irrigidisce l'offerta di credito da parte del sistema bancario. Secondo l'Osservatorio sul credito per le imprese del commercio, del turismo e dei servizi realizzato da **Confcommercio**-Imprese per l'Italia in collaborazione con Format Ricerche di mercato, infatti, quasi un'impresa su tre ha ottenuto un finanziamento inferiore a quello richiesto o non lo ha ottenuto per niente.

Tra aprile e giugno, inoltre, risulta ridotto, per il secondo trimestre consecutivo, il numero di imprese che hanno chiesto un fido o la rinegoziazione di un finanziamento esistente (dal 25,7% del quarto trimestre 2010 al 22,4% del secondo trimestre 2011). In particolare, dal lato del fabbisogno finanziario, nel secondo trimestre del 2011 un'impresa ogni

due del commercio, del turismo e dei servizi ha avuto qualche problema nel riuscire a fare fronte alle proprie necessità. Le aziende che hanno incontrato più difficoltà sono quelle del commercio, del Sud e le micro-imprese.

Per quanto riguarda la domanda e l'offerta di credito, la ricerca **Confcommercio** rileva che è diminuita la percentuale delle imprese che si rivolgono alle banche. Tra quelle che vi fanno ricorso si è allargata la cosiddetta "area di irrigidimento", ovvero la quota di aziende che si sono viste accordare meno credito rispetto a quello richiesto o che non se lo sono viste accordare affatto.

L'area di irrigidimento ha colpito nei mesi di aprile, maggio e giugno il 29,6% delle imprese contro il 25,8% del trimestre precedente. Tuttavia, sottolinea il rapporto, è anche aumentata la percentuale di quelle che lo ottengono con un ammontare pari o superiore rispetto alla richie-

precedente 53,9 per cento.

Restano invece invariati, secondo le imprese, tutti gli indicatori relativi all'offerta di credito, come il costo del finanziamento (tasso di interesse); il costo dell'istruttoria e delle cosiddette altre condizioni (come valuta e servizi accessori); le garanzie richieste dalle banche a fronte del finanziamento; il costo dei servizi bancari nel loro complesso (per esempio il costo delle tenuta del conto corrente).

Per tutti e quattro gli indicatori la percezione prevalente delle imprese è di una sostanziale stabilità rispetto al trimestre precedente: per il 74,4% delle imprese nel caso del costo dei finanziamenti resi disponibili dalle banche; per l'81,2% in relazione alle cosiddette altre condizioni; per il 78,4% per quanto riguarda le garanzie richieste dalle banche alle imprese a copertura dei finanziamenti concessi; per il 73,5%, infine, in relazione al costo dei servizi bancari nel loro complesso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Dati Bankitalia

Crescono i prestiti degli istituti

■ La ripresa stenta ancora ma le banche italiane continuano ad aumentare, seppur lievemente, la crescita dei prestiti ritoccando comunque verso l'alto i tassi sia per i mutui alle famiglie che per i finanziamenti alle imprese. La Banca d'Italia fornisce un nuovo segnale dello stato di solidità del sistema bancario a fronte di un aumento del Pil ancora moderato e di un aumento dei prestiti limitato in Europa. I dati evidenziano che i prestiti sono cresciuti del 4,6% rispetto al 4,4% di maggio. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti alle famiglie è stato pari al 5,0%, in lieve flessione rispetto al 5,2 di maggio; quello dei prestiti alle società non finanziarie è salito dal 5,0 al 5,1%. Continuano invece a rallentare le sofferenze: il tasso di crescita sui dodici mesi è sceso 23,4% dal 24,8% del periodo precedente.

Ma la **Confcommercio** lamenta difficoltà per le imprese che, come rileva l'Osservatorio sul credito, non riescono a «far fronte al proprio fabbisogno finanziario (+7% rispetto al trimestre precedente) mentre si irrigidisce l'offerta di credito da parte del sistema bancario», con quasi un'impresa su tre che ha ottenuto un finanziamento inferiore a quello richiesto o non lo ha ottenuto per niente. L'indagine, relativa al periodo aprile-giugno, inoltre evidenzia come si riduca per il secondo trimestre consecutivo il numero di imprese che hanno chiesto un fido o la rinegoziazione di un finanziamento esistente (dal 25,7% del quarto trimestre 2010 al 22,4% del secondo trimestre 2011).



Il caso

Il petrolio cala,
la benzina meno

Servizio ■ A pagina 25

POLEMICHE SCATTANO LE DENUNCE DEGLI AUTOMOBILISTI: «I PETROLIERI APPROFITTAANO DELLE VACANZE»

Il petrolio cala in fretta, benzina giù a rilento

I consumatori: «Ci costa 550 milioni»

I PRIMI RIBASSI

Ieri Eni, Esso e TotalErg hanno tagliato i listini di mezzo centesimo

Il solito copione: scattano le vacanze e i prezzi dei carburanti non seguono quelli del petrolio.

I consumatori si lamentano con i petrolieri, che stavolta non replicano alle accuse

■ MILANO

CROLLA il prezzo del petrolio perdendo più del 10% in una sola settimana, ma, alle solite, i benefici sul prezzo dei carburanti arrivano solo parzialmente. E' la consueta «politica dei due tempi», denunciano le associazioni dei consumatori accusando le compagnie petrolifere di applicare velocemente i ritocchi al rialzo e di usare il ralenty, invece, quando i ritocchi dovrebbero essere di segno inverso. Soprattutto quando, come in questi giorni di esodo, l'aumento del traffico e dei consumi può permettere ai petrolieri di fare il pieno di profitti.

E' UN FATTO che i prezzi del greggio, con l'ultima caduta di ieri (83,5 dollari al barile per il Wti americano e 104 dollari per il Brent) hanno innescato ormai una retromarcia strutturale toccando il minimo da 9 mesi. All'inizio della scorsa settimana i due tipi di greggio erano quotati rispettivamente 95 e 116 dollari al barile; sono arretrati quindi di più di una dozzina di dollari, man mano che si accennavano gli effetti della crisi finanziaria mondiale e con questi i timori di una nuova frenata dell'economia che porterebbe con sé un forte calo della domanda di carburanti. Tale è l'allarme che l'organizzazione dei produttori di petrolio Opec sta valutando l'opportunità di convocare un vertice straordinario

per concordare tagli alla produzione al fine di sostenere i prezzi. Nulla più di qualche timido segnale, invece, sul fronte dei prezzi di benzina e diesel. Ieri hanno tagliato di 0,4 cent TotalErg e di 0,5 cent Esso. Ip con due tagli consecutivi di 0,5 cent al litro, ha ridotto i suoi prezzi di un cent in tre giorni. In media però la verde costa ancora fra 1,629 (Eni) e 1,639 euro al litro (TotalErg); il diesel tra 1,511 di Eni ed Esso e 1,517 di TotalErg, il Gpl 0,715 (Eni) e 0,731 (Shell).

Protesta il Codacons sostenendo che i mancati tagli costeranno agli italiani in vacanza 550 milioni di euro. In dieci anni esatti, aggiunge, la verde è aumentata del 58% e il gasolio del 77%. «Sono dati che parlano da soli» conclude. La benzina, calcola anche il presidente dell'Adoc, Carlo Pileri, «sarebbe dovuta scendere di circa 8 centesimi rispetto alla scorsa settimana, invece è sempre ancorata allo stesso prezzo». In pratica, rileva Pileri, «su un pieno paghiamo 4 euro indebiti». La diminuzione, quando arriverà, sarà invece fra 2,8 e 3,5 centesimi al litro stima **Luca Squeri**, presidente dell'Osservatorio **Efigisc Confcommercio**. Squeri parla piuttosto di «ingiustificati» aumenti in precedenza, quando a fine luglio i prezzi italiani hanno superato l'aumento medio europeo rispettivamente di 0,009 euro al litro per il gasolio e 0,011 euro per la benzina.

Massimo Degli Esposti

I NUMERI

10

PER CENTO

Il calo del prezzo del petrolio in una settimana ieri il greggio Wti è calato sotto quota 84 dollari

4

EURO A PIENO

È quanto, secondo Carlo Pileri dell'Adoc, i petrolieri guadagnano indebitamente



Le nuove misure del governo Pensioni d'anzianità Si studia il blocco

Il lavoro tecnico per l'anticipo del pareggio di bilancio dal 2014 al 2013 è appena iniziato. E si fa sempre più strada l'ipotesi di un nuovo intervento sulla previdenza. Dal blocco delle pensioni di anzianità all'età pensionabile delle donne nel settore privato, passando per gli assegni di reversibilità. DA PAGINA 8 A PAGINA 13

Governo, interventi sulle pensioni Il nodo dei tagli alle Regioni

Tremonti e Calderoli al lavoro sui conti per trovare i 20 miliardi

Gli ostacoli

L'incastro per arrivare all'anticipo del pareggio di bilancio è difficile: uno dei problemi più seri da risolvere è il sacrificio da imporre agli enti locali

Sondaggi

Il governo ha già fatto qualche sondaggio con le parti sociali: la riforma delle pensioni sarebbe accettata solo a fronte di drastici tagli ai costi della politica

ROMA — L'anticipo del pareggio di bilancio dal 2014 al 2013 si rivela un'impresa difficile. Non solo bisognerà trovare soldi «veri» più rapidamente del previsto, ma anche dal punto di vista della tecnica legislativa l'operazione è complicata. Non si tratta di infatti di anticipare al 2013 gli interventi del 2014, ma di spostare indietro di un anno quasi tutte le norme previste dal decreto dello scorso luglio per l'intero triennio 2011-2014. E di incastrarle con quelle stabilite dal decreto 78 del 2010, che impattavano sia sul 2011 che sul 2012. Ragion per cui, al momento, non sono previste né riunioni

del Consiglio dei ministri né, tantomeno, provvedimenti da approvare. Anche se nel frattempo, con la triangolazione d'emergenza in corso tra governo e parti sociali, sta prendendo corpo per l'autunno un pacchetto di norme molto forti, che riguarderanno anche la previdenza e, forse, il Fisco.

Il lavoro tecnico per l'anticipo del pareggio è appena iniziato. Giulio Tremonti, Roberto Calderoli e gli altri ministri, per le materie di loro competenza, stanno passando in rassegna tutte le misure previste dall'ultima manovra per ricollocarle in un arco di tempo più breve. Ma è già emerso un problema serio, ad esempio, per gli enti locali. Sommando i tagli decisi nel 2010 con quelli varati quest'anno, per Regioni, Comuni e Province i sacrifici che dovrebbero fare nel 2012 rischiano di essere decisamente pesanti.

L'incastro, insomma, è difficile, e per risolvere il puzzle al governo serviranno almeno due settimane. L'ipotesi di varare immediatamente un decreto con le misure che possono essere già anticipate si scontra, poi, con il calendario parlamentare. Presentare un decreto oggi, alla vigilia della chiusura estiva di Camera e

Senato, accorcerebbe di oltre un terzo i tempi d'esame e di discussione. Ma soprattutto, prima che l'intervento di legge prenda corpo, il governo dovrà aver trovato anche la quadratura dei conti, cioè le risorse necessarie per arrivare al pareggio.

Che la riforma dell'assistenza non possa da sola garantire i 20 miliardi che servono, ormai, è dato per assodato. E si fa sempre più strada l'ipotesi di un nuovo intervento parallelo sulla previdenza. A cominciare dall'abolizione, il blocco o la forte disincentivazione, delle pensioni di anzianità, passando per l'età pensionabile delle donne nel settore privato, e le pensioni di reversibilità a favore dei coniugi e dei figli superstiti. Un piano nel quale troverebbe spazio anche l'ulteriore anticipo, in questo caso dal 2013 al 2012, dell'agganciamento dell'età di pensione alle speranze di vita.

Qualche sondaggio informale con le parti sociali il governo lo ha già fatto. Convincendosi che i sindacati accetterebbero una nuova riforma delle pensioni solo a fronte di interventi drastici sui costi della politica e le strutture burocratiche dello Stato (il ministro Roberto Calderoli ci sta già lavorando), sul Fisco, con la tassazione delle rendite,

l'aumento dell'Iva, e la tassazione dei grandi patrimoni. Misure difficili da digerire per un governo liberista, ma che in un pacchetto d'emergenza, se dovesse servire, potrebbero bilanciare i nuovi sacrifici sulle pensioni e l'assistenza.

Meno difficile è, invece, il lavoro per le modifiche della Costituzione. Le proposte di legge che il governo metterà in campo saranno due. La prima con la modifica dell'articolo 41 sulla libertà d'impresa e il nuovo articolo 81 per prevedere espressamente il vincolo del pareggio di bilancio. Esistono delle tracce dei testi di legge che dovrebbero essere approfonditi questa settimana nel corso di una riunione ristretta tra i ministri. La seconda proposta di legge riguarda invece la riforma dell'assetto istituzionale dello Stato, con la riduzione del numero dei parlamentari, la trasformazione del Senato in organismo di rappresentanza federale. Per le due proposte di legge di modifica della Carta i tempi non saranno brevissimi, ma neanche troppo lunghi. I testi potrebbero infatti essere messi a punto nel mese di agosto e presentati alla riapertura delle Camere.

Mario Sensini

msensini@corriere.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA



INPS
ISTITUTO NAZIONALE
PREVIDENZA SOCIALE

Previdenza: le ipotesi al vaglio

34,6%
gli italiani che
nel 2050 avranno
più di 65 anni

20
i miliardi di euro
previsti come
risparmio dai tagli



1 

La reversibilità
Le pensioni di reversibilità sono **5 milioni** per **38 miliardi di euro** di spesa. Allo studio c'è una riduzione della copertura (pari oggi all'80%) o la possibilità di commisurare le pensioni al reddito del beneficiario

2 

Le donne
Tra le misure al vaglio del governo c'è un incremento dell'età pensionabile delle donne nel settore privato. Oggi è previsto un aumento progressivo dell'età pensionabile da **60** anni attuali a **65** nel **2030**: possibile un anticipo della data

3 

Le pensioni di anzianità
Per le pensioni di anzianità, tre le ipotesi: anticipare al **2012** l'aggancio delle pensioni all'aspettativa di vita (riguarderebbe anche le pensioni di vecchiaia), passare dal calcolo «misto» al sistema «contributivo» (con una riduzione dei costi), **disincentivare** quelli che scelgono la pensione di anzianità con un assegno inferiore alla pensione di vecchiaia (in proporzione con il numero di anni che mancano per giungere alla soglia)

CORRIERE DELLA SERA

Bossi: aiutiamo le imprese

Incontro con Tremonti - Sul tavolo gli incentivi alla ricapitalizzazione



Vertice a Gemonio. I ministri Roberto Calderoli (a sinistra), Umberto Bossi (al centro) e Giulio Tremonti (a destra) al termine dell'incontro di ieri nella residenza del Senatur

SI' ALL'EUROPA

Per il Senatur va seguita la direttrice europea: in passato si è speso troppo, ora dobbiamo andare dietro l'Ue e fare tutte le riforme

Eugenio Bruno

ROMA

■ Se non è una svolta europea sta poco ci manca. Almeno per un giorno la Lega ha abbandonato i proclami anti-Eurolandia e abbracciato la politica del rigore imposta dalla Bce. E lo ha fatto per bocca del suo leader Umberto Bossi. Il Senatur, che ieri ha incontrato i ministri dell'Economia e della Semplificazione, Giulio Tremonti e Roberto Calderoli, ha giudicato «positivamente» l'ok della Banca centrale europea all'acquisto dei titoli di Stato italiani e ha invitato a seguire le indicazioni che arrivano dall'Ue perché nel passato si è speso troppo ed è ora di tirare la cinghia. Tutti argomenti che andranno approfonditi nei prossimi giorni a Roma in un faccia a faccia con il premier Silvio Berlusconi. Insieme allo sprint da imprimere sugli aiuti alle Pmi.

Un summit in due tempi quello di ieri: prima una chiacchierata di due ore nella villetta di Gemonio (Varese), a cui hanno partecipato anche la vicepresidente del Senato Rosy

Mauro e il figlio di Bossi, Renzo; poi un pranzo di lavoro sul Lago maggiore. Due gli argomenti all'ordine del giorno: la situazione finanziaria ed economica del nostro Paese; le misure da intraprendere per evitare che a pagare il conto della crisi siano ancora una volta le imprese. Un doppio confronto utile a rinsaldare quell'asse del Nord che nelle ultime settimane era apparso meno granitico e nel corso del quale il responsabile di via XX Settembre avrebbe anche parlato della conference call della notte scorsa con gli altri ministri delle Finanze del G-7. Dettagli riferiti da Tremonti anche a Berlusconi nel corso di una telefonata definita «lunga e cordiale».

Al termine della riunione mattutina l'unico a rompere il silenzio è stato il responsabile delle Riforme. Rispondendo alle domande dei cronisti assiepati all'esterno di casa Bossi, il Senatur - che si è anche lasciato andare all'ormai tradizionale dito medio verso la stampa - ha ribadito che la direttrice da seguire è quella europea: «Dobbiamo andare dietro un po' all'Europa. Dobbiamo fare tutte le riforme, dobbiamo finire tutte le riforme che stiamo preparando». Anche perché, ha spiegato, «per tanto tempo il Paese ha speso più di quanto poteva e un bel giorno la realtà ha preso il

treno ed è venuta a trovarci». Nell'ammettere che il Governo ha ricevuto nei giorni scorsi una lettera da Francoforte, il Senatur ha sottolineato che se l'Europa ci condiziona lo fa «positivamente» e che «certo l'Europa, la Bce, hanno il loro peso».

Ancora più scarni i dettagli rivelati dal leader leghista sull'altro tema all'ordine del giorno. Il massimo che Bossi è disposto ad ammettere è che al tavolo si è parlato anche di una proposta a sostegno delle piccole e medie imprese. Senza aggiungere altro. «Non ne parliamo oggi (ieri, ndr) - taglia corto il ministro - dobbiamo prima misurarla bene e nei prossimi giorni maturerà». Ma l'argomento è caldo come conferma la scelta del quotidiano La Padania in edicola oggi che apre con il titolo «Bossi: aiutiamo le Pmi».

Sul punto la bussola potrebbe essere l'articolo 7 della delega per la riforma fiscale e assistenziale che tratteggia gli interventi da introdurre per ridurre il carico fiscale sulle aziende e rafforzarne il capitale. A cominciare da quell'aiuto alla crescita economica (Ace) invocato dal mondo imprenditoriale. E che l'Esecutivo potrebbe ora attivare sotto forma di detassazione dei rendimenti degli incrementi di capitale investito attraverso una deduzione ad hoc dal reddito d'impresa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL SENATUR SI CONVERTE AL RIGORE

Governo commissariato? L'importante è che la Bce compri i nostri titoli

LUNGO E CORDIALE COLLOQUIO

Il titolare dell'Economia riferisce al premier sul G-7 telefonico

SOSTEGNO ALLE PMI

Si lavora per anticipare l'attuazione degli aiuti previsti dalla delega



Gotti Tedeschi. La proposta del presidente dello Ior

Un maxi-prestito per sostenere le imprese



Ettore Gotti Tedeschi

SULL'«OSSERVATORE»

Un prelievo per raccogliere il 10% del risparmio delle famiglie con obbligazioni convertibili a un tasso che copra l'inflazione

di Carlo Marroni

È il momento che chi ha delle idee le tiri fuori. E così ha fatto Ettore Gotti Tedeschi, che sulla prima pagina dell'*Osservatore romano* ha lanciato un sasso, anzi un masso, nello stagno: un maxi-prestito obbligazionario convertibile mirato alla crescita delle medie imprese italiane. Con una caratteristica molto particolare: che dovrebbe essere forzoso e raccogliere – quindi ex lege – il 10% del risparmio liquido delle famiglie. Gotti Tedeschi, banchiere di lungo corso per gli spagnoli del Santander, da due anni guida lo Ior, la potente e ricca banca vaticana che ora è alle prese con la complessa operazione di salvataggio del San Raffaele. Ma è anche un membro dell'establishment dell'Italia, visto che è consigliere del ministro dell'Economia, Giulio Tremonti, e per

conto del dicastero di via Venti Settembre siede nel cda della Cassa Depositi e Prestiti. Insomma, una sua idea non può mai essere considerata solo il contributo di un economista.

Nel dettaglio, l'editoriale sull'*Osservatore romano* – quotidiano della Santa Sede diretto da Gian Maria Vian – non parla mai di Italia, e del resto neppure potrebbe farlo. Ma il riferimento è chiaro e non lascia dubbi. I paesi che «possono contare su valori economici quali il risparmio delle famiglie, un sistema efficiente di medie imprese e banche forti sul territorio» scrive Gotti Tedeschi – invece di «lasciarsi tentare da soluzioni in apparenza facili come quella di usare il denaro delle famiglie per ridurre il debito pubblico», dovrebbero «individuare le strade per convogliare parte del risparmio liquido disponibile nel rafforzamento delle medie imprese, senza penalizzare il risparmio stesso». Quindi nessuna patrimoniale tradizionale, di scarsa efficacia e pesanti ripercussioni, ma a quanto si precisa, un'operazione mirata all'economia reale, e in particolare alla spina dorsale del sistema produttivo italiano, che so-

no le piccole e soprattutto le medie imprese. L'idea quindi è quella di convogliare «circa il dieci per cento del risparmio delle famiglie di un Paese sulle medie imprese sane e trainanti – attraverso lo strumento di obbligazioni convertibili a dieci anni con un tasso che copra l'inflazione, collocate dalle banche e possibilmente in base a proposte fatte dalle locali associazioni degli industriali – si potrebbero mettere ingenti capitali a disposizione di alcune decine di migliaia di aziende».

Per Gotti Tedeschi «questa strategia garantirebbe nuove risorse per gli investimenti oggi non ottenibili dalle banche e dai fondi, produrrebbe piani di crescita più aggressivi, rafforzerebbe l'occupazione e offrirebbe persino maggiori garanzie alle banche per i loro finanziamenti. Potrebbe inoltre diventare la base per attrarre e raccogliere altri capitali di rischio, anche internazionali». L'idea dell'autore è che le patrimoniali tradizionali producono solo delle chiusure temporanee di buchi di bilancio, senza dare prospettiva di risanamento permanente né tantomeno di svi-



luppo dell'economia reale.

Poi il banchiere-economista avanza una proposta, anche questa ad alto tasso di innovazione, riguardo al debito pubblico. Propone, in sostanza, dimettere le partecipazioni strategiche dello Stato ancora non privatizzate – quindi le quote in Eni, Enel, Finmeccanica, ma anche Anas e altre – «a garanzia reale del debito stesso, per renderlo meno oneroso e più attraente per i sottoscrittori internazionali». Ma come potrebbe avvenire questa operazione, visto che queste partecipazioni sono già di fatto "a garanzia", visto che sono detenute direttamente dallo Stato? L'idea del banchiere è quella in sostanza di costituire degli "Special purpose vehicle" garantiti direttamente da queste quote di aziende, che emetterebbero nuovi titoli di Stato con rating evidentemente più elevati di quelli già in circolazione, e quindi a rendimenti decisamente più contenuti di quelli raggiunti di recente. Ma c'è di più: «Di fronte a emergenze gravi, una percentuale del debito pubblico – e non certo quello in mano alle famiglie – potrebbe inoltre venire congelata per un periodo accettabile a un tasso che preservi solo dalla inflazione». Infine un'idea di come gestire le risorse intellettuali di una nazione di fronte crisi come queste: «In molti Paesi non mancano competenze accademiche e industriali che potrebbero collaborare con i Governi. È forse giunto il momento di istituire degli advisory board permanenti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Parti sociali Bonanni: misure sulla previdenza? Ne penso tutto il male possibile

Il «muro» dei sindacati «Prima dimagrisca lo Stato»

Confindustria prende tempo e rilancia sui costi della politica

Le posizioni delle tre sigle



Obiettivi

Nel mirino della Cisl i costi delle Regioni, «che ormai sembrano dei veri e propri Stati»

ROMA — Interventi sulle pensioni? «Loro lo vorrebbero... Ma io ne penso tutto il male possibile». Inizia così, il segretario della Cisl Raffaele Bonanni, in modo molto deciso contro l'ultima (in ordine di tempo) ricetta per salvare i conti pubblici e far ripartire l'economia. Il ventilato intervento sul sistema pensionistico potrebbe infatti fare la parte del leone nel reperire quei 30-40 miliardi di euro in più che servono per anticipare il pareggio del bilancio statale.

In attesa dell'incontro con il governo domani pomeriggio, l'ipotesi è respinta dai tre sindacati confederali, all'unisono, tutti e tre insieme. La possibilità di immediato innalzamento dell'età pensionabile delle don-

ne nel settore privato, l'azzeramento dei trattamenti di anzianità, la revisione delle condizioni di reversibilità, e così via sembra aver ricompattato le tre confederazioni. E la proposta è respinta al mittente. In senso tecnico: cioè alla politica. Perché «il risanamento dei conti pubblici deve partire dalla riforma dello Stato e i politici devono innanzitutto "toccare" i loro domini», afferma Bonanni. Gli fa eco Luigi Angeletti, leader della Uil, che alla richiesta di un commento esordisce con un «Mi viene da ridere». Non solo perché — anche per Angeletti — «prima tocca dimagrire allo Stato e poi ai cittadini». Ma anche «perché chi pensa una cosa simile non si rende conto che per reperire una cifra del genere toccando le pensioni ci vogliono almeno dieci anni». Insomma, non è una «misura congrua, cioè adeguata alle necessità».

Anche la Cgil si opporrà a

nuovi interventi sul sistema pensionistico. Incaricata di esprimere la posizione della confederazione guidata da Susanna Camusso, il segretario confederale Vera Lamonica. «Una manovra che è nata iniqua — afferma — diventa ancora più cruda: anziché colpire ancora una volta pensioni e assistenza si recuperino le risorse necessarie dall'evasione, dalle grandi ricchezze e dalle rendite».

Sulle pensioni, Confindustria per il momento non dice nulla. In questi giorni ci sono contatti e telefonate tra il presidente Marcegaglia e il ministro del Welfare, Sacconi. Per esprimersi il leader degli industriali attende di vedere il complesso delle proposte del governo messe nero su bianco. Al momento non circolano testi, neppure bozze. Ma anche viale Astronomia ritiene che i tagli ai costi della politica siano una delle priorità per liberare risorse

che devono essere utilizzate per favorire contestualmente gli investimenti da parte delle imprese e i consumi da parte dei cittadini: cioè misure a favore della crescita. Il grande timore è che possano essere invece prospettate misure ulteriormente depressive del Pil che già potrebbe tornare entro la fine dell'anno, secondo le stime tendenziali dell'Istat, a incrementi dello zero virgola (0,70 per l'esattezza). La proposta alternativa che Bonanni porterà al tavolo riguarderà non solo «i molteplici e pletorici livelli decisionali della mac-



china statale centrale», ma punterà anche alle Regioni che «ormai sembrano dei veri e propri stati, le Province e i Comuni, che per più della metà hanno meno di mille di abitanti, oltre che alle aziende municipalizzate». Secondo il leader Cisl sarà necessaria anche una «patrimoniale che escluda chi possiede solo una casa» e «l'innalzamento dal 12 al 20 per cento dell'aliquota fiscale sulle rendite finanziarie». Per Angelletti la rimessa in forma dello Stato passa anche dalla «vendita del patrimonio statale». Se fatta bene, questa misura «in un paio d'anni farebbe recuperare quei 30 miliardi che servono in più».

M. Antonietta Calabrò
mcalabro@corriere.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il retroscena

Draghi incalza il Cavaliere

“Non si può tergiversare la Bce ora pretende i fatti”

Telefonata di Obama: ok l'anticipo del pareggio

Il premier a Villa Certosa. Contatto con Tremonti sul G7, ma tra i due resta il gelo

FRANCESCO BEI

ROMA — A Porto Rotondo, nella war room allestita a villa Certosa, il telefono di Berlusconi squilla tutto il giorno. È il lunedì decisivo, quello del verdetto dei mercati, e la situazione è di massima allerta. Alla fine, alla chiusura delle borse, con lo spread Btp-Bund sceso intorno a quota 300, la telefonata più importante arriva da Mario Draghi. Il governatore della Banca d'Italia risolve il morale del premier, confermando che la giornata è andata benino, che l'ombrello steso dalla Bce ha funzionato. Ma questo non deve assolutamente portare ad abbassare la guardia: «Adesso — così si congeda Draghi — il governo deve dare seguito agli impegni presi, non possiamo assolutamente permetterci di tergiversare».

Le cose da fare sono lì, nero su bianco, nella lettera (firmata anche da Draghi) che Trichet ha scritto a Berlusconi. Un menù fatto di tagli, liberalizzazioni da varare immediatamente «per decreto», privatizzazioni, meno vincoli ai licenziamenti e alle assunzioni e, soprattutto, una correzione del rapporto deficit/Pil per il 2012 dal 2,7% all'1,5%. Un taglio di oltre un punto percentuale, equivalente a circa 20 miliardi di euro. Una mazzata talmente forte che Berlusconi sta raccogliendo le idee di tutti, consultando più gente possibile per capire come procedere: dal presidente dell'Inps Antonio

Mastrapasqua al presidente di Equitalia Attilio Befera. Consigli preziosi, anche perché stavolta il Cavaliere non intende lasciare la partita nelle mani del solo Tremonti.

Tra il premier e il ministro dell'Economia la fiducia si è incrinata, tanto che una telefonata che c'è stata ieri a proposito del G7 — pura routine — è stata comunicata alle agenzie con la formula del colloquio «lungo e cordiale», quasi fossero due estranei. Un colloquio «cordiale» è invece quello che c'è stato tra Berlusconi e Obama. Entrambi i leader sono appannati e in difficoltà, entrambi i paesi affrontano crisi gemelle. Così i due hanno cercato di farsi un po' coraggio a vicenda, anche perché pochi minuti prima c'era stato il tonfo di Wall Street. A palazzo Chigi raccontano che Obama abbia esordito criticando con vigore il declassamento del rating Usa, passando quindi rapidamente a commentare la situazione italiana: «Ho sentito che avete deciso di anticipare il pareggio di bilancio al 2013. Bene, molto bene. Se farete tutto quello che avete annunciato risolverete sicuramente i vostri problemi». Incassato il sostegno americano, Berlusconi ha illustrato la sua teoria su quanto accaduto in questi giorni neri sulle borse: «L'attacco non è stato contro l'Italia, nel mirino della speculazione c'era l'euro. È successo a noi, domani potrebbe accadere a un altro grande paese. Per questo occorre un maggior coordinamento delle politiche europee».

Nel governo si fronteggiano diverse (e opposte) idee su come rispondere all'ultimatum della Bce sul risanamento del bilancio. La strada più gettonata sembra essere quella di un intervento drastico sulle pensioni, ma Umberto

Bossi è già sul piede di guerra. Lo stesso Berlusconi è incerto, teme un autunno caldo con i sindacati in piazza. Anche per questo ha deciso di non presenziare alla riunione di domani con le parti sociali, proprio perché non sa ancora cosa dire. Da un'altra parte chi ne ha raccolto lo sfogo assicura che il Cavaliere sarebbe anche tentato di prendere il toro per le corna: «Se non ora quando? Possiamo approfittare della crisi per approvare tutto quello che in tempi normali non riusciremmo a fare». Nel caso gli riuscisse di tirare il paese fuori dalle secche, Berlusconi immagina di essere considerato un salvatore della patria. La prospettiva inizia a solleticarlo. Da qui l'ipotesi di un consiglio dei ministri straordinario da fissare proprio il giorno di Ferragosto, per dare agli italiani l'immagine di un governo che lavora e approva per decreto le misure necessarie. Oltretutto sul rigore il terzo polo è pronto a dare una mano, persino votando a favore in Parlamento. Un'occasione davvero insperata per riagganciare l'Udc. «Casini ci propone di superare le contrapposizioni — spiega il ministro Raffaele Fitto — e non possiamo lasciar cadere questa offerta di collaborazione. L'opposizione è divisa in tre: Di Pietro chiede le elezioni, Bersani chiede le dimissioni di Berlusconi, mentre il terzo polo vuole salvare con noi il paese. Io dico di andare a vedere».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il Governo prepara la stretta sulle pensioni di anzianità e le misure fiscali per le Pmi - Vertice Bossi-Tremonti

L'Europa preme: deficit giù nel 2012

La lettera Bce sull'Italia invita a migliorare: obiettivo dell'1% già dal prossimo anno

Non solo anticipo del pareggio di un anno: la Bce incalza il Governo italiano a correggere da subito i conti pubblici. Nella lettera Trichet-Draghi, che ha posto le condizioni per l'intervento della Banca centrale a sostegno dei titoli italiani, si invita a una riduzione del rapporto deficit/pil nel 2012, fino a un obiettivo dell'1% (oggi quello ufficiale

è al 2,7%, ma già il ministro Brunetta ha parlato nell'intervista al Sole 24 Ore di una riduzione all'1,5%). Il Governo studia le misure da inserire in manovra: frenata alle pensioni di anzianità e riforma dell'assistenza. Il Consiglio dei ministri slitta, forse alla prossima settimana. Bossi a Tremonti: aiuti alle Pmi.

Servizi ► pagine 13-16

MERCATI E MANOVRA

Le misure del Governo

PRIVATIZZAZIONI

Da cedere anche le società pubbliche territoriali

LIBERALIZZAZIONI

Devono essere estese a tutta l'economia italiana

LAVORO

Più flessibilità per i licenziamenti nei contratti standard

La Bce: migliorare i conti subito

La lettera Trichet-Draghi invita a ridurre il rapporto deficit/Pil già nel 2012, obiettivo 1%

FABBISOGNO

La richiesta dell'Eurotower sarebbe coerente con l'impegno annunciato a frenare il fabbisogno 2011 sui livelli attuali

ROMA

La correzione sui saldi deve essere rafforzata da subito. Con l'obiettivo di arrivare a un rapporto deficit/Pil già attorno a quota 1% a fine 2012. Sarebbe questo l'obiettivo richiesto all'Italia nella manovra di avvicinamento al *close to balance* nella famosa lettera inviata dalla Bce al governo nei giorni scorsi. Secondo quanto risulta al Sole 24 Ore, nella missiva, firmata dal presidente uscente Jean-Claude Trichet e dal suo successore, Mario Draghi, il target di indebitamento netto sarebbe puntuale e va ben oltre quanto ipotizzato dalla manovra nella versione attuale, che prevede un miglioramento sul deficit/Pil del 2012 solo dello 0,34% su un programmatico fissato attorno al 2,6-2,7%. Bisognerà fare di più e bisognerà farlo subito.

L'indicazione contenuta nella missiva partita dall'Eurotower, sulla quale ieri sono arrivate pressanti richieste di pubblicazioni da parte delle opposizioni e di chiarimenti da parte delle parti sociali, attribuisce una conferma ulteriore della

concretezza degli impegni assunti in Parlamento, mercoledì scorso, dal presidente del Consiglio quando ha parlato di un azzeramento del fabbisogno negli ultimi mesi dell'anno. Una prospettiva di intervento su voci di spesa già impegnate (con tutti i rischi di slittamento degli oneri proprio sul 2012) che è stata poi confermata nell'intervista al Sole 24 Ore, domenica scorsa, dal ministro della Pa e l'Innovazione, Renato Brunetta. La scalettatura di riduzione dell'indebitamento netto proposta dal ministro prevede una riduzione già quest'anno dal tendenziale del 3,9% a un 3,3%. Una stretta sulla spesa che proseguirebbe l'anno successivo con un calo del deficit/Pil all'1,5% per poi arrivare, appunto, a un *close to balance* l'anno successivo.

La cura del rigore che arriva da Francoforte sarebbe, insomma, ancor più dura di 7-8 miliardi per l'anno prossimo, quando il Pil, con una crescita prevista tra l'1,1% e l'1,3% dovrebbe arrivare a quota 1.642,4 miliardi.

Per capire se sarà davvero questo il ripido sentiero di politica economica che il governo è pronto ad affrontare bisognerà aspettare, a questo punto, l'appuntamento di giovedì mattina nella sala del Mappamondo di Montecitorio, dove il ministro dell'Economia, Giulio

Tremonti (ma potrebbe essere presente anche Silvio Berlusconi), illustrerà la «correzione della correzione» alle commissioni riunite Affari costituzionali e Bilancio di Camera e Senato. In quella sede si parlerà dell'anticipo della riforma fiscale e assistenziale e dell'impegno solenne a modificare l'articolo 81 della Carta costituzionale per introdurre il vincolo del pareggio di bilancio. Ma si dovrà chiarire anche in che modo saranno garantiti gli interventi immediati richiesti dalla Bce. Ieri una nota dell'agenzia delle Entrate confermava l'obiettivo di un recupero di 11 miliardi, entro fine anno, dalla lotta all'evasione fiscale.

Un target che, se centrato, aiuterebbe ulteriormente al blocco del fabbisogno del settore statale molto vicino ai livelli raggiunti nei primi sette mesi, a quota 39,6 miliardi, in miglioramento di 5 miliardi rispetto all'anno passato nonostante proprio nel mese di lu-



glio abbia pesato anche il miliardo in più di nuovi aiuti erogati per la Grecia.

Nella missiva, secondo quanto fin qui trapelato, non mancherebbero poi le indicazioni più precise per le politiche di sviluppo da adottare e implementare rispettando un'agenda ferrea: si va dalle liberalizzazioni alle privatizzazioni fino agli interventi sul mercato del lavoro.

Per Trichet e Draghi in materia di lavoro sarebbero necessarie nuove misure di flessibilità a partire dai licenziamenti per i lavoratori con contratti standard e ulteriori interventi orientati a incrementare la produttività del lavoro nel settore pubblico. Riguardo alle liberalizzazioni l'invito è a una loro estensione a tutta l'economia italiana, mentre le privatizzazioni, da effettuare il più celermente possibile, dovrebbero essere estese alle società pubbliche locali.

Le indiscrezioni sui contenuti della lettera della Bce hanno fatto crescere la pressione delle opposizioni sul governo, in vista dell'appuntamento di giovedì. Il Pd, in particolare, con Rosy Bindi attacca l'Esecutivo che «affida il risanamento e addirittura la possibilità della ripresa della crescita, all'abbattimento del sistema del welfare intaccando pesantemente i diritti dei cittadini». Ancora più *tranchant* Antonio Di Pietro, leader dell'Idv, che continua a parlare di paese «commissariato e sotto tutela», mentre il Terzopolo conferma per il momento la sua disponibilità al dialogo e a sostenere le nuove iniziative che il governo preciserà nelle prossime ore.

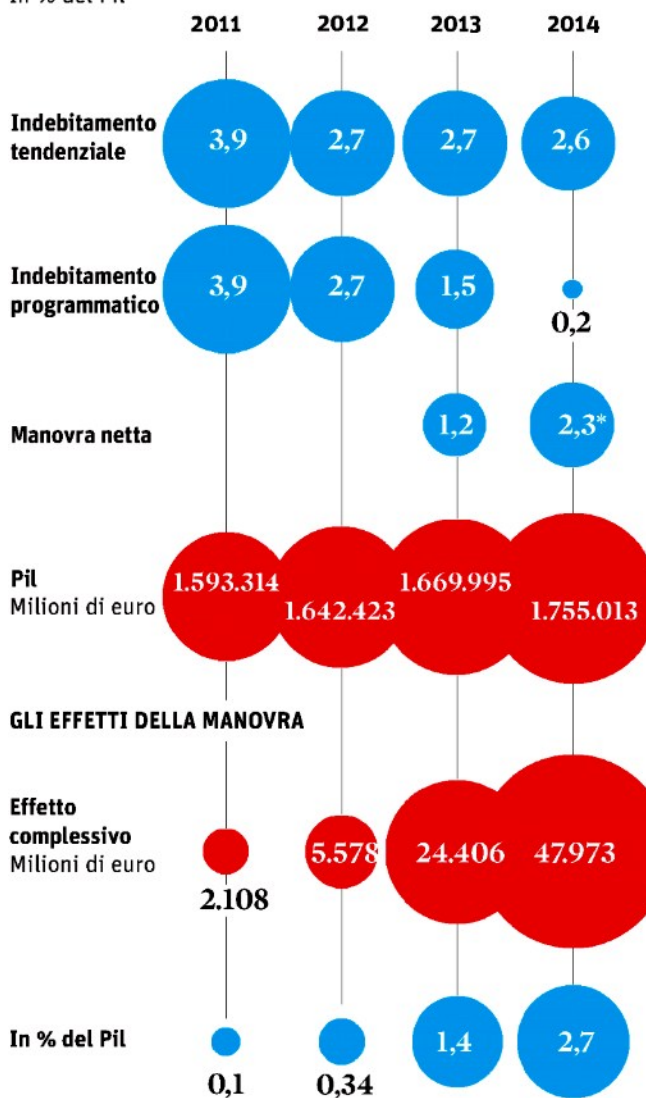
D.Col.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'intervento su conti

SALDI TENDENZIALI E PROGRAMMATICI

In % del Pil



(*) il dato contiene la correzione dell'anno precedente



LA PAROLA CHIAVE

Deficit

● Il deficit pubblico (o indebitamento netto) è la differenza tra le entrate e le uscite del settore pubblica amministrazione durante un anno solare, al lordo degli interessi sul debito pubblico. All'interno dell'indebitamento si trova il saldo primario che registra la differenza tra le entrate e le uscite per il funzionamento della pubblica amministrazione e il finanziamento delle infrastrutture.

**MERCATI
E RISPARMIO**
Le tensioni sul debito

LO SHOPPING DELL'EUROTOWER

Francoforte ha speso
5 miliardi tra titoli
italiani e spagnoli

OTTIMISMO E RICADUTA

Rendimenti giù dai primi
scambi, la risalita
dopo i segnali dagli Usa

IL DERBY

Forte impatto
dell'intervento
anche sui Bonos

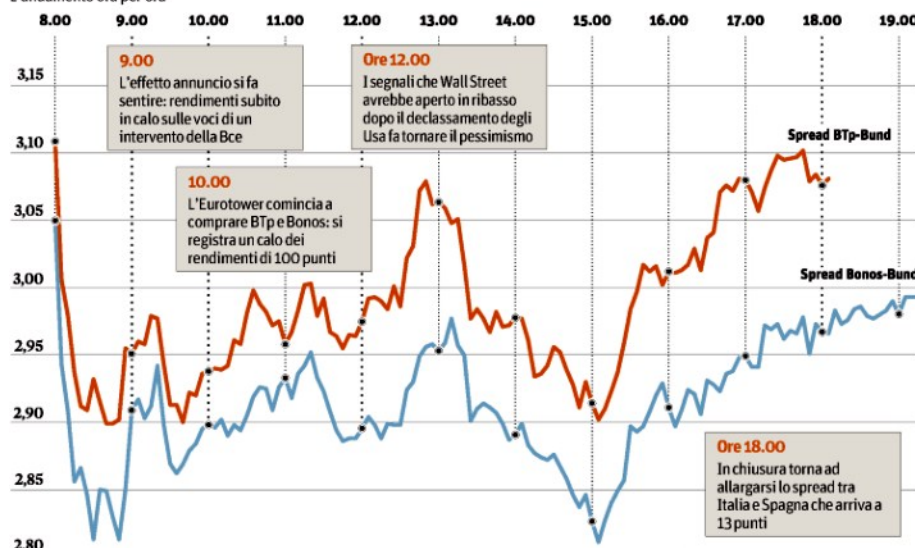
La Bce compra, lo spread scende

Il differenziale BTp-Bund perde subito 100 punti e si attesta a 308 a fine giornata

Una giornata in altalena

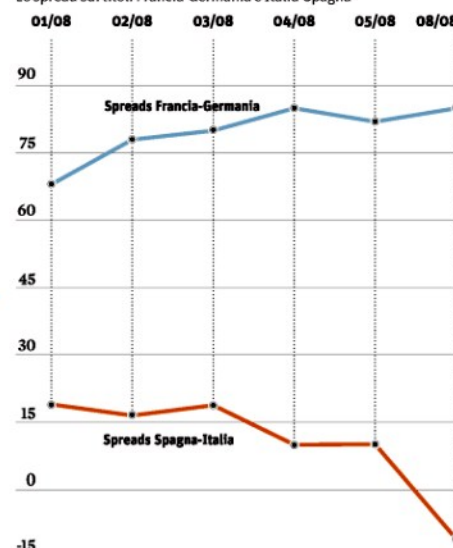
IL DIFFERENZIALE TRA TITOLI DI STATO ITALIANI E SPAGNOLI A DIECI ANNI CON I BUND TEDESCHI

L'andamento ora per ora



I DIFFERENZIALI

Lo spread sui titoli Francia-Germania e Italia-Spagna



BENI RIFUGIO

I Bond tedeschi ieri rendevano meno dell'inflazione. Resta a livello record la differenza con i titoli francesi

ROMA

■ L'intervento della Bce abbassa la febbre del rischio Italia. Ma l'acquisto mirato dei BTp da parte della Banca centrale europea non è sufficiente a stabilizzare la pressione sui titoli italiani. Il mercato si conferma venditore del debito pubblico tricolore: la riprova si legge nell'andamento dello spread, il divario tra BTp a 10 anni e Bund tedeschi della stessa durata, che ieri attorno alle 18 si attestava a 308 punti, dopo aver toccato il minimo a inizio mattinata di 288 punti.

La Bce ha iniziato attorno alle 10 a comprare BTp e Bonos spagnoli e i rendimenti dei titoli sono scesi nel giro di poco di 100 punti base. In realtà il calo dei rendimenti era iniziato già dal primo mattino, a riprova che l'effetto annuncio sulla nuova determinazione della Banca centrale europea aveva riportato un po' di ottimismo sul mercato.

Ma il bilancio sull'andamento negativo delle Borse asiatiche e, a fine mattinata, i segnali che Wall Street avrebbe aperto in ribasso dopo il declassamento di S&P del rating degli Stati Uniti, hanno riportato il pessimismo tra gli investitori. Che per tutta risposta restano alla larga dai titoli di debito pubblico europei, ad eccezione dei Bund tedeschi. Continua, dunque, la corsa ai beni rifugio considerati sicuri: il rendimento dei Bund decennali ieri ha segnato un altro record, scendendo fino a 2,24 per cento. In realtà non si capisce perché gli investitori continuino a comprarli: ormai rendono decisamente meno dell'inflazione, che in Germania luglio è stata del 2,4 per cento. (Pensano forse che in agosto i prezzi tedeschi aumenteranno?). Altra cartina di tornasole su quanto sta accadendo sui mercati è l'andamento tra i titoli francesi e i Bund: lo spread ieri è rimasto a livelli record, a quota 89 punti.

La flessione dei rendimenti dei titoli italiani e spagnoli è da attribuire, dunque, in buona parte all'effetto calmierante dell'intervento della Bce.

Ed è probabile che il costante

superamento dello spread tra titoli italiani e tedeschi rispetto a quello tra spagnoli e tedeschi sia dovuto al maggior impatto ottenuto dall'Eurotower, a parità di somme investite, sui titoli del debito iberico perché è dimensionalmente inferiore a quello italiano. Anche se, a onor del vero, lo spread tra i due paesi periferici è tornato ad allargarsi nel tardo pomeriggio: allo 18 era attorno a 13 punti, con il rendimento sui BTp a 10 anni pari a 5,33%, contro un 5,2% dei Bonos spagnoli. Lo spread tra Bonos e Bund è sceso fino a 284 punti in mattinata, per tornare a 295 punti nel pomeriggio.

La giornata di ieri sembra rivelare ancora scetticismo del mercato nei confronti della politica italiana, anche dopo le misure annunciate venerdì sera. Vanno nella giusta direzione, come indicato dal vertice della Bce e della Commissione europea, ma non sono ancora sufficienti. Perlomeno fino a quando gli annunci non saranno tradotti in provvedimenti legislativi che ne renderanno leggibili gli effetti pratici nel breve periodo. È dunque probabile che la pressione sui rendimenti dei titoli italiani continui almeno fi-

no a giovedì, quando potrebbe tenersi - ma non v'è certezza - un consiglio dei ministri per approvare un decreto che dia attuazione all'anticipo dei target di pareggio del bilancio.

I dubbi degli operatori sono ancora consistenti perché, oltre che sulla capacità del governo di effettuare tagli alla spesa pubblica, gli interrogativi si concentrano sull'altra variabile che a fronte del contenimento dei costi consente il pareggio, ovvero la crescita. Il consensus del mercato sul ritmo di crescita stimato per l'Italia nel 2012 e nel 2013 è meno ottimista rispetto alle previsioni del governo. E questo contribuisce a rendere ancora più importante la sfida che l'esecutivo si trova ad affrontare questa settimana.

La domanda che molti si pongono è fino a che punto la Bce riuscirà a contrastare il trend di vendite sui titoli di debito pubblico dei paesi periferici, visto che oltre a Italia e Spagna, sta continuando a comprare i titoli irlandesi e portoghesi. Secondo le stime degli operatori delle sale operative la Banca centrale, ieri, avrebbe speso circa 5 miliardi in titoli italiani e spagnoli. Le Borse, nel frattempo, sono andate a picco: la forte flessione segnata da Parigi e Francoforte, rispettivamente oltre il 4 e il 5%, contro un -2,5% di piazza Affari, potrebbe anche far pensare che gli investitori stiano penalizzando i paesi ai quali viene chiesto un sacrificio per andare in soccorso di altri, anche se questo per ora si traduce soltanto nell'intervento della Bce.

La situazione in questi giorni è comunque esasperata dalle incertezze che arrivano dagli Stati Uniti, per cui una ripresa di fiducia oltreoceano potrebbe aiutare il difficile percorso in cui sono impegnate in queste ore l'Europa, ma soprattutto l'Italia.

L. Ser.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Spread

● È il differenziale fra due rendimenti. Lo spread fra Btp italiani e Bund tedeschi di uguale durata (in genere si prende a riferimento i titoli di durata decennale) indica quanto i titoli di Stato italiani devono remunerare gli investitori rispetto ai titoli tedeschi per trovare acquirenti disponibili a investire il loro denaro. Più aumenta il valore dello spread, più l'Italia viene percepita come un Paese rischioso. La scorsa settimana il differenziale tra titoli tedeschi e italiani aveva raggiunto il livello record di 400 punti base; questo significa che ogni Btp doveva riconoscere agli investitori 4 punti percentuali in più rispetto ai Bund per poter essere acquistato. Più aumenta quel differenziale, più diventa oneroso per lo Stato indebitarsi.

SPECIALE MERCATI E RISPARMIO Obama rilancia ma non convince: «Gli Usa sono da tripla A» - New York chiude a -6,7%, Francoforte -5%, Parigi -4,7%, Milano -2,3%

Crolla Wall Street e affonda tutte le Borse

Bce acquista per la prima volta Btp - Cala il rischio Italia, lo spread perde quasi 100 punti e scende a 307,9

Lunedì nerissimo per le Borse, mentre respirano i titoli di Stato italiani, dopo che per la prima volta la Bce ha acquistato Btp sul mercato secondario: lo spread con i bund tedeschi è sceso di quasi 100 punti base, per chiudere a 307,9. Sui mercati azionari, invece, i ribassi sono stati una valanga, dopo il declassamento del rating Usa da parte di Standard & Poor's. Barack Obama ha tentato di rassicurare gli investitori ma ha invece accentuato la sfiducia di Wall Street, che ha perso il 6,7%. In Europa Milano (-2,35%) ha tenuto meglio delle altre piazze.

Servizi > pagine 2-12

Una giornata «nera» per i listini



MERCATI E RISPARMIO
Il declassamento americano

LA GIORNATA

I listini del Vecchio continente bruciano 197 miliardi in un giorno

FRANCO SVIZZERO

Vertice del Consiglio federale elvetico: timori sulla corsa del cambio con euro e dollaro

I SETTORI

Vendute le banche ma anche i titoli industriali (auto, hi-tech)

Con Wall Street crolla anche l'Europa

L'S&P 500 giù del 6,66% - Affondano Francoforte (-5%) e Parigi (-4,7%) - Milano rimbalza poi cede il 2,35%

I CDS

I credit default swap dei titoli francesi a cinque anni sono saliti a 165 punti base, 20 in più rispetto a venerdì

Mara Monti
MILANO

Una giornata da dimenticare per le Borse europee trascinata al ribasso dal crollo di Wall Street. Neppure le parole del presidente degli Stati Uniti Barack Obama che si è detto «furioso» per il taglio del rating, sono servite a rassicurare la Borsa americana che si lascia alle spalle una seduta con

ribassi del 5,5% per il Dow Jones che in tre sedute ha perso il 9% e la seduta di ieri rappresenta la peggiore dal 1 dicembre 2008, -6,6% l'indice S&P500 e -6,9% il Nasdaq una perdita che tocca il 12% in tre sedute. Il Presidente degli Stati Uniti ha ripetuto che «per i mercati l'America rimane un paese da tripla A», ma i mercati ora temono una nuova fase recessiva.

Le vendite si sono abbattute su tutte le Borse del mondo fin dalle prime battute facendo lievitare gli acquisti dei beni rifugio per eccellenza come Treasury, l'oro e il franco svizzero:

ieri il Consiglio Federale svizzero si è riunito per discutere le conseguenze dell'apprezzamento del franco svizzero in rapporto sia al dollaro sia all'euro.

In Europa, la debacle temuta della vigilia è stata evitata, ma a pagare il prezzo più alto sono state le Borse, mentre i titoli di Stato a cominciare dai Btp sono stati beneficiati dagli acquisti della Bce: Piazza Affari ha lasciato sul terreno il 2,35%, Londra -3,39%, Parigi -4,68%, Francoforte -5,0%, Madrid -2,44 per cento. Il nervosismo che accompagna i listini da giorni si è ripetuto con il settimo calo consecuo-

tivo: l'indice europeo Stoxx 600 è tornato sui livelli dell'agosto 2009, cedendo più del 4 per cento. Uno scivolone che si traduce in oltre 197 miliardi di euro di capitalizzazione bruciati, indebolendo l'euro che ieri ha toccato 1,4240 dollari contro gli 1,4212 di venerdì. L'euro ha toccato i minimi contro il franco svizzero a 1,0640, perdendo l'1,8% contro lo yen. Ora i timori si spostano sui Cds della Francia: nonostante la conferma della tripla A da parte di S&P's, i credit default swap del titolo a 5 anni sono saliti a 165 punti base, 20 punti in più della chiusura di venerdì.

La giornata era iniziata con un tono completamente diverso tanto che a pochi minuti dall'avvio delle contrattazioni, Piazza Affari metteva a segno un rialzo del 4,8%, conquistandosi il titolo di migliore Borsa europea. L'euforia però è durata poco. Sono bastati i primi segnali negativi dei futures su Wall Street per fare cambiare segno agli scambi. Ma soprattutto gli ulteriori declassamenti delle agenzie governative Fannie Mae e Freddie Mac da parte di S&P's hanno rafforzato i timori sui rischi di un rallentamento dell'economia che non escludono l'avvio di una nuova fase recessiva. In questa incertezza, gli economisti stanno rivedendo al ribasso le previsioni di crescita insieme alle attese sulla politica monetaria della Bce: «Abbiamo ritenuto che in questa fase di incertezza, la Banca centrale europea difficilmente deciderà per un nuovo rialzo dei tassi entro la fine dell'anno» ha detto Nick Matthews, economista di Royal Bank of Scotland. «L'attenzione ora è sul deterioramento della crescita economia mondiale che rischia di entrare in una fase recessiva».

Le vendite sui listini europei si sono riversate sui titoli dell'auto: a Parigi Peugeot Citroën è crollato del 9,1%, Renault del 9,3%, stesso tenore a Francoforte dove Bmw e Daimler AG sono scesi rispettivamente dell'8,8% e del 7,1%; a Piazza Affari i titoli Fiat non sono andati meglio e dopo essere stati sospesi per eccesso di ribasso, hanno chiuso col segno meno del 10,48% per Fiat Industrial e -9,64% per Fiat. Colpiti dalle vendite i settori che rischiano di risentire di un rallentamento dell'economia con un impatto inevitabile sui risultati di bilancio. Tra questi i settori

ciclici come i minerari, i tecnologici e gli industriali: Alcatel-Lucent è arretrato del 9,7%, Infineon Technologies -8,3% e Arm Holdings -8,3 per cento.

Tengono i titoli bancari della Spagna e dell'Italia per gli effetti positivi degli acquisti di titoli di Stato da parte della Bce: il Santander ha limitato le perdite chiudendo a -1,2%, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria -1,8 per cento, mentre in Italia UniCredit ha guadagnato lo 0,38%, sulla parità Intesa Sanpaolo. In Francia, invece, Société Générale è arretrata dell'8,4%, Deutsche Bank del 4% e Barclays del 6 per cento.

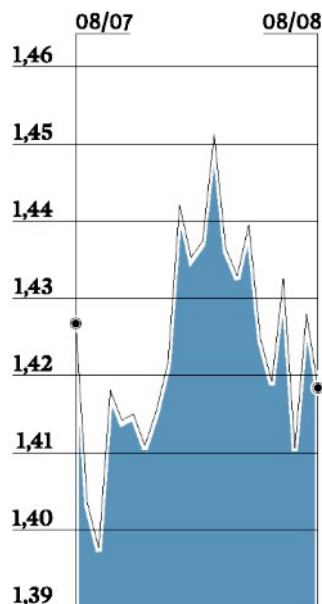
La volatilità delle Borse non si è riversata sul mercato dei titoli di Stato europei, sostenuti dagli interventi della Bce che nella seduta di ieri si stima abbia acquistato circa 10 miliardi di euro di titoli governativi, la metà in BTp. Una mossa che ha consentito di mantenere stabile per tutta la seduta lo spread tra il BTp e il Bund tedesco attorno a 300 punti base, circa cento punti in meno rispetto alla chiusura di venerdì, ma sopra allo spread tra i bonos spagnoli e il governativo tedesco a 289 punti base. «Ci aspettiamo che i mercati si manterranno incerti fino a quando non sarà chiaro che cosa succederà quando cesseranno gli acquisti della Bce», osserva Gary Jenkins, capo della ricerca sul fixed-income di Evolution Securities: quando la Bce acquistò i bond greci, il rendimento crollò al 7% dal 14%, ma tornò al 10% quando l'intervento terminò.

Nella ricerca di porti sicuri, gli investitori sembrano avere trovato pace acquistando i Gilt inglesi, essendo il Regno Unito fuori dalla gestione del debito dei Paesi sovrani: il rendimento del titolo a 10 anni è sceso di 7 punti base a 2,62% da 2,77 per cento e di 78 punti base dall'inizio dell'anno, mentre quello a 2 anni è salito a 0,57% da 0,63 per cento. La crisi del debito dell'eurozona ha sostenuto gli acquisti di Gilt, un investimento rifugio su cui però bisogna mettere in conto in rischio valuta: la sterlina si è infatti apprezzata contro l'euro portandosi a 87,07 pence. Le pressioni sulla Germania, il Paese che rischia di pagare di più per questa crisi si è in parte riversato sul Bund, risultato meno appetibile del Gilt, tanto che il decennale tedesco è salito di 4 punti base a 2,38 per cento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il cambio

Dollari per euro

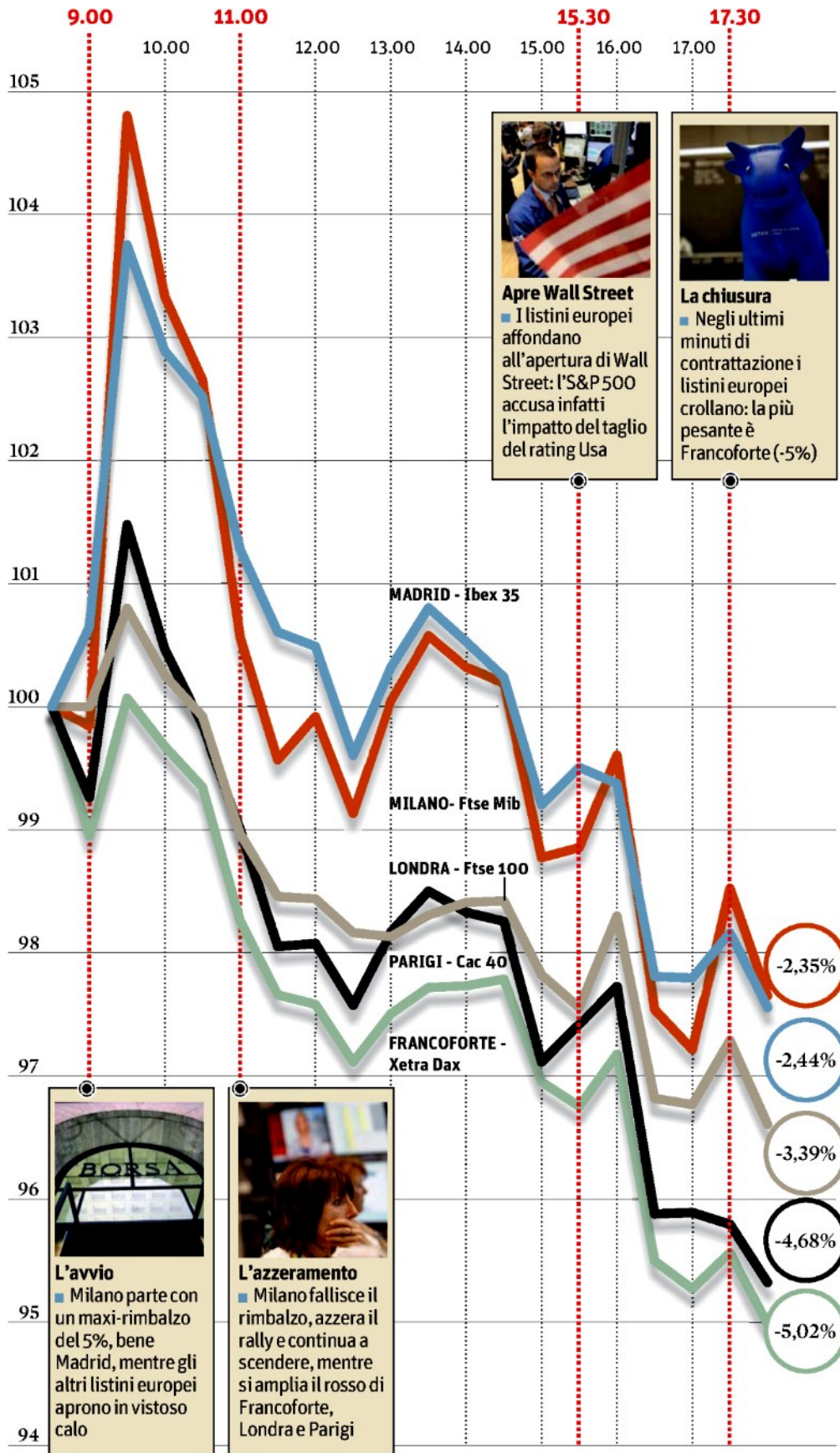


Cds

● Il Cds è un'operazione di swap, o scambio, e in questo caso ha la funzione di trasferire l'esposizione creditizia di prodotti a reddito fisso tra le parti. È il derivato creditizio più usato. Come funziona? È un accordo tra un acquirente e un venditore per mezzo del quale il compratore paga un premio periodico a fronte di un pagamento da parte del venditore in occasione di un evento relativo a un credito (come ad esempio il fallimento del debitore) cui il contratto è riferito. Il Cds viene spesso utilizzato con la funzione di polizza assicurativa o copertura per il sottoscrittore di un'obbligazione. Tipicamente la durata di un Cds è di cinque anni e sebbene sia un derivato scambiato sul mercato over-the-counter (non regolamentato) è possibile stabilire qualsiasi durata. Secondo alcuni, tra cui il finanziere George Soros, i Cds andrebbero semplicemente messi al bando perché gli svantaggi sarebbero superiori ai vantaggi.

Un altro lunedì nero

Base: chiusura 05/08/2011 = 100



Bersani: il governo è l'ostacolo

INTERVISTA A L'UNITÀ

Hanno sbagliato tutto e ora paga il Paese

No al commissariamento

Accettiamo i vincoli europei ma la ricetta la scriviamo noi

Le nostre proposte

 Colpire evasione e rendite
Più liberalizzazioni → CUNDARI A PAG. 4

Intervista a Pier Luigi Bersani

«Al Paese non serve un commissariamento, ma un nuovo governo»

Il segretario del Pd propone un esecutivo di personalità credibili e promette battaglia per correggere le iniquità della manovra

Le proposte

Tagli meno indiscriminati
Colpire l'evasione, le grandi ricchezze e la rendita con misure strutturali
Più liberalizzazioni

FRANCESCO CUNDARI
ROMA

Dire che siamo stati commissariati è dire poco, la verità è che abbiamo perso la nostra sovranità nazionale». Di fronte alle perentorie richieste di Germania e Francia, la prima considerazione di Pier Luigi Bersani è espressa nel linguaggio che ha fatto la fortuna dei suoi imitatori (e un po' anche la sua), ma il tono colloquiale non ne attenua la durezza: «Abbiamo perso la sovranità, mica noccioline». Il segretario del Pd, che sta tornando a Roma per essere presente in Parlamento per l'audizione del ministro dell'Economia, non intende però fare buon viso a cattivo gioco. «Se il premier si lascia commissariare - scandisce - noi non intendiamo essere commissariati». Ma «il problema più pressante non è nemmeno questo».

E qual è?

«Il problema è che la faccia di chi dovrebbe presentare le dure ricette

prescritte dal commissario è quella di Silvio Berlusconi. Si tratterà di misure drammatiche e bisognerà spiegarle al Paese. Qualcuno pensa forse che l'Italia possa ascoltare questo discorso da Berlusconi? Ma soprattutto, qualcuno pensa forse che Berlusconi, un discorso simile, sarebbe in grado anche solo di pronunciarlo?».

Il Pd cosa propone?

«Per prima cosa, aspettiamo di sapere cosa propone Tremonti. Non ci si venga a chiedere cosa proponiamo noi, prima di sapere cosa propone lui. Dopodiché, una volta chiarito cosa intende fare il governo, è naturale che noi abbiamo le nostre idee, su cui stiamo già lavorando».

Per esempio?

«Primo, i tagli devono incidere il meno possibile su chi ha le tasche già vuote e ha bisogno di consumare. Secondo, sull'evasione fiscale stavolta non si può scherzare, le misure ci sono e le conosciamo, si tratta solo di volerlo. Terzo, non si possono lasciare fuori dalla manovra

grandi ricchezze e rendite, e non con misure una tantum, ma con misure strutturali. Quarto, una decina di liberalizzazioni fatte sul serio e due linee di politica industriale. Ma, ripeto, temo che con questo governo siano tutte parole al vento».

Sta dicendo che le dimissioni di Berlusconi sono una pregiudiziale?

«Sto dicendo che la permanenza di Berlusconi rischia di bruciare mese dopo mese gli sforzi che nel frattempo mettiamo in campo, il che naturalmente non significa che noi non faremo comunque la nostra parte, le nostre proposte e tutto quello che sarà necessario per salvare il Paese. Ma ci sia consentito di dire che questo



resta il problema dirimente, non solo agli occhi del mondo, ma anche agli occhi degli italiani, e in particolare di quelli che lo hanno votato, che si sono sentiti raccontare tante dolci favole e che ora non sono disposti ad ascoltare discorsi diversi. Un tema che mi pare largamente sottovalutato».

Come se ne esce?

«Prima diciamo come ci siamo entrati. Perché non stava mica scritto da nessuna parte che dovesse finire così. È vero, c'è la crisi mondiale, e dentro questa crisi c'è la crisi europea, ma con tutto questo non era scontato che fosse l'Italia, con i suoi fondamentali, a finire in prima linea».

Cos'è successo?

«È successo che nel 2008, nemmeno tre anni fa, avevamo lasciato un Paese con un debito al 104 per cento e un avanzo primario sopra il 3, con tutte le condizioni per tenere ragionevolmente la barra dei conti e stimolare un po' di crescita. Non c'era nessuna ragione per cui dovessimo finire qui».

Tutta colpa di Berlusconi?

«Non solo. La verità è che ora paghiamo il conto micidiale di un populismo e di una personalizzazione della politica così estrema da precipitarci in una condizione di rigidità assoluta. Poi c'è qualcuno che per paradosso dice che c'è il 25 luglio, evocano l'ordine del giorno Grandi con cui fu deposto Mussolini... ma la verità è che qui non c'è nemmeno un Gran Consiglio, nella destra non è rimasto in piedi nessun simulacro di soggetto collettivo che possa far argine a questa deriva. Il contesto ideale per la politica economica dissennata di questi anni, fondata sul principio del non disturbare chi ha i soldi. Ed ecco il risultato».

Un quadro a tinte fosche.

«È la storia di questi anni. E sia chiaro che questa verità il Pd la ripeterà tutti i giorni, come Catone, per i prossimi anni. E ricordando pure che questi meccanismi in Italia hanno trovato troppa condiscendenza in classi dirigenti estese, che non potevano non essere consapevoli dei mali che stavano arrivando».

Sul Corriere della sera, Alberto Alesina sostiene che il problema è proprio la mancanza di leadership, anche nell'opposizione, e se la prende con la politica nel suo complesso, questa «mediocre leadership che la storia condannerà come non all'altezza». Cosa risponde?

Rispondo che da parte di tanti commentatori, e in particolare di tanti economisti liberisti, certi improvvisi *revirement* meriterebbero prima qualche riga di autocritica. Perlomeno

quando si parla della crisi economica, che in tanti hanno negato fino all'ultimo. Pertanto, ci sia anche consentito di dubitare delle ricette di una scuola che ha portato tali frutti. E in proposito vorrei anche dire che quando misuriamo la differenza tra noi e il resto del mondo, non c'è solo quella tra Berlusconi e la Merkel».

A cosa si riferisce?

«Mi riferisco al fatto che *le Monde* di qualche giorno fa dedicava tutta la prima pagina all'Italia, concludendo in modo inequivocabile, come tutti i giornali del mondo, che il primo problema si chiama Silvio Berlusconi. Dunque, tra le grandi differenze tra noi e gli altri paesi d'Europa, metterei pure la distanza tra il nostro dibattito pubblico e il loro».

Anche il dibattito interno al Pd su come reagire alla crisi è piuttosto vario.

«Anche noi come partito siamo di fronte a un passaggio decisivo, che segna una fase, e dobbiamo esserne consapevoli. Dobbiamo dire chiaramente che siamo pronti a prenderci le nostre responsabilità, da partito nazionale, ma senza perdere contatto con le condizioni e gli interessi dei ceti popolari, nella convinzione che solo con l'equità salveremo questo Paese».

Le pare che non tutti abbiano mostrato questa consapevolezza?

«Dico solo che a volte bisognerebbe evitare certi dibattiti riduttivi, certe classifiche tipo vuoi più bene alla mamma o al papà, consideri più importante salvare l'Italia o mandare via Berlusconi? La verità è che le due cose si tengono».

La soluzione è il voto?

«Certo non si può andare avanti così fino al 2013, meglio allora fare come la Spagna e votare. Ma è chiaro che di fronte all'emergenza occorre essere pronti a soluzioni di emergenza, compreso un governo composto di personalità che possano garantire la credibilità che il mondo ci chiede».

L'accuseranno di allinearsi ai poteri forti contro la politica.

«Al contrario. Propongo un atto di generosità della politica, condizione per poter ingaggiare il massimo numero di forze, politiche, sociali e intellettuali, per una riscossa del Paese. Un risultato che certo non può essere raggiunto attraverso una sospensione o un'espulsione della politica».

Quale che sia il governo, le direttive che vengono dall'Europa non sembrano lasciare molti spazi. Cosa farebbe il Pd se fosse al governo?

«Andiamo in Europa e diciamo che ci facciamo carico dei vincoli, ma la ricetta ce la scriviamo da soli». ♦

ITALIA E EUROPA

**Se non ora,
quando?**di **Alessandro Leipold**

Non si perda un attimo di più. Quando, come al momento attuale, le crisi si espandono alla velocità del panico, anche un momento di ritardo può essere fatale. E di ritardi ne hanno accumulati in abbondanza sia l'Italia che l'Europa. Da noi, sono da anni rituali gli annunci di obiettivi di bilancio mai raggiunti e di programmi di riforme che restano regolarmente sulla carta. In Europa, il rinvio è stato addirittura elevato a metodo di gestione della crisi, nel tentativo di guadagnare tempo per i governi e per le banche.

Quindi bene ha fatto l'Italia ad annunciare l'anticipo della manovra di bilancio e il lancio di riforme strutturali. E bene ha fatto anche l'Europa a decidere un rafforzamento del disegno europeo all'ultimo vertice Ue di luglio. Ma si tratta di nuovo di soli annunci, indeboliti tra l'altro da dichiarazioni contrastanti di politici, sia nostrani che europei. L'unica ad agire concretamente è stata la Banca centrale europea, espandendo il suo programma di acquisto di obbligazioni all'Italia e alla Spagna - decisione non facile per una banca centrale attenta al suo ruolo e alla saldezza del suo bilancio, ma senz'altro opportuna in questo frangente.

Ora tocca, con urgenza, anche agli altri dare concretezza ai propri impegni, e far sì che il contributo della Bce non sia reso vano da un diffuso "scetticismo negli annunci" purtroppo giustificato dall'esperienza. Per guadagnare non solo credibilità ma anche efficacia, gli annunci vanno resi esecutivi senza il minimo rimando.

In Italia, la riapertura del Parlamento nei prossimi giorni è senz'altro opportuna, anche se non era difficile capire

già una settimana fa che non era, ahimé, il caso di andare in vacanze. Ma la situazione non ci consente di attendere nemmeno i pochi giorni che ci separano sino a giovedì.

Il mezzo per intervenire subito, già da oggi, esiste: lo strumento del decreto legge, usato sovente nel passato per motivi molto meno pressanti di quelli attuali. Si convochi con urgenza un Consiglio dei ministri che vari con effetto immediato le misure d'anticipo della manovra e alcune riforme chiave per la crescita. Spetterà poi al Parlamento, come previsto dalle procedure, approvare i decreti in questione, e che questo sia il compito principale della prevista sessione speciale. Anche qui, senza dannosi indugi o incertezze, e col ricorso più ampio possibile al metodo della coesione nazionale auspicato dal presidente della Repubblica e da questo giornale.

Per i contenuti, come ritualmente invocato ma raramente applicato, il binomio inscindibile è quello del rigore e della crescita. Sul rigore, l'azione va concentrata sulla spesa, e si continua ad attendere in particolare un intervento deciso sui costi della politica, province comprese. E rimane da agire anche sul fronte della previdenza. A nulla invece aiuterebbe nell'immediato una modifica costituzionale che stabilisca l'obbligo del pareggio di bilancio - un'iniziativa di per sé valida e da perseguire nel tempo, ma oggi non credibile senza misure concrete. Così pure in campo strutturale, pare vano spendere energie in mutamenti alla Carta costituzionale che richiedono tempo e che avrebbero, al meglio, solo effetti dilatati nel tempo.

Si agisca invece subito sull'agenda per la crescita, nota da anni, e riassunta dal Sole 24 Ore nel suo Manifesto per la crescita del 16 luglio scorso. Tra i "Nove punti per la crescita" spiccano in particolare quelli relativi alla tassazione del costo del lavoro (compensabile, per i conti pubblici, con un'azione sulla tassazione dei consumi) e una maggiore concorrenza nei servizi, in particolare nell'ambito delle professioni, respingendo la recente difesa corporativa dei parlamentari nostrani.

Anche l'Europa non può permettersi ulteriori rinvii. Si dia rapido seguito al Consiglio Ue del 21 luglio, attuando appieno il disegno europeo racchiuso nelle sue decisioni. E invece di porre ulteriori paletti, come l'ultima, miope chiusura tedesca a un aumento del fondo europeo anti-crisi (l'Efsf), si pensi ad espandere i confini dell'azione e del sostegno reciproco, compiendo il logico passo ulteriore dell'emissione di eurobond a sostegno dei Paesi in difficoltà.

E si dia infine attuazione a una riforma semplice e senza costi, che aiuterebbe a ridurre la confusione sui mercati, su ogni aspetto di gestione della crisi, vi sia per l'Europa un solo portavoce: che la moneta unica abbia finalmente una voce unica.

In sostanza, si agisca subito: ogni giorno guadagnato attenua il rischio, ogni giorno perso lo aumenta. Non si sa quando sarà troppo tardi, ma è un esperimento che è meglio non tentare. Tanto più che quello che deve fare l'Italia è utile e necessario a prescindere dalla crisi: è un'agenda di rigore e crescita nell'interesse intrinseco del Paese. Se non ora, quando?

Inchiesta

Se si paralizza
il motore del mondo

Il dossier

Lavoro, prezzi e aziende l'economia reale trema per la "doppia" recessione

El'Italia a crescita zero rischia più di tutti



DIFFICILE RIDURRE LA PRESSIONE FISCALE
Pressati da deficit e debito, gli Stati non riducono le tasse. Semmai li aumentano



DOMANDA A PICCO, CALO ECCESSIVO
La nuova crisi può portare alla deflazione, con i prezzi in flessione



TAGLI AI PROGETTI PUBBLICI
L'austerità frena l'occupazione ed anche la crescita del Pil

Da una battuta d'arresto dell'economia Usa ripercussioni pesanti in Europa

Già alle prese con un Pil inferiore all'1%, il nostro Paese rischia lo stop dell'export

Torna l'ombra del dissesto e cassa integrazione, dei licenziamenti, dei fallimenti aziendali

MAURIZIO RICCI

NON è la tempesta finanziaria del 2008, ma il rischio che il mondo (a cominciare dalle due superpotenze Usa ed Europa) ricada in recessione, con qualche ombra anche di deflazione, è reale. Se accadrà, la responsabilità sarà ancora una volta dei politici, "colpevoli" di non aver tenuto sotto controllo una finanza ipertrofica tre anni fa e, ora, di non aver assecondato una politica di stimolo alla ripresa, comprimendo consumi e investimenti, in nome dell'austerità. ROMA — La sorpresa maggiore di una giornata del tutto inaspettata, come quella di ieri, è

che il messaggio paradossale che sembra venire dai mercati è completamente diverso da quello ascoltato nelle ultime settimane: non è stata l'angoscia dei debiti pubblici a scatenare il crollo sincronizzato delle borse. Al suo posto, dietro quella che il grosso degli operatori definisce «un'ondata di panico», c'è — nella definizione degli analisti di Morgan Stanley — una *growth scare*, la paura della mancata crescita, di una ricaduta nella recessione, che i dati sulla debolezza persistente delle economie occidentali fanno temere.

La crisi del 2008 aveva avuto origine in un sistema finanzia-

rio troppo squilibrato ed esposto al rischio. Oggi, sostengono gli analisti di Goldman Sachs, è molto difficile che si ripeta una crisi del credito come quella scatenata dal crollo di Lehman Brothers. Almeno negli Usa, il sistema bancario è più solido: c'è più liquidità nelle casse delle banche, riserve più alte, rischi più contenuti e minore affidamento su fondi a breve termine per finanziare investimenti a lunga scadenza. Anche in queste condizioni, era scontato che la storica decisione di Standard & Poor's di declassare il debito pubblico americano avrebbe avuto effetti dirompenti, rimettendo in discussione tutta l'im-

palcatura di pagamenti, pegni e garanzie, di cui il dollaro e i titoli del debito americano sono, da sempre, l'archittrave. Quello che è avvenuto nelle Borse di tutto il mondo, ieri, è stata, però, una fuga di massa dagli investimenti a rischio (come quelli in azioni) verso i tradizionali rifugi sicuri: l'oro, il franco svizzero e, a sorpresa, i titoli del debito pubblico americani, appena definiti, da Standard & Poor's, rischiosi. Secondo il premio Nobel Paul Krugman, la corsa all'acquisto dei Bot Usa è un'aperta sconfessione della decisione dell'agenzia di rating. I prezzi dei titoli sono saliti al punto che i rendimenti (che si muovono in senso inverso) sono scesi a minimi storici: 2,41 per cento per i decennali, 1,08 per cento per i quinquennali, solo 0,22 per cento per quelli a due anni.

Dietro questa fuga dalle borse, in altre parole dagli investimenti in imprese e nell'economia reale c'è, secondo molti commentatori, la convinzione che l'America si stia avvitando in una nuova recessione. Puntano in questa direzione i dati più recenti sull'industria manifatturiera, sulla fiducia dei consumatori, le previsioni (l'ultima, del Conference Board, è di ieri) sul ritmo asfittico di assunzioni nel mercato del lavoro. Il recente accordo sul debito, con i suoi drastici tagli di spesa, avrà un effetto depressivo, togliendo risorse all'economia e, dunque, facendo rallentare le entrate fiscali, aggravando, così, il problema del debito. Ma, fra i dati, fa capolino anche lo spettro di

un male raro, ma devastante: la deflazione, ovvero la contrazione dei prezzi dovuta alla mancata crescita economica. I segnali ci sono. Le aziende americane sono floride, hanno più soldi che debiti, ma non investono. La Bank of New York, una delle più grandi negli Stati Uniti, ha cominciato ad applicare tassi negativi per i depositi sopra i 50 milioni di dollari: in altre parole, fa pagare per tenere i soldi in banca. Anche tassi così bassi come lo 0,22 per cento sui titoli pubblici a due anni, in realtà, preoccupano. Fanno temere quella che gli economisti chiamano «trappola della liquidità», cioè una situazione in cui i tassi sono così bassi, che la banca centrale non ha più margini per abbassarli ulteriormente e stimolare così l'economia.

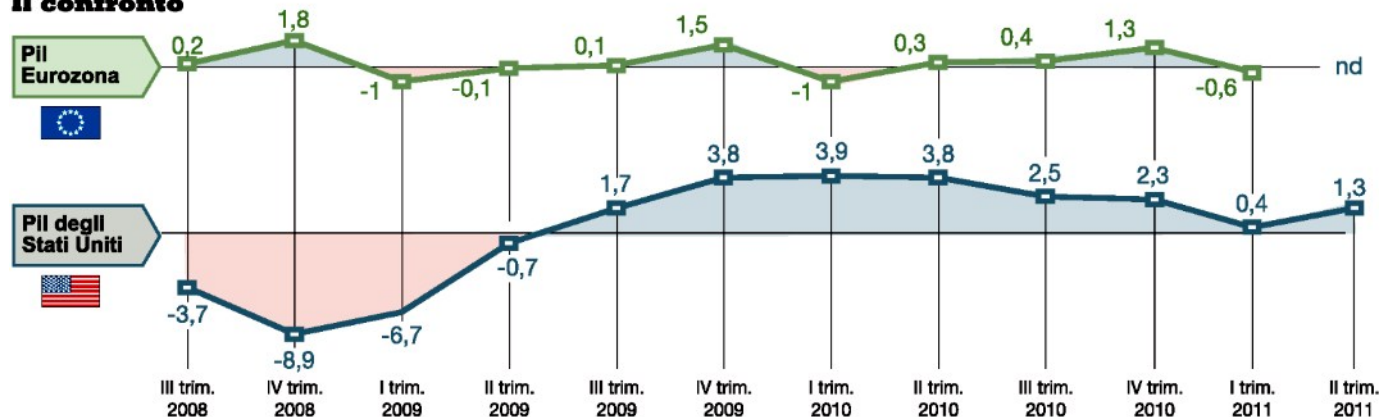
Una recessione americana avrebbe ripercussioni pesanti in Europa, dove, peraltro, la situazione è anche più fragile e complicata. Il sistema bancario, largamente esposto ai debiti pubblici nazionali, appare meno solido di quello americano. E il continente è diviso fra paesi con economie ancora vivaci, come la Germania, e paesi sull'orlo della recessione e del ristagno, come Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna e Italia. L'austerità imposta a questi paesi, con il rincaro delle tasse e il taglio delle spese pubbliche, per tamponare il tracollo del debito rischia di prolungare la fase di asfissia delle rispettive economie, allontanando la ripresa e, alla lunga, aggravando la crisi del debito pubblico: se il Pil non aumenta, il suo rapporto con il

debito peggiora. L'aggiungersi di un'onda recessiva che, dagli Stati Uniti, si propagasse nel mondo avrebbe un effetto devastante, in particolare in Italia. Già costretta ad un ritmo di sviluppo inferiore all'1 per cento, l'Italia vedrebbe fermarsi il suo volano tradizionale di sviluppo e, al momento, l'unico esistente: le esportazioni. Proiettando nuovamente sul sistema produttivo, a due anni di distanza dall'ultima caduta, l'ombra della crisi, della cassa integrazione, dei licenziamenti, dei fallimenti.

La *growth scare* ci tocca, insomma, da vicino. Nelle prossime settimane, se continueranno a cavalcare l'ombra della recessione, i mercati potrebbero individuare questo nuovo elemento di debolezza e ripartire all'attacco del debito pubblico italiano. Ieri, l'annuncio intervento della Banca centrale europea sui mercati, ad acquistare Bot italiani e Bonos spagnoli, è riuscito a fermare la febbre e a far ridiscendere il differenziale di rendimento con i Bund tedeschi. Ma la situazione resta in bilico e i mercati potrebbero chiedersi quante munizioni la Bce è disposta a sparare per l'Italia e la Spagna, superando i malumori, ad esempio, dei tedeschi. Per tamponare le crisi greca, irlandese e portoghese, la Bce è arrivata a detenere fino al 20 per cento del debito pubblico complessivo dei tre paesi. Totale, 74 miliardi di euro. Un intervento analogo, per Italia e Spagna, sarebbe di tutt'altro ordine di grandezza. Occorrerebbero 320 miliardi di euro per l'Italia e 115 per la Spagna.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

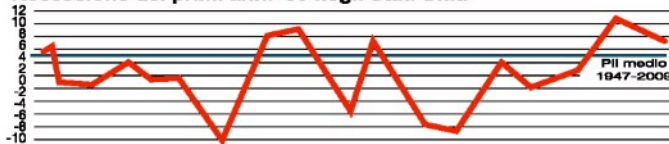
Il confronto



I precedenti

U-shaped (recessione a U)
Recessione del 1973-75 negli Stati Uniti

Fonte: Bureau of Economic Analysis

**W-shaped (recessione a W)**
Recessione dei primi anni '80 negli Stati Uniti**Anni '70**

La recessione a forma di U è più lunga di quella a V che ha una caduta e una risalita rapida e conta più trimestri di crisi e crolli, come nel '73-'75 in Usa

Anni '80

La recessione a forma di W, detta "double dip", prevede due tracolli successivi. Ovvero una forte crisi, seguita da un recupero e da una nuova ricaduta

TENORE DI VITA

I confini della povertà?
Contano sia la recessione
sia i nuovi consumi

di Fabrizio Galimberti

I nuovi confini della povertà

Le famiglie fanno i conti con la crisi (e con standard più alti di consumi)

di **Fabrizio Galimberti**

La recente analisi, da parte dell'Istat, della povertà in Italia è stata criticata dal Governo, che, facendo il suo mestiere, cerca sempre di rincuorare i cittadini. Ma la politica dello struzzo non è la migliore: per migliorare bisogna sapere da dove partiamo, e le analisi dell'Istat sono basate su dati oggettivi e su metodi internazionalmente accettati. Naturalmente, in tempi di crisi la povertà balza ancor più alla ribalta, ma non c'è molto che un "manuale anti-crisi" possa fare in proposito, se non cercare di capire meglio che cosa c'è dietro i numeri della povertà.

L'analisi dell'Istat non è triste come sembra. Ci sono due concetti di povertà, quella relativa e quella assoluta. Quest'ultima viene calcolata guardando a un paniere minimo di beni e servizi di cui una famiglia deve usufruire se vuole sopravvivere: questa spesa mensile "minima" per famiglia varia da 450 a 1.800 euro, a seconda del numero di componenti, della taglia dei comuni e della regione. Le famiglie al di sotto di questa soglia, che nel 2010 erano il 4,6% del totale, sono classificate come povere in senso assoluto. Invece, per la povertà relativa si guarda a quella che è la spesa media pro-capite in Italia (963 euro) e si considerano povere quelle famiglie composte da almeno due persone che hanno una spesa mensile inferiore a quella soglia. Queste famiglie (che ovviamente comprendono quelle già classificate come "povere assolute") sono l'11% delle famiglie italiane. Si diceva che l'analisi dell'Istat non è triste come sembra, e la ragione è che in questi ultimi anni - dall'anno che precede la Grande recessione (2007) a oggi - la povertà non è variata di molto: ha oscillato intorno all'11%, e, nell'annus horribilis del 2009, quando il Pil scese del 5%, è perfino leggermente scesa, dall'11,3% del 2008 al 10,8% del 2009. È come se in circostanze difficili scattassero meccanismi di mutuo supporto che sono dormienti in tempi meno aspri.

Ma la domanda che molti si pongono è ancora un'altra. Esiste, conscia o inconscia, un'altra dimensione della povertà o, se non della povertà, della difficoltà di far quadrare i conti delle

famiglie. Qualche anno fa un padre di famiglia, che accompagnava la figlia all'altare, confidò poi a un amico: «Quando io mi sposai lavoravo in banca; mia moglie non lavorava, ma il mio stipendio era sufficiente per due. Oggi mia figlia sposa un bancario come ero io, ma lavora anche lei, perché lo stipendio dello sposo non è più sufficiente per due. Eppure tutte le statistiche dicono che il valore reale degli stipendi, da trent'anni fa, quando mi sposai, ad adesso, è aumentato di molto. Ma perché allora uno stipendio bastava per due e oggi non basta più?».

La domanda è legittima, e scartando l'ipotesi che le statistiche siano sbagliate, la risposta sta in un fatto di sociologia e di costume più che in un fatto economico. Cioè a dire, il paniere di quello che è considerato "normale" oggi è molto diverso dal paniere di quello che veniva considerato "normale" trent'anni fa. Tutte le auto hanno il servosterzo, lo zucchero al bar non viene servito in una ciotolona esposta alle mosche ma, sotto forma bianca, bruna o dolcificante, in igieniche confezioni individuali, i pattini a rotelle di una volta sono sostituiti da pattini in linea in fibra di carbonio di calibro aerospaziale, una stanza d'albergo media ha tv e aria condizionata, e così via. Gli indici dei prezzi, quando ci sono cambiamenti di qualità (la macchina senza servosterzo non viene più prodotta e viene sostituita da altra con servosterzo e alzacristalli elettrici) tengono conto solo imperfettamente di questi cambiamenti. Tutto questo vuol dire che le statistiche ci dicono che il valore reale dello stipendio è aumentato, ma quello stipendio fa fatica a comprare il paniere "normale", quale è migliorato nel tempo. Rispetto ad allora stiamo meglio, perché il paniere "normale" ha beni e servizi di qualità più elevata. Ma tutto è relativo, e noi non abbiamo l'impressione di star meglio perché lo star meglio o peggio dipende da un confronto col presente e non da un confronto col passato. Senza contare che molti altri indicatori di benessere, dalla congestione al traffico all'inquinamento ai tempi della giustizia, sono peggiorati d'allora ad oggi.

fabrizio@bigpond.net.au

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La domanda

Perché rispetto a 30 anni fa lo stipendio non basta più?

Il paniere di quello che oggi è considerato "normale" è molto diverso dal paniere di quello che veniva considerato "normale" nel 1981. Il valore reale dello stipendio è aumentato, ma quello stipendio fa fatica a comprare beni e servizi la cui qualità è nel frattempo fortemente migliorata.



**G. Cobolli Gigli
Graziano Fiorelli**

L'INTERVENTO

TASSE E IMPRESE LARGO AI GIOVANI

C'È UN PUNTO della recente manovra economica del Governo al quale, a nostro avviso, non è stata dedicata sufficiente attenzione: la tassazione forfetaria al 5% per i primi cinque anni di vita per le imprese create da persone con età inferiore ai 35 anni o in mobilità. Tutto il mondo delle imprese è consapevole che la priorità per il Paese è tornare a crescere salvaguardando l'equilibrio dei conti dello Stato. Occorre dunque pensare a cambiamenti strutturali del nostro sistema economico e sociale, che premino l'efficienza, il merito, la libertà d'impresa, la concorrenza, le energie migliori e le nuove idee. Un sistema che riporti produttività e competitività nelle aziende e nuovo potere d'acquisto per le famiglie. La fiscalità agevolata per i giovani imprenditori si inserisce in questo quadro, contribuendo a favorire l'auto imprenditorialità, uno dei motori essenziali per quel cambiamento culturale e di indirizzo senza il quale la crescita diviene molto più difficile.

NEL MONDO della distribuzione questa misura può risultare

particolarmente efficace per dare un nuovo impulso di modernità al tessuto di piccole e medie imprese commerciali. Può avere, inoltre, positivi risvolti occupazionali, che saranno il frutto, oltre che delle assunzioni in senso tradizionale, anche della conseguenza naturale di una 'imprenditorialità dal basso' che va incoraggiata e favorita. In particolare nel franchising, una componente di grande rilevanza della distribuzione che combina efficacemente il dinamismo dell'imprenditoria diffusa con la capacità di sistema su larga scala della impresa strutturata, tale misura è densa di possibili ricadute positive. Questa formula, trasversale nel settore sia dei servizi che dei prodotti a ogni forma di auto imprenditorialità, si sviluppa in modo semplice: attraverso la costituzione di almeno una ditta individuale, o di una micro, piccola o media impresa oppure attraverso un lavoro autonomo che evolve verso modalità più strutturate. E di misure come questa che il Paese ha bisogno.

***Giovanni Cobolli Gigli**
Presidente di Federdistribuzione
Graziano Fiorelli
Presidente di Assofranchising

