

Rassegna del 05/09/2014

CONFCOMMERCIO

REPUBBLICA	4	A luglio consumi positivi, le famiglie restano diffidenti	...	1
STAMPA	3	Mini-euro e tanta liquidità per far ripartire l' Europa	Baroni Paolo	2

CONFCOMMERCIO WEB

ILSOLE24ORE.COM	1	Confcommercio: consumi in crescita a luglio, ma il quadro tendenziale è debole	...	4
-----------------	---	--	-----	---

ECONOMIA E POLITICA

SOLE 24 ORE	3	La Bce taglia i tassi, volano le Borse - La Bce taglia i tassi e compra Abs	Merli Alessandro	5
SOLE 24 ORE	5	«La direzione è giusta, ora tocca alle banche»	Orlando Luca	7
SOLE 24 ORE	2	Piazza Affari vola, crolla lo spread	Lops Vito	8
REPUBBLICA	4	Intervista a Nouriel Roubini - "Draghi coraggioso ma è solo il primo passo restano da abbattere le resistenze tedesche"	Occorsio Eugenio	10
SOLE 24 ORE	10	Pressing del Colle sulle riforme «Accelerare lavoro e delega Pa» - Colle: accelerare su lavoro e Pa	Pesole Dino	12
SOLE 24 ORE	23	Manca la fiducia, motore dell'economia	De Molli Valerio	13
CORRIERE DELLA SERA	9	Polizia in sciopero, Renzi reagisce - Renzi: discutiamo, ma di tutto Cinque corpi di polizia sono troppi	Meli Maria_Teresa	15
CORRIERE DELLA SERA	10	Nel Pd la tregua è finita La sfida dei dissidenti parte dal no all'austerità	Guerzoni Monica	17

EDITORIALI E COMMENTI

MESSAGGERO	1	Credito alle imprese Le banche pronte a fare la loro parte	Patuelli Antonio	18
------------	---	--	------------------	----

ASSOCIAZIONI

SOLE 24 ORE	39	Autotrasporto, stop ai costi minimi	Marzialetti Silvia	19
-------------	----	---	--------------------	----

CONFCOMMERCIO/ TIMIDO SEGNALE DI RIPRESA (+0,3%) RISPETTO A GIUGNO, MA PER L'INTERO ANNO PREVALE IL SEGNO MENO

A luglio consumi positivi, le famiglie restano diffidenti

+1,9%**TRASPORTI**

Gli acquisti su beni per la mobilità sono quelli cresciuti di più tra giugno e luglio

+0,9%**ALIMENTARI E TABACCHI**

Interrotta anche la lunga discesa degli acquisti di cibo e bevande

+0,1%**ABBIGLIAMENTO**

Invariati sul mese e ancora in calo rispetto al 2013 gli acquisti su abiti e scarpe

ROMA. Primo, timido segnale di ripresa dei consumi. Secondo **Confcommercio**, a luglio si è registrato un aumento rispetto a giugno (+0,3%), anche se resta un calo (-0,1%) su base annua. Il quadro congiunturale resta comunque «fiacco e ricco di contraddizioni» - osserva l'Ufficio studi di **Confcommercio** - ed è ancora «premature parlare di inizi di una fase di recupero della spesa delle famiglie».

Vedono nero anche le organizzazioni dei consumatori che lanciano l'allarme, con Adusbef e Federconsumatori sottolineare la drammaticità dei dati sull'alimentare «la cui contrazione, solo nell'ultimo anno, è stata del 2,4%» (ma dal 2008 al 2014 il calo è stato del 10,4%), mentre il Codacons prevede che i consumi continueranno a scendere.

«I deboli segnali di miglioramento sul versante dei consumi — rileva ancora l'Ufficio studi di **Confcommercio** — sono offuscati dal terzo calo consecutivo della fiducia, con l'indice che torna nel mese di agosto sui valori di marzo. La produzione industriale non mostra un deciso recupero e i dati mensili sull'occupazione sono caratterizzati da una perdu-

rante alternanza di valori positivi e negativi». Analizzati più nel dettaglio i consumi di luglio su giugno, si registrano le seguenti variazioni: per i beni e servizi per la mobilità +1,9%, per gli alimentari e bevande e tabacchi +0,9%.

In lieve incremento i beni e servizi per le comunicazioni (+0,4%), i beni e servizi ricreativi (+0,3%), i beni e servizi per la cura della persona (+0,2%) e l'abbigliamento e le calzature (+0,1%). Si è invece ridotta a luglio su giugno la spesa per gli alberghi, pasti e consumazioni fuori casa (-0,4%) e per i beni e servizi per la casa (-0,3%). Su base annua, cioè rispetto al luglio del 2013, si rilevano variazioni positive per i beni e servizi per le comunicazioni (+5,2%), per i beni e servizi ricreativi (+0,9%) e per i beni e servizi per la mobilità (+0,3%). Un aumento, seppur modesto, si è registrato anche per alimentari, bevande e tabacchi (+0,2%). Una riduzione dei consumi ha interessato i beni e servizi per la casa (-1,7%), gli alberghi, i pasti e le consumazioni fuori casa (-1,1%), l'abbigliamento e le calzature (-1,1%) che permangono in territorio negativo nonostante il periodo dei saldi.



Mini-euro e tanta liquidità per far ripartire l'Europa

Moneta unica più debole per favorire l'export e costo del denaro più basso per aiutare imprese e famiglie. Il piano Bce riuscirà a riaccendere la ripresa?

IL CAMBIO FAVOREVOLE

Gioverà alle industrie che esportano e alle nostre produzioni agroalimentari

FINANZIAMENTI

Ma i benefici sui mutui e i prestiti sono lievi secondo gli esperti

PAOLO BARONI
ROMA

Il «sogno», adesso, è un cambio euro/dollaro a 1,27. Ieri dopo il taglio della Bce la divisa europea è subito scivolata sotto 1,31 per la gioia dei paesi in affanno anche sull'export come il nostro. Ma potrebbe andare anche meglio. «A nostro favore – spiega Luca Mezzomo, responsabile Ricerca macroeconomica e mercati obbligazionari di Intesa Sanpaolo – gioca la forbice che si sta creando con i tassi americani, che a breve dovrebbero tornare a salire. Adesso l'obiettivo più vicino e più facile da raggiungere, perché non richiede eventi straordinari, è un cambio a 1 e 27. Ma non si può escludere che poi i mercati vadano anche oltre. Con grandi benefici per il nostro export, soprattutto in un momento in cui la domanda interna fatica a riprendersi». A trarne vantaggio, segnala Coldiretti, saranno innanzitutto le nostre produzioni agroalimentari destinate a superare il record storico di 35 miliardi e soprattutto il vino, le cui esportazioni verso gli Usa stanno già marciando a gonfie vele.

Nessuno nasconde che quella arrivata ieri sia un'altra, utile, spallata. Ma **Mariano Bella**, responsabile Ufficio studi di **Confindustria**, dubita possa durare fin tanto che la Germania manterrà il suo surplus di bilancia commerciale, fuori dai parametri Ue, a quota 200-250 miliardi di euro. «Il cambio si era già svalutato di un 5-6% e adesso gli diamo un altro colpo che certo aiuta – spiega il capo economista di Nomisma Sergio De Nardis –. Noi italiani siamo contenti però, attenzio-

ne, perché l'Europa non ha bisogno di svalutare, ha un surplus enorme, a livello dei cinesi ed in questo modo non facciamo altro che esportare fuori dall'aerea euro le nostre contraddizioni. In realtà quello che servirebbe sarebbe una svalutazione dell'euro nei paesi periferici che sono in recessione, come Italia e Spagna, ed un apprezzamento dell'euro utilizzato dai tedeschi». Anche per Giuseppe Ragusa, che insegna econometria alla Luiss di Roma, l'abbassamento dei tassi di cambio è una sorpresa che avrà effetti positivi. Ma le decisioni di ieri della Bce sono importanti soprattutto perché dimostrano che la banca c'è, è in campo, pronta a fare ancora di più».

Risparmi sul debito

Lo spread italiano sceso di colpo sotto quota 140, ai livelli precrisi, è un altro ottimo «regalo», soprattutto per il governo italiano a corto di risorse. «A questo punto i rendimenti sono già scesi al 2,35% – conferma Bella –. Mi aspetto che alle prossime aste il Tesoro possano scendere consentendoci un significativo risparmio sugli interessi». Poi a cascata, come segnala Luca Noto di Anima Sgr, a beneficiare del movimento saranno anche i titoli corporate delle imprese.

Mutui sfiorati

Con i tassi ad un livello già molto basso l'effetto sui mutui è minimo. Secondo le stime del Codacons il nuovo taglio, a regime, produrrà per le famiglie che hanno acceso un mutuo a tasso variabile (che tra l'altro sono una piccola minoranza, il 2% del totale) un risparmio che oscilla tra 65 e 97 euro l'anno, a seconda che abbiano stipulato un prestito da

100mila euro a 30 anni oppure da 150mila a 25.

Il rebus dei prestiti

Sul resto del credito, sia per le famiglie che per le imprese, i benefici saranno ancora più lievi. Anzi, secondo le stime Unindustria non ci sarà alcun effetto. Per il semplice fatto che i tassi praticati dalle banche sono tutt'ora su livelli molto alti: per gli scoperti di conto corrente si può infatti arrivare al 24%, per lo sconto delle fatture al 15, per il credito al consumo anche al 20%. Mezzomo, invece, sostiene che i benefici anche su questo fronte non dovrebbero tardare: «Se è vero che la Bce si appresta a mobilitare circa mille miliardi per acquistare Abs, covered bond e per finanziare le banche, questo significa togliere loro una fetta significativa di rischio, che poi si dovrebbe tradurre in maggiori spazi per alimentare nuove operazioni».

Trappola liquidità

Il problema vero è che «adesso c'è tanta liquidità, ma c'è purtroppo c'è davvero poca domanda di credito – spiega Fedele De Novellis economista del Ref –. Siamo in quello che si chiama la «trappola della liquidità». Se fossimo un paese anglosassone tutto questo fiume di liquidità che sta arrivando alle banche si tradurrebbe in benefici per famiglie e imprese, ma se si esclude un miglioramento nell'erogazione dei mutui, non sembra che il sistema bancario italiano stia rispondendo molto». «Manca la domanda», confermano Mezzomo e Ragusa. «La nostra è chiaramente una situazione patologica – sostiene Bella –. Per questo ora conta puntare sull'economia reale, per questo ora si ragiona sulle riforme del lavoro. Anche perché chi ci



assicura che quando la Bce avvierà le «Ltro» poi le banche davvero riapriranno i rubinetti. Chi controllerà? Quali sanzioni saranno previste?». Come se ne può uscire? «La politica monetaria da sola non basta – dice De Novellis –. Occorre, come suggerisce anche Draghi, coordinare politica monetaria e politiche fiscali. Non solo la Ue deve dare a noi poveracci maggior margini di bilancio ma sarebbe anche ora che la Germania si mettesse a spendere un poco del suo surplus». Pia illusione, ovviamente.

Twitter@paoloxbaroni



Quantitative easing

È considerata l'arma finale a disposizione della Bce: si tratta di un'operazione che prevede l'acquisto massiccio di titoli di Stato e altre attività finanziarie. Potrebbe creare in pochi mesi 1000 miliardi di euro di moneta

Abs

Sono titoli che impacchettano mutui e prestiti bancari a famiglie e imprese: in questo modo le banche, liberandosi di capitale di rischio, potranno prestare più denaro. È ancora incerto quali saranno i requisiti su cui la Bce si baserà per l'acquisto

Covered bond

Obbligazioni bancarie caratterizzate da un profilo di rischio molto basso e da un'elevata liquidità. Il rimborso, in caso di fallimento della banca emittente, è assicurato dalla possibilità di rivalersi su attività di elevata qualità appositamente segregate

Tasso di deposito

L'ulteriore abbassamento dovrebbe disincentivare le banche a parcheggiare nei depositi della Banca Centrale Europea ingenti somme di denaro, che verrebbero quindi dirottate sull'economia reale.



domenica24 casa24 moda24 food24 motori24 job24 stream24 viaggi24 salute24 shopping24 radio24 + altri

Cerca

MY

Accedi



Il Sole 24 ORE
ITALIA & MONDO

Giovedì • 04 Settembre 2014 • Aggiornato alle 11:12

Abbonamenti

Professioni e Imprese24

Banche dati

Versione digitale

English version

Formazione Eventi

Servizi

f t g s

HOME

ITALIA & MONDO

NORME & TRIBUTI

FINANZA & MERCATI

IMPRESA & TERRITORI

NOVA24 TECH

PLUS24 RISPARMIO

COMMENTI & INCHIESTE

STRUMENTI DI LAVORO

STORE24
Acquista & abbonati

Notizie ► Italia

Confcommercio: consumi in crescita a luglio, ma il quadro tendenziale è debole

con un articolo di Emanuele Scarci 4 settembre 2014

Tweet

My24

A - A +

Print

Email



ARTICOLI CORRELATI

- La grande gelata dei consumi
- Dalle bollette agli smartphone, dai debiti al risparmio: Come hai usato gli 80 euro in busta paga?

«L'indicatore dei Consumi Confcommercio (Icc) registra a luglio una crescita dello 0,3% rispetto a giugno e un calo dello 0,1% tendenziale. In termini di media mobile a tre mesi l'indicatore, posto 100 l'ultimo quarto del 2007, rimane stabile. Tutto questo, anche in considerazione di un quadro congiunturale che resta fiacco e ricco di contraddizioni, indica che è ancora prematuro parlare di inizio di una fase di recupero della spesa delle famiglie». Così spiega i risultati della consueta indagine sui consumi delle famiglie una nota di Confcommercio.

«I deboli segnali di miglioramento sul versante dei consumi sono offuscati dal terzo calo consecutivo della fiducia, con l'indice che torna nel mese di agosto sui valori di marzo; la produzione industriale non mostra un deciso recupero e i dati mensili sull'occupazione sono caratterizzati da una perdurante alternanza di valori positivi e negativi; inoltre - aggiunge - il

sentiment delle imprese ad agosto è tornato a scendere, condizionato dalle aspettative negative manifestate dagli operatori di tutti i settori economici, dopo che a luglio aveva registrato un significativo miglioramento».

«La debolezza dell'attività produttiva - prosegue Confcommercio - continua a determinare un'evoluzione del mercato del lavoro che, seppure meno negativa rispetto al biennio precedente, presenta molti elementi di criticità. A luglio 2014 sembrano essersi attenuati i segnali di moderato miglioramento che si erano registrati nei mesi precedenti. Gli occupati sono diminuiti di 35mila unità rispetto a giugno, collocandosi sui livelli di gennaio. Il confronto su base annua segnala una riduzione di 71mila unità. Nello stesso mese si è registrato un significativo aumento dei disoccupati (+69mila unità rispetto a giugno, +143mila su base annua). Queste dinamiche hanno portato, a luglio, ad un innalzamento del tasso di disoccupazione dal 12,3% al 12,6%. Modesti segnali positivi sembrano emergere dalla CIG che evidenzia, anche a luglio, una marcata riduzione delle ore autorizzate (-25%, rispetto all'analogo mese del 2013). A questa tendenza fa eccezione solo la componente relativa alla CIG straordinaria (+18%)».

CLICCA PER CONDIVIDERE



©RIPRODUZIONE RISERVATA

COMMENTA LA NOTIZIA

Leggi e scrivi

TAG: Associazioni di categoria, Confcommercio, Corte Internazionale di Giustizia

IN QUESTO ARTICOLO

Media



Argomenti: Associazioni di categoria | Confcommercio | Corte Internazionale di Giustizia

ULTIMI DI SEZIONE



I DATI DI CONFCOMMERCIO

Consumi in crescita a luglio, ma il quadro tendenziale è debole - La grande gelata - Test: come hai usato gli 80 euro?

con un articolo di Emanuele Scarci



DOPO L'INTERVISTA AL PREMIER

Tagli di 20 miliardi, i ministeri non bastano - Sulle imprese record di tasse e contributi - Renzi: «E sul bonus non torno indietro» (di R. Napoletano)

di Marco Rogari



IL PESO DEL FISCO
Sulle imprese record di tasse e contributi

di Dino Pesole



DUE POTENTI CAMION BOMBA
Afghanistan, attacco talebano contro base intelligence. Almeno 18 morti



Costo del denaro allo 0,05%, da ottobre via agli acquisti di Abs e covered bond - Piazza Affari sale del 2,82%, spread a 139, euro sotto 1,30 dollari

La Bce taglia i tassi, volano le Borse

Renzi: un altro tassello per la crescita - Il Tesoro: bene, così finanzia l'economia

La Bce taglia a sorpresa i tassi di interesse al minimo storico (0,05%) e annuncia l'avvio a ottobre degli acquisti di titoli cartolarizzati (Abs) e covered bond. Misure, ha riconosciuto il presidente Draghi, non adottate all'unanimità. Immediato l'impatto sui mercati: rally delle Borse (Piazza Affari +2,82%), spread a livelli pre-crisi (139 punti), euro sotto 1,30 dollari. Il premier Renzi: dalla Bce un altro tassello per la crescita. Il Tesoro: bene, così finanzia l'economia.

Servizi e analisi ► pagine 2-5

La svolta di Draghi
LE DECISIONI DELL'EUROTOWER

Tornare al bilancio del 2012
L'istituto mette sul tavolo un programma da mille miliardi di euro tra acquisti e Tltro

Il «bazooka»
Di fronte alla minaccia di deflazione il Quantitative easing resta un'opzione

La Bce taglia i tassi e compra Abs

A sorpresa costo del denaro allo 0,05%, in ottobre i primi acquisti di titoli cartolarizzati

TASSI ANCORA PIÙ NEGATIVI

Gli istituti di credito che «parcheeggiano» i fondi all'Eurotower d'ora in poi dovranno pagare un interesse dello 0,2%

Alessandro Merli

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

La Banca centrale europea ha annunciato ieri un taglio dei tassi d'interesse a sorpresa e l'avvio a ottobre di un programma di acquisto di titoli cartolarizzati e di covered bond, che, insieme alle iniezioni di liquidità alle banche in partenza fra due settimane, può ammontare, nelle intenzioni della Bce, a mille miliardi di euro.

L'annuncio ha in qualche modo risposto alle aspettative generate dal discorso pronunciato a fine agosto dal presidente della Bce, Mario Draghi a Jackson Hole, a fronte del peggioramento della situazione dell'eurozona, anche se non si è spinto fino all'acquisto di titoli pubblici, che molti sui mercati finanziari caldeggiavano. L'obiettivo principale, ha detto Draghi, è sbloccare il credito bancario, attraverso il quale passa in Europa l'80% dei finanziamenti all'economia reale. La Bce ha quindi sommato alle operazioni di liquidità a basso costo per le banche (Tltro), annunciate a giu-

gno e condizionate agli impieghi a imprese e famiglie, l'acquisto di cartolarizzazioni (Abs) e covered bond, in modo da liberare capitale nei bilanci delle banche per nuovo credito. Il capo dell'Eurotower, pur senza voler dettagliare cifre («un impatto notevole», ha detto), ha parlato dell'obiettivo di riportare attraverso questa manovra il bilancio della Bce ai livelli del 2012 (erano 3.100 miliardi di euro, al picco di fine giugno, contro i 2.038 attuali). I dettagli verranno annunciati al prossimo consiglio il 2 ottobre a Napoli, ma Draghi ha già detto che oltre agli Abs basati sui crediti alle imprese e alle famiglie la Bce potrà acquistare Rmbs, basati sui mutui immobiliari, un mercato molto più ampio. La Bce comprerà solo titoli «semplici e trasparenti» nella tranche «senior», più protetta dai rischi, e mezzanina, se coperta da garanzie pubbliche, per non assumere rischi eccessivi. L'acquisto di covered bond è rivolto ai Paesi dove gli Abs sono meno utilizzati.

Il taglio di tutti i tassi ufficiali di 10 punti base, definito «aggiustamento tecnico» (quello principale da 0,15% a 0,05%, quello sui depositi delle banche presso la Bce da -0,10% a -0,20%) punta a ottenere la massima adesione delle banche alle Tltro, in quanto le condizioni (0,05% più uno spread di

0,10%) saranno le più basse possibili. Non ci saranno altri tagli, ha precisato Draghi. La riduzione dei tassi ha sorpreso la maggior parte degli operatori di mercato e ha avuto l'effetto, anch'esso ben visto dalla Bce, di far scendere l'euro. Nella conferenza stampa, il banchiere centrale italiano ha sottolineato che dopo le decisioni di ieri ci sono «significative e crescenti divergenze» fra la politica monetaria della Bce, in allentamento, e quelle delle altre principali economie, come quella americana, dove la Fed ha iniziato a rimuovere lo stimolo monetario, il che dovrebbe a sua volta favorire il rialzo del dollaro.

Il consiglio, che si è diviso sulle decisioni (il presidente della Bundesbank, Jens Weidmann, e altri hanno votato contro), è stato spinto ad agire dopo il peggioramento dell'economia dell'eurozona nel terzo trimestre, emerso dai dati del mese di agosto, dopo che già nel secondo trimestre la crescita aveva accusato una stagnazione, e dopo il nuovo calo dell'inflazione allo 0,3%, con diversi Paesi già in deflazione, e un temporaneo ribasso delle aspettative d'inflazione. Draghi ha ricordato anche l'aumento dei rischi geopolitici. Tuttavia, lo staff dell'Eurotower ha apportato ribassi minimi alle previsioni di



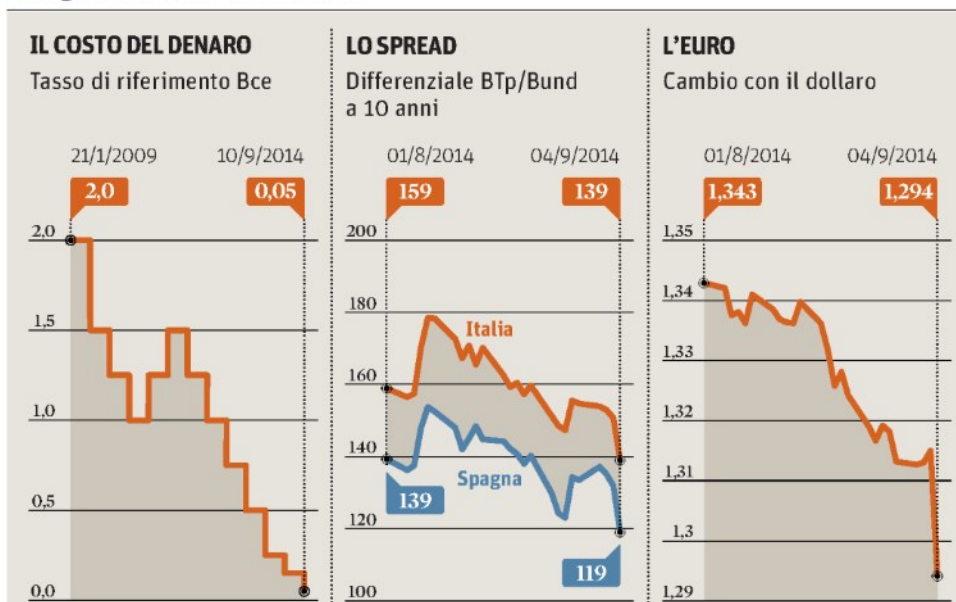
crescita e di inflazione per i prossimi due anni, previsioni giudicate ancora una volta troppo ottimistiche da quasi tutti gli economisti indipendenti. Le stime per il 2014 sono state ritoccate solo dallo 0,7 allo 0,6% per l'inflazione e dall'1 allo 0,9% per la crescita.

Ai governi, ai quali aveva ricordato esplicitamente a Jackson Hole la necessità di fare le riforme strutturali e di sostenere l'attività anche con la politica fiscale, pur rispettando le regole del Patto di stabilità, Draghi ha rammentato che è difficile per la politica monetaria da sola riportare l'inflazione dai livelli attuali all'obiettivo di stare sotto, ma vicino al 2 per cento.

Il presidente della Bce ha rifiutato però l'interpretazione secondo cui, negli incontri da lui avuti con il presidente del consiglio italiano Matteo Renzi («il contenuto è confidenziale»), ha tagliato corto) e con il presidente francese François Hollande, oltre che nella telefonata con il cancelliere tedesco, Angela Merkel, si sia svolto «un grande scambio, o un negoziato. Non ho parlato con i leader europei per ottenere rassicurazioni su quello che intendono fare, non è così che si conducono le relazioni fra istituzioni, ma ognuno deve fare il suo compito», ha sottolineato. Nell'insistere sulle riforme strutturali, ha ammesso che queste hanno un costo, ma hanno dei costi anche, ha detto, la mancanza di crescita, l'alta disoccupazione, i salari reali per per i giovani fermi ai livelli degli anni 80, la produzione che non ha ancora recuperato in alcuni Paesi i livelli del 2007, cioè prima della crisi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

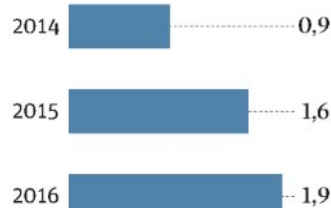
Il taglio dei tassi e i mercati



Le nuove stime

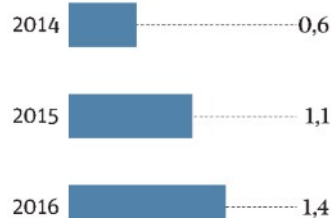
LA CRESCITA

Var. % annua del Pil



L'INFLAZIONE

Var. % annua dei prezzi



Fonte: Bce

Le misure decise e quelle possibili

TAGLIO DEI TASSI	TLTRO	ABS E COVERED BOND	QUANTITATIVE EASING
Raggiunto il livello minimo di costo del denaro Con una mossa a sorpresa, «non unanime» come ha spiegato Draghi, la Bce ha ulteriormente tagliato il tasso di riferimento, portandolo dallo 0,15 allo 0,05%; anche il tasso sui depositi che la Bce custodisce per conto delle banche commerciali, già negativo, passerà da -0,1 a -0,2%	Alle banche 400 miliardi di euro per prestiti alle Pmi Le Tltro (operazioni di rifinanziamento a lungo termine) sono prestiti alle banche con scadenza a 4 anni, vincolati a crediti a famiglie e imprese. La Bce le lancerà il 18 settembre. Con il nuovo taglio dei tassi, ha spiegato Draghi, le banche sono incoraggiate a partecipare subito	Già a ottobre il rilancio delle cartolarizzazioni Gli acquisti di Abs - derivati che "contengono" prestiti bancari, garantiti da attivi sottostanti - partiranno a ottobre, insieme all'acquisto di covered bond. Per Commerzbank il volume potenziale è di 250-300 miliardi. Riguarderanno titoli legati ai prestiti a Pmi, ma anche ai mutui	Dibattito sul possibile acquisto di titoli di Stato Mario Draghi ha spiegato che si è anche discusso di lanciare un vero e proprio Qe - gli ampi acquisti di titoli finanziari, soprattutto di titoli di Stato - perché alcuni componenti del Consiglio direttivo volevano fare di più mentre altri volevano fare di meno. Si è scelto un compromesso
IL TASSO DI RIFERIMENTO 0,05 %	LA «DOTE» PER IL 2014 400 mld	LE STIME SUL VOLUME 250-300 mld	IL BILANCIO DELLA BCE 2.000 mld

La svolta di Draghi
L'IMPATTO SU ECONOMIA REALE E FINANZA

Gli effetti sui finanziamenti
Invertire la rotta ed evitare che il taglio dei tassi non arrivi agli imprenditori

Gli effetti sul cambio
L'auspicio delle aziende è un avvicinamento alla quota di 1,20 nei confronti del dollaro

«La direzione è giusta, ora tocca alle banche»

Le imprese: necessario un allentamento del credito

Luca Orlando
MILANO.

■ «Certo che va bene. Poi però bisogna vedere se questo credito a buon mercato arriva davvero alla manifattura o se invece serve ad altro». Vittorio Borelli, imprenditore emiliano e presidente di Confindustria Ceramica è pragmatico. La mossa di Draghi è certo salutata con favore, da lui come dall'intero sistema produttivo.

Ma il problema vero delle imprese è capire se poi la cinghia di trasmissione funzionerà davvero, se i tassi scenderanno anche allo sportello, se le operazioni di rifinanziamento a lungo termine "vincolate" dalla Bce a prestiti per famiglie e imprese si tradurranno in erogazioni reali.

Al terzo "compleanno" dall'avvio della crisi finanziaria italiana, iniziata nell'estate del 2011, il rapporto tra banche e imprese non è certamente tornato ancora alla normalità. Da un lato la lunga rincorsa degli spread, dall'altro il raddoppio delle sofferenze per le società non finanziarie a oltre 120 miliardi di euro hanno totalmente vanificato negli ultimi tre anni la discesa dei tassi di riferimento, nell'ordine di 150 punti base.

Come risultato oggi il tasso medio sulle consistenze in Italia (827 miliardi secondo i dati Bankitalia) è di 19 punti base più alto rispetto a tre anni fa, di oltre 60 se il parametro è la Germania. Ai tassi odierni di Berlino le

nostre aziende risparmierebbero su base annua 5,3 miliardi di euro in interessi passivi.

Una zavorra che evidentemente limita la nostra competitività, cioè in ultima analisi la possibilità di "prezzare" in modo adeguato i nostri prodotti e vincere commesse sui mercati internazionali. Se sulle consistenze il gap rispetto a Berlino è di 62 punti base (dati Bce di luglio), il tema è ancora più delicato guardando alle nuove operazioni, quelle che scontano in modo lineare e diretto le condizioni di mercato del momento.

Tra giugno e luglio i tassi medi in Germania sono scesi ancora di cinque punti base, a quota 191, mentre da noi il dato è invariato a 309, oltre un punto percentuale in più. Dato che lievita a quota 396 per i prestiti di piccola taglia, quelli in genere destinati alla Pmi, le più penalizzate dalla lunga fase di credit crunch. «La mia associazione ha incontrato in queste settimane molte banche - spiega Borelli - e abbiamo chiesto loro di essere vicine al territorio, evitando risposte strettamente basate su parametri quantitativi ma valutando di volta in volta nel merito i progetti. A sentire gli istituti ora c'è maggiore disponibilità, speriamo sia così». La mossa di Francoforte è dunque quanto mai gradita dalle imprese, non solo sul fronte dei tassi ma anche per l'annuncio di voler allargare la base monetaria attraverso l'acquisto di Assetbacked se-

curities. «Complimenti a Draghi - commenta il presidente di Federmeccanica Fabio Storchi - perché comunque in Europa non credo sia facile agire in questo modo. Eppure da noi serve esattamente ciò che la Fed sta facendo da tempo per sostenere i consumi e la crescita di Washington. Guardando ai risultati si vede che loro crescono da anni mentre noi siamo bloccati dal rigore. Ora il costo del denaro da noi dovrebbe scendere, anche se resta il problema della cautela delle banche a prestare, un tema che si pone soprattutto per le imprese maggiormente in difficoltà con i ratios patrimoniali». «Certo che questa decisione mi è piaciuta - aggiunge il presidente di Federmacchine Giancarlo Losma - a maggiore ragione è utile per un settore come il nostro che dipende strettamente dal costo del denaro. E poi sono curioso di vedere come reagisce il mercato statunitense a questa corsa del dollaro: tra pochi giorni sarò a Chicago per la maggiore fiera americana della macchina utensile, magari ci scappa anche qualche ordine in più...».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La svolta di Draghi

LA REAZIONE DEI MERCATI

Si riduce il gap

Il differenziale con il Bund tedesco passa da 151 a 139 punti in una sola seduta

Le attese

Gli investitori puntano su un nuovo rally dei listini dopo i massimi di giugno

Piazza Affari vola, crolla lo spread

Milano (+2,82%) la migliore in Europa, BTp al minimo (2,35%) e nuovo sorpasso su Usa e Gb

L'IMPENNATA

Il listino italiano spinto dal rally dei titoli bancari: Intesa Sanpaolo e UniCredit hanno guadagnato oltre il 5%

Vito Lops

Il rischio che la Banca centrale europea deludesse le alte aspettative era alto. I mercati prezzavano l'annuncio di un piano di acquisti di titoli privati al 70% e al 50% anche qualche indicazione sull'acquisto di titoli di Stato. Gli analisti erano poi divisi sull'ipotesi di un ulteriore taglio dei tassi di interesse. Per questo motivo la manovra della Bce - che ha tagliato i tre tassi che controlla (tasso di riferimento, tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginali e tasso sui depositi) di 10 punti base e ha annunciato che da ottobre acquisterà titoli privati Abs (Asset backed securities) e covered bond - ha superato le aspettative. Convicendo anche coloro che dopo le frasi del governatore Mario Draghi al simposio di Jackson Hole di fine agosto («il rischio di fare troppo poco è maggiore del rischio di fare poco») erano rimasti scettici e guardinghi su una possibile azione espasiva dell'istituto che ha sede a Francoforte.

Così come guardingo è stato l'approccio degli investitori, prima delle 13.45 (ora dell'annuncio del taglio dei tassi) e delle 14.40 (quando Draghi ha annunciato il piano Abs). Invece, dopo gli annunci l'accelerazione è stata netta. Il Ftse Mib di Piazza Affari è stato quello che ha corso di più chiudendo sui massimi di giornata a +2,82%, fa-

cendo nettamente meglio della media europea (Eurostoxx 50 a +1,78%) e di listini, come quello di Francoforte (+1%), che hanno reagito in modo più soft al market mover di giornata. La Borsa di Milano conquista lo scettro di regina d'Europa per due motivi, a detta degli esperti. La maggiore preponderanza rispetto agli altri indici dei titoli finanziari che hanno messo a segno forti rialzi (UniCredit +5,09%, Intesa Sanpaolo +5,58%) e la composizione degli investitori che rende in questo momento il listino italiano un po' più volatile, nel bene e nel male, di altre Borse. A questo punto le previsioni di breve periodo sono rialziste. «Mi aspetto che Piazza Affari possa beneficiare di questa situazione straordinaria come è successo già in passato. I flussi finanziari sono a favore della Borsa e delle azioni che hanno dividendi di gran lunga superiore ai rendimenti dei bond: un fatto che storicamente non si era manifestato mai a questi livelli - spiega Davide Pasquali, presidente di Pharus Sicav -. Crediamo che il mercato italiano possa andare a ristestare i massimi di giugno, trainato dall'andamento del settore finanziario e dai titoli più sensibili al deprezzamento dell'euro».

Se i titoli bancari hanno messo a segno gli scatti più consistenti un (doppio) motivo c'è. Perché la Bce ha avuto anche un effetto immediato sui titoli di Stato (i mercati continuano a prezzare l'ipotesi di un acquisto di titoli di Stato futuro da parte della Bce e lo stesso Draghi ha confermato che «se ne è parlato»): i BTp a 10 anni sono

stati acquistati con i rendimenti (che si muovono in direzione opposta ai prezzi) che sono andati a toccare un nuovo minimo al 2,35% e lo spread BTp-Bund sceso a 139 punti (dai 151 di inizio giornata). Una buona notizia per banche e assicurazioni italiane che detengono in portafoglio un controvalore di titoli di Stato italiani superiore a 800 miliardi. L'altra buona notizia è che tagliando il tasso di riferimento la Bce ha ridotto (di 10 punti base, allo 0,15%) il costo dei prestiti quadriennali T-Ltiro che partono con la prima tranche del 18 settembre e che sono indirizzati agli istituti di credito europei. Proprio dal mondo bancario, ieri il ceo di Intesa, Carlo Messina, ha dichiarato che «in questi ultimi anni di crisi, in Europa c'è stata una sola figura che è riuscita a gestirla: Mario Draghi e la Bce». Tornando al T-Ltiro, la tattica della Bce è palese: spingere le banche a fare ampio ricorso a questi prestiti (si legge in questa direzione il taglio al -0,2% del tasso sui depositi per disincentivare gli istituti di credito a parcheggiare presso la Bce riserve in eccesso).

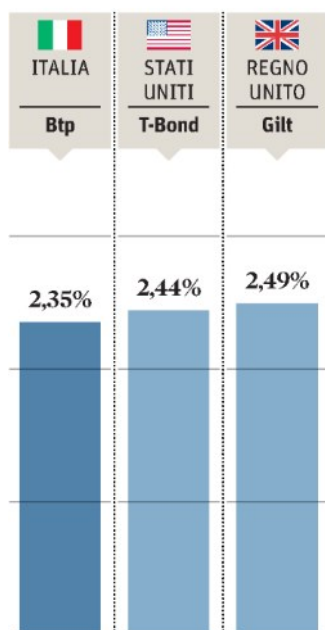
Ieri l'effetto è stato immediato anche sulle valute. L'euro (che aveva aperto a 1,314) è sceso sotto 1,3 dollari (fino a 1,2924) ritornando indietro nel tempo, esattamente al 15 luglio del 2013. Dal discorso di Jackson Hole di Draghi la divisa unica ha perso il 4% sul dollaro, il 7% dai massimi dell'anno toccati a maggio. Chissà se questo riuscirà a dare una mano all'inflazione europea.

 @vitolops

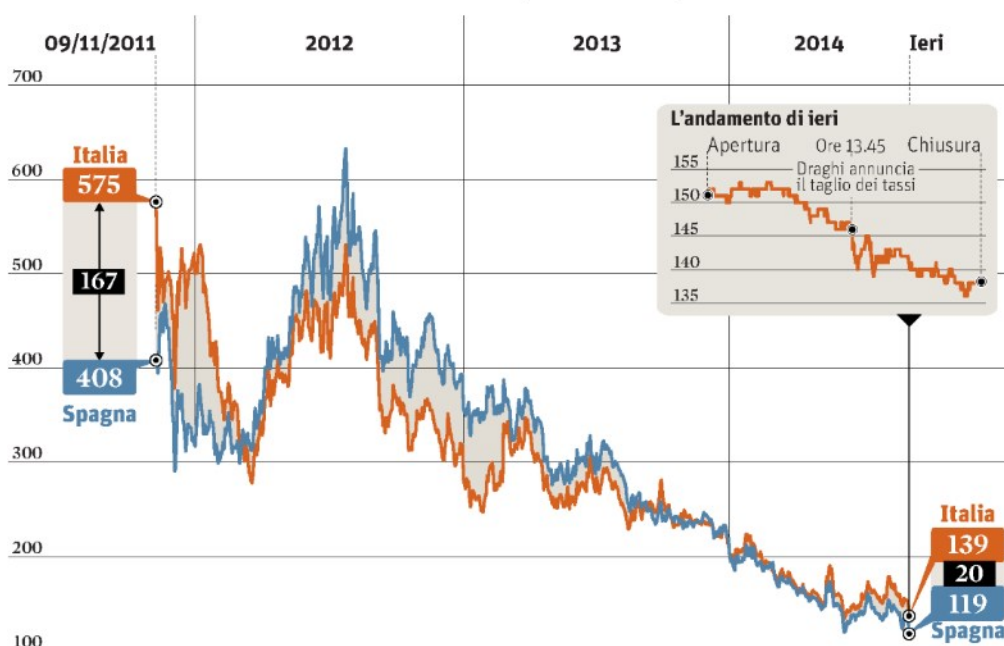
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il mini Btp

Rendimenti di ieri dei decennali

**La giornata****LO SPREAD**

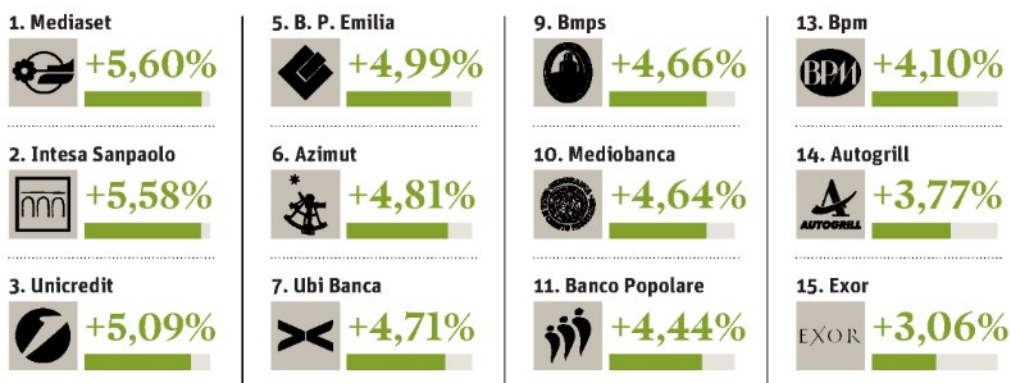
Differenziale dei rendimenti dei titoli di Stato decennali rispetto al Bund. In punti base

**LE BORSE**

Variazioni % di ieri

**COSÌ A PIAZZA AFFARI**

Variazioni % di ieri



Nouriel Roubini

L'economista della New York University:

"La vera soluzione della crisi di Eurolandia solo quando la Bce acquisterà titoli di Stato"

"Draghi coraggioso ma è solo il primo passo restano da abbattere le resistenze tedesche"

I PRECONCETTI

La Bundesbank fa un'opposizione preconcetta. La Merkel è più realista, ma ha problemi interni

LA RECESSIONE

Ora le nostre previsioni sull'Italia sono peggiorate: chiuderete anche quest'anno in recessione

"Le riforme di Renzi? Misure così strutturali che hanno bisogno di due-tre anni per registrare effetti"

DAL NOSTRO INVIATO
EUGENIO OCCORSIO

CERNOBBIO. «Il giudizio sulle misure intraprese da Draghi non può essere che positivo. Ha avuto coraggio, ha fatto un passo nella direzione giusta. Però una vera svolta, e la possibile soluzione duratura al dilemma della crescita europea, verrà solo in presenza di un vero e proprio *quantitative easing*, l'acquisto massiccio e generalizzato di titoli privati e pubblici da parte della Bce». Nouriel Roubini, il guru della New York University, è arrivato ieri sera a Villa d'Este dove da stamattina si confronta con i governanti di tutta Europa nel forum di Ambrosetti-The European House. E terrà fermo il punto: l'eurozona è tuttora in una crisi gravissima, per cui serve una totale rivoluzione sia nelle politiche dei governi che in quelle monetarie. E la combinazione delle due. «Occorre passare senza più reticenze né preoccupazioni a un mix decisamente espansivo, in una misura mai vi-

sta prima».

Però non negherà che c'è stato un grosso passo in avanti. Draghi poteva fare di più?

«Non è un caso che abbia ripetuto due volte nella conferenza stampa che il voto nel board non era unanime. Inutile dire chi si era opposto. Dobbiamo rassegnarci: la Bundesbank fa il suo mestiere di controllore della moneta con un'opposizione che definirei preconcetta a qualsiasi iniziativa che crei anche un minimo di rischio. Non dimentichiamo che dietro lo stendardo dell'indipendenza si oppone alla riunificazione tedesca, al cambio uno-uno del marco, perfino alla costruzione dell'euro. Il fatto che Draghi abbia sfidato questa posizione è importante. E indica che tutto sommato la Merkel non si era dimostrata troppo contraria a Draghi nelle famose telefonate post-Jackson Hole».

Vuol dire che la Cancelliera recita due parti in commedia?

«Semplicemente, è una politica: deve fronteggiare intanto un'economia tedesca in semirecessione, e non ci facciamo illusioni che qualche dato positivo appena uscito (gli ordini nel settore manifatturiero sono cresciuti del 4,6% contro un con-

sensus dell'1,5%, ndr) significhi che è già tornato il sereno. Poi deve vedersela con un'opposizione interna sempre più fortemente antieuropea, e ci sono i falchi nel governo e nella Bundesbank, e poi ancora la Corte di Karlsruhe, e tutti si oppongono sempre e comunque a qualsiasi misura che abbia minimamente il sentore della solidarietà. Lei personalmente è molto più realista, costruttiva e aperta al dialogo».

E l'Italia?

«Purtroppo qui non ci sono neanche quei dati estemporanei positivi. Le nostre previsioni sono peggiorate: dai calcoli prospettici basati sui vari indici di fiducia delle imprese e dei consumatori, appena tornati sotto il livello di guardia di 50 dopo che in primavera erano arrivati a 54, deduciamo che l'Italia chiuderà l'anno in recessione. Non c'è nessun segnale che faccia sperare in una chiusura positiva di questo trimestre e tutt'al più si registrerà un +0,2% nel quarto. Non basterà per riequilibrare la pessima prima parte dell'anno. Nel 2015 ci dovrebbe essere una lieve ripresa nell'ordine dello 0,6-0,7%».

Ma come giudica il passo del



governo Renzi sulle riforme?

«C'è qualche lentezza, però siamo onesti: sono misure così strutturali che hanno bisogno di due-tre anni, non di qualche mese, per dispiegare i loro effetti, Certo, prima si comincia...»

Torniamo alla Bce: quello varato ieri è un *quantitative easing* sotto mentite spoglie?

«Per ora è un *credit easing*. Anche se non è proprio un *bazooka*, le misure sono coraggiose e vicine ai limiti: -0,2% nei depositi per esempio è ad un passo dalla soglia del -0,25% oltre la quale c'è il disordine monetario. E poi Draghi ha sciolto bene l'equazione delle *asset backed securities*. Il dibattito era sull'opportunità di rendere retroattive le misure, il che poneva il pericolo di trattamenti privilegiati per questa o quella banca. L'ha risolto garantendo la massima attenzione su questo punto cruciale. Però, rendendosi conto dell'urgenza dell'intervento, non si può non comprare qualche titolo preesistente, senno c'è da aspettare troppo per redigere eventuali nuovi regolamenti, fare i finanziamenti, cartolarizzarli e rivenderli. Inoltre ha esteso la misura ai *covered bonds* costruiti tra l'altro con i mutui immobiliari, ampliando così il raggio d'azione. Con tutte queste misure si potrà arrivare ad un trilione di moneta fresca entro un anno. E non dimentichiamo che fra poco ripartiranno gli Ltro, i finanziamenti agevolati alle banche che non avranno più scuse per non interrompere il *credit crunch*».

Ma questo benedetto *quantitative easing* che sarebbe il colpo finale, vedrà alla fine la luce o no?

«Credodisi. Quella di ieri è stata una mossa di avvicinamento. Per fine anno, la Bce comincerà a comprare titoli».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Boschi al Quirinale sul programma dei lavori parlamentari Pressing del Colle sulle riforme «Accelerare lavoro e delega Pa»

Il presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano, chiede a governo e Parlamento di non allentare la tensione sulle riforme. Secondo il capo dello Sta-

to, che ha ricevuto il ministro per le Riforme, Maria Elena Boschi, la priorità deve essere data al lavoro e alla delega sulla Pa.

Dino Pesole ► pagina 10

La lunga crisi
L'AGENDA DELLE RIFORME

Deleghe e attuazione

Attenzione del Quirinale sulle leggi delega la cui attuazione è demandata a successivi decreti

La programmazione

Il ministro ha illustrato anche il calendario di riforme costituzionali e legge elettorale

Colle: accelerare su lavoro e Pa

Napolitano riceve Boschi e aumenta il pressing sulle riforme

I TEMPI

Il capo dello Stato guarda anche ai tempi e all'iter di approvazione dei vari provvedimenti in lista d'attesa in Parlamento

Dino Pesole

ROMA.

Non un semplice incontro di routine, per certificare la ripresa dell'attività parlamentare dopo la pausa estiva, quanto invece un dettagliato confronto nel merito delle riforme in lista di attesa, in cima alle quali Giorgio Napolitano colloca lavoro e pubblica amministrazione. Il Capo dello Stato ne ha parlato con il ministro per le Riforme costituzionali e i rapporti con il Parlamento, Maria Elena Boschi, che - rende noto una nota del Colle - gli ha prospettato il quadro della possibile programmazione dei lavori parlamentari all'indomani della ripresa dell'attività di Camera e Senato «sulla riforma costituzionale, su quella elettorale e sulle altre riforme già all'ordine del giorno, in particolare sul lavoro e sulla pubblica amministrazione».

Un evidente pressing dunque da parte di Napolitano, che giudica essenziali le riforme in agenda, anche con riferimento ai tempi di approvazione, soprattutto se si tratta di leggi de-

lega, la cui attuazione è poi demandata ai successivi decreti legislativi. In gioco è la credibilità del paese in sede europea, proprio nel semestre di guida italiana dell'Unione. Aspetto che Napolitano ha rimarcato con particolare enfasi, sia nell'incontro di ieri con il ministro Boschi che nel colloquio al Colle con il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan del 29 agosto. Occasione per uno scambio di vedute sui prossimi passaggi europei, in particolare la riunione dell'Ecofin informale prevista a Milano il 13 settembre.

Napolitano ritiene che il tema del rilancio della crescita «dovunque in Europa» e di politiche a sostegno dell'occupazione, soprattutto giovanile, debba imporsi con forza al centro dell'agenda economica del Vecchio Continente. Non a caso, nel corso dell'incontro con Padoan, Napolitano ha esaminato con attenzione quanto affermato dal presidente della Bce, Mario Draghi a Jackson Hole. Il ragionamento è che alla politica monetaria (da ultime le decisioni assunte ieri dall'Eurotower) devono affiancarsi ora le riforme strutturali che spettano ai singoli Stati membri. L'auspicata flessibilità europea ne sarebbe il naturale corollario.

Da qui la rinnovata e puntuale attenzione di Napolitano all'iter di discussione delle riforme attualmente all'esame delle Camere. Temi affrontati anche con il presidente del Consiglio, Matteo Renzi il 29 agosto. Attenzione all'eccesso di annunci, che poi finiscono per rendere meno chiaro l'elenco delle priorità. Ed ecco perché ieri Napolitano ha insistito in particolare sul lavoro e sulla riforma della pubblica amministrazione, al pari delle modifiche costituzionali già approvate in prima lettura dal Senato e della riforma della legge elettorale, altra priorità come più volte lo stesso Capo dello Stato ha ricordato. Da ultimo nel corso della cerimonia del Ventaglio, lo scorso 22 luglio, quando ha sottolineato come le riforme dell'assetto parlamentare, del processo legislativo e dei meccanismi decisionali pubblici sono importanti al pari della revisione della spesa pubblica e delle stesse riforme del mercato del lavoro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Manca la fiducia, motore dell'economia

Tutti gli indicatori di sentiment peggiorano, ma c'è chi sottolinea i segnali di speranza



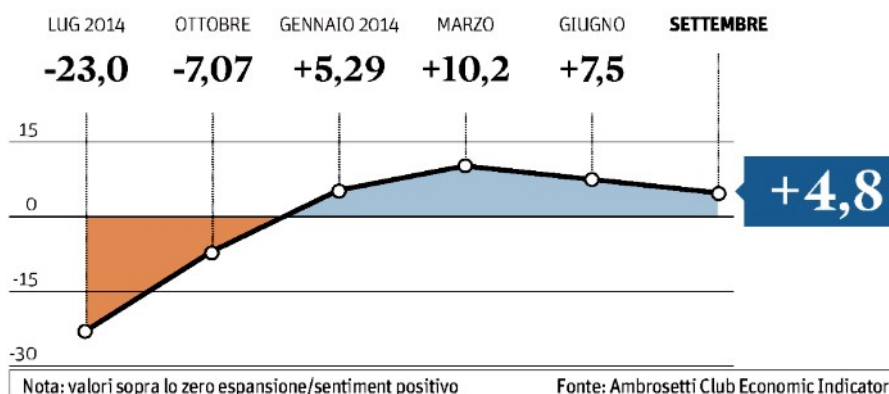
The European House

Ambrosetti

Previsioni. Aspetti di positività per il futuro emergono dai colloqui con alcuni rappresentanti di aziende

L'inversione del trend

La situazione economica italiana



IL CONTESTO RIMANE FRAGILE

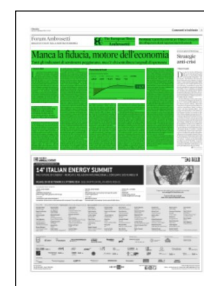
Peggiora per la seconda volta l'indicatore sulla situazione economica ma resta ancora su territorio positivo. Sempre negativo il dato sull'occupazione

di **Valerio De Molli**

Le previsioni di una graduale ripresa dell'attività economica sono andate disattese. I dati hanno evidenziato un ritorno alla recessione per l'Italia, una stagnazione per la Francia e una contrazione del Pil dello 0,2% per la Germania. Che cosa dobbiamo pensare a questo punto? In un precedente articolo riportai una celebre frase di John Galbraith, tra i più conosciuti e influenti economisti del secolo scorso: «La sola funzione delle previsioni degli economisti è far sembrare rispettabile l'astrologia». Le previsioni delle più importanti e autorevoli istituzioni economiche sono corrette su base trimestrale minandone, di fatto, l'affidabilità per il futuro. Oltre ad eventi che non possono essere previsti, come ad esempio quelli che derivano da tensioni geopolitiche, le maggiori criticità derivano dall'utilizzo di metodologie che si basano esclusivamente o quasi su dati quantitativi che, per definizione, sono dati del passato. Ma sempre più difficoltà incontrano questi indicatori nel prevedere cambiamenti. Un esempio. Da recenti analisi emergono segnali di un cambiamento radicale nei comportamenti di consumo: il maggior ottimismo (o minor pessimismo) sul futuro non

si traduce più (come prima) in modo automatico in comportamenti di spesa. La fiducia dei consumatori, che ha registrato una riduzione negli ultimi due mesi (luglio e agosto), rimane su valori tra i più alti dall'inizio della crisi e superiori al 2007. A questi livelli di fiducia, però, non corrisponde un risveglio della spesa per consumi. Anche nelle imprese, l'ottimismo crescente non si traduce in investimenti.

La sfida è prevedere i cambiamenti ed è l'obiettivo che ci siamo posti con gli indici dell'Ambrosetti Club Economic Indicator. I nostri indicatori sono di tipo quali-quantitativo di sentiment e non sono correlati col passato, con la serie storica. Rappresentano un indicatore di previsione "puro", un indicatore "100% forward looking", che guarda solo avanti ed è slegato dalla sua serie storica. Il target di riferimento è composto da un campione di imprenditori, amministratori delegati, direttori generali e rappresentanti dei vertici aziendali delle più importanti società italiane nei ruoli chiave. I risultati, purtroppo, evidenziano un peggioramento trasversale in tutti gli indicatori. Peggiora per la seconda volta consecutiva l'indicatore di sentiment sulla situazione dell'economia italiana che si attesta a settembre a 4,8 da un valore di 7,5 della rilevazione di giugno e da un valore di 10,2 della rilevazione di marzo. Il dato maggiore di zero mantiene la valutazione complessiva ancora in territorio leggermente positivo, ma l'ulteriore riduzione di settembre conferma le indicazioni emerse in precedenza: il contesto di riferimento rimane molto fragile e i piccoli accenni di ripresa che si registrano in alcuni settori o nic-



chie di mercato non sono tali da riportare l'intera economia in un percorso di crescita. Contrariamente a quanto rilevato a giugno il valore dell'indicatore sulle prospettive future tocca il minimo dall'inizio delle nostre rilevazioni. L'indicatore sulle prospettive economiche a sei mesi si attesta a 3,8, in discesa dal valore di 10,3 dello scorso giugno. I due dati indicano come il sentiment sulla situazione attuale dell'economia sia il più basso da inizio anno e le aspettative di incremento futuro rispetto ai valori attuali siano le più basse dall'inizio delle rilevazioni.

Dato che ancora una volta si conferma negativo è quello dell'occupazione. Il valore di settembre si attesta a -14,4 in peggioramento rispetto al -12,6 di giugno, segnando una inversione di tendenza rispetto al trend rilevato da gennaio di quest'anno che si configurava come una riduzione della caduta delle aspettative. Infine, anche sul fronte degli investimenti, registriamo una caduta rispetto ai timidi segnali di giugno. L'indicatore si attesta al valore di 0,9 in riduzione rispetto all'8,1 di giugno. Anche qui, s'inverte il trend iniziato a gennaio. Il dato sugli investimenti, inoltre, potrebbe portare un ulteriore contenuto di negatività per il futuro: la bassa propensione delle imprese a investire ha costituito una variabile determinante che ha alimentato quel circolo vizioso che in Europa ha generato stagnazione e elevata disoccupazione.

In sintesi, gli indicatori Ambrosetti Club Economic Indicator mostrano una frenata nel sentiment sulle prospettive economiche, sugli investimenti e confermano la situazione di estrema difficoltà dell'occupazione anche nel prossimo futuro. Tuttavia, poiché non vogliamo iscriverci nella lista dei gufi, crediamo che il nostro Paese abbia tutte le capacità e le possibilità per uscire da questa situazione. Mi è molto piaciuta l'intervista che Brunello Cucinelli ha rilasciato al Sole 24 Ore, nella quale esprime ottimismo per il futuro dei mestieri e dei saperi, e (aggiungo) dei sapori del made in Italy. Non è solo un auspicio, ma anche la nostra valutazione sulla base del confronto quotidiano con imprese e istituzioni nazionali e internazionali. È essenziale però agire, cambiare, riformare e riportare fiducia.

Aspetti di positività per il futuro emergono da colloqui e scambi di opinione avvenuti con rappresentanti delle aziende del nostro Club. Sandro De Poli, presidente e ad di GE Italia e Israele, ci ha anticipato che i loro dati di chiusura del secondo trimestre sono tornati a registrare un segno positivo davanti alla variazione sia del fatturato sia dell'ordinato. A livello generale, le prospettive e la situazione attuale, secondo De Po-

li, non sono così negative come vengono rappresentate. La negatività che caratterizza il sentiment attuale è anche causata da una errata valutazione del passato. Dopo il 2008 e fino a quasi tutto il 2011 si è pensato che quasi nulla fosse accaduto e che la situazione non fosse critica, scoprendo poi nella seconda metà del 2011 che avevamo dei problemi da affrontare in modo urgente. Ora, quindi, tendiamo a essere più prudenti e a dare un giudizio maggiormente negativo.

Giudizio che, ad esempio, si è diffuso con annessi allarmi alla pubblicazione dei dati sull'inflazione in Italia, che ha visto per la prima volta dopo 50 anni una riduzione dei prezzi al consumo. Sia chiaro, non siamo a favore della deflazione generalizzata dei prezzi, ma non ci sembra neanche il caso di allarmarsi per un primo dato di questo tipo. Paolo Ramadori, chairman e ceo di Oerlikon Graziano Group, ci ricorda che il settore automotive ed industrial in cui il gruppo opera, presenta da anni dinamiche dei prezzi deflative, in quanto tutti i player del settore sono spinti verso una riduzione dei prezzi in maniera competitiva.

Gregorio De Felice, responsabile studi e ricerche di Intesa Sanpaolo evidenzia come la deflazione, se rimane un fenomeno di breve periodo, possa anche comportare aspetti positivi per i lavoratori e per i risparmiatori: aumenta il potere d'acquisto del loro reddito o dei rendimenti reali dei loro risparmi. Per quest'ultimi, infatti, anche a fronte di tassi nominali su Bot o Btp molto bassi, l'assenza di inflazione, o un'inflazione negativa, accresce la redditività in termini reali. Discorso diverso se la caduta dei prezzi dovesse diventare strutturale e diffusa. Il rinvio continuo al consumo in attesa di una riduzione ulteriore dei prezzi farebbe inevitabilmente avvitare l'economia. Infine sia Ramadori sia De Felice evidenziano con particolare criticità l'evoluzione del quadro geopolitico, con particolare riferimento alle tensioni Russia-Ucraina e alle sanzioni. SuL tema - ci ricorda De Poli - le multinazionali presenti su più mercati e segmenti presentano più capacità di compensare la riduzione dell'attività in alcune aree, spingendo le vendite in altre, mentre sono più penalizzate le imprese che dipendono in modo maggiore da specifiche aree, mercati o segmenti.

In conclusione, i consumatori, le imprese, i mercati, si aspettano grandi cambiamenti, ma manca la certezza su quale forma e in che tempi questi cambiamenti si realizzeranno. In questa situazione di incertezza, la fiducia sul futuro rimane debole, e la fiducia è il motore della crescita.

© RIPRODUZIONE RISERVATA - VERSIONE INTEGRALE E GRAFICI SU

WWW.ILSOLE24ORE.COM

Blocco degli stipendi Annunciata la prima mobilitazione della storia. La replica: no ai ricatti

Polizia in sciopero, Renzi reagisce

Il premier: dialogo, ma 5 forze di sicurezza sono troppe

di MARIA TERESA MELI

In una protesta che non ha precedenti, i sindacati di tutte le forze di polizia hanno indetto uno sciopero contro il blocco degli stipendi annunciato dalla ministra della Pubblica amministrazione Madaia. Renzi: «Pronti a discutere, se vogliono farlo».

ALLE PAGINE 8 E 9

Retrosce Ai suoi spiega: ingiusto fare così per un aumento in un momento del genere

Renzi: discutiamo, ma di tutto Cinque corpi di polizia sono troppi

«Li riceverò personalmente, però non accetto ricatti»

I paletti

Il capo dell'esecutivo: era già tutto previsto nel Def, non stiamo toccando la retribuzione né il posto di lavoro a nessuno

ROMA — Il presidente del Consiglio non se l'aspettava proprio. Lo sciopero delle forze dell'ordine è una novità assoluta e quando è giunta la notizia Matteo Renzi quasi non ci voleva credere.

Aveva appena finito di commentare positivamente la decisione della Bce: «Per rilanciare la crescita è un bene che ci siano tre fattori insieme, cioè la politica di Francoforte, gli investimenti stabiliti dal presidente della Commissione europea Juncker e le riforme che dobbiamo fare noi in Italia».

Quindi, ecco giungere la non buona notizia. Non attesa, perché, dice il premier, «il blocco dello stipendio degli statali era già previsto nel Documento di economia e finanza, il Def, quindi non era una novità».

Secondo il presidente del Consiglio, dunque, non «c'era niente di nuovo», ma le forze dell'ordine hanno annunciato lo sciopero e con questa realtà Matteo Renzi dovrà fare i conti. Anche in un frangente come questo, però, l'inquilino di Palazzo Chigi, a Newport, nel Galles, per un importante vertice della Nato, mantiene lo stile che gli è abituale: «Siamo l'unico Paese che ha cinque forze di polizia», ci tiene a sottolineare. TROPPE, ragiona il premier

con i suoi. E non la pensa così da adesso. «Cinque corpi di polizia», ripete ancora il presidente del Consiglio, rivolto ai collaboratori che lo hanno seguito nella sua trasferta gallese.

Comunque, nonostante l'irritazione per questa inedita iniziativa delle forze dell'ordine, che trattiene a fatica, perché, come si è detto, non se l'aspettava proprio, Renzi, che si tiene in costante contatto con il ministro dell'Interno Angelino Alfano, si rende conto che non può sbattere la porta del dialogo. Non in questo caso. Perciò fa sapere di essere pronto a dialogare: «Il governo aprirà volentieri un tavolo di discussione con le forze di sicurezza, che sono fondamentali per la vita del nostro Paese. Se vogliono discutere, noi siamo pronti a farlo, su tutto». «Se vogliono discutere», appunto. Cioè se vogliono abbandonare la logica del muro contro muro e dialogare con l'esecutivo. Perché non è facile aprire un tavolo di dibattito con chi si presenta con delle posizioni pregiudiziali: «Riceverò personalmente gli uomini in divisa, ma non accetto ricatti», dice il premier, scandendo bene le parole.

Dunque, «sì al dialogo sulle esigenze e i problemi delle forze di sicurezza», ma, sottolinea il presidente del Consiglio con una certa determinazione, «voglio comunque ricordare che non stiamo toccando lo stipendio, né il posto di lavoro a nessuno».

Insomma, ripete il premier, si sta soltanto attuando «quello che era già previsto nel Def per gli statali», ossia il no agli aumenti degli stipendi.



La condizione per l'apertura di una discussione tra governo e forze dell'ordine, però, è soprattutto un'altra. Ben precisa. E che di sicuro farà discutere: «Noi ci sediamo al tavolo, ma allora si parla anche del fatto che cinque corpi di polizia sono troppi».

Quindi, se tavolo ha da essere, lo sia anche su questo numero di cui il presidente del Consiglio non riesce a capacitarsi.

È un segnale indicativo, quello che il premier lancia alle forze di sicurezza. Per come ragiona Renzi, infatti, dialogare non significa cedere: non è da lui. Anzi, come da abitudine, il presidente del Consiglio rilancia e lascia intendere che si potrebbe pensare a una riforma che diminuisca il numero, a suo giudizio eccessivo, dei corpi delle forze di sicurezza. Per farla breve, se il governo è disposto ad aprire un tavolo, allora la polizia deve essere disposta anche a una «cura dimagrante».

Renzi, perciò, non ripiega, ma sferza il suo attacco. E in serbo ha un'altra critica. Tutt'altro che leggera. «In un momento di crisi per tutti, come quello che sta vivendo l'Italia — dice l'inquilino di Palazzo Chigi — fare sciopero perché non ti danno l'aumento è ingiusto». E ripete: «È ingiusto scioperare per i mancati aumenti quando ci sono milioni di disoccupati nel nostro Paese».

Maria Teresa Meli

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nel Pd la tregua è finita

La sfida dei dissidenti parte dal no all'austerità

Bersani: segretario-premier è un problema

La campagna

Al via la raccolta firme per il referendum contro il Fiscal compact. Fassina: sarà durissima

ROMA — «Abbattere l'austerità» è l'obiettivo dichiarato. Ma il referendum contro il Fiscal compact rischia di assestare altri energici colpi alla «pax renziana» del Pd, già provata dagli affondi di D'Alema e Bersani, che chiedono al premier più coraggio al governo e maggiore pluralismo nel partito. I 54 parlamentari della sinistra che sostengono l'iniziativa — tra i quali diversi «dissidenti» del Senato, come Tocci, Mineo e Mucchetti — si stanno mobilitando per raccogliere le firme. Stefano Fassina, tra i più impegnati nella mission anti-rigorista, parla da Padova, dove ha presentato la campagna Stop Austerità: «Stanno spuntando i primi banchetti, abbiamo tempo fino al 30 settembre... Sarà dura raccogliere 500 mila firme, speriamo di farcela».

La battaglia è in salita, visto che i vertici del Pd non sostengono il referendum. «Eppure — assicura candidamente Fassina — se passasse renderebbe possibile fare gli investimenti in deficit, come Renzi chiede». L'ex viceministro è convinto che se il premier proverà a perseguire gli obiettivi che ha indicato «avrà enormi difficoltà» e lui, giura, vorrebbe evitarlo: «I tagli annunciati sono irrealizzabili e se il governo proverà a farli ci saranno conseguenze pesanti». I renziani ironizzano sul fatto che il primo firmatario della legge per introdurre in Costituzione il pareggio di bilancio sia stato proprio Bersani e chiedono polemicamente a Fassina, autore con D'Attorre e Lauricella di un emendamento al ddl Boschi per cancellare il

pareggio di bilancio dall'articolo 81, perché allora non si dimette da responsabile economico. «Argomento risibile — ribatte Alfredo D'Attorre —. Errare è umano, perseverare è diabolico. L'agenda Monti ci ha fatto perdere le politiche e chi parla tanto di rottamazione dovrebbe capire che questa iniziativa prende le distanze dalle scelte che il Pd ha fatto in passato». E non è tutto, perché i non allineati, tra cui Cuperlo e altri venti, hanno pronta una mozione per chiedere al governo di reinvestire gli introiti delle privatizzazioni invece di destinarli a diminuire il debito.

Per Bersani «il cuore del problema» è il doppio incarico di Renzi, perché «quando il tuo segretario è capo del governo la discussione è un pochino inibita». L'ex segretario lancia l'idea di un evento entro fine anno per risolverlo, possibilmente «senza conte». Ma il premier si terrà stretta la segreteria, assicura il vice Lorenzo Guerini: «La coincidenza tra premier e segretario è nel nostro Statuto». E il direttore di Europa Stefano Menichini ricorda come De Mita, dopo aver perso la guida della Dc, perse anche il governo: un modo per avvertire Renzi che gli ex ds puntano a sfilargli il Pd. La pace apparente è incrinata, con possibili ripercussioni sulla nuova segreteria unitaria alla quale Renzi sta lavorando. La formazione potrebbe essere pronta già domenica, giorno in cui il premier parlerà dal palco di Bologna. Ma le tensioni stanno creando qualche incertezza di percorso e i suoi si aspettano «sorpresa». L'ala sinistra è furiosa perché anche Cuperlo, dopo Civatì, sarebbe stato escluso dalla Festa dell'Unità. Intanto D'Alema mena altri fendenti su Renzi. Guerini e Serracchiani sono stati durissimi e ieri, da Ravenna, l'ex pre-

mier si è detto «piuttosto colpito dalla violenza e perfino dalla volgarità delle repliche». Aveva affermato che non si vede una via d'uscita dalla crisi e lo conferma: «Non sono i giudizi di D'Alema, ma i dati dell'Istat e non mi si può rispondere che voglio le poltrone. Sono cose umilianti, che danno la sensazione di un fastidio verso il dibattito democratico». La rissa verbale continua. Ernesto Carbone rispolvera una battutaccia dalemiana del 2008 ai danni di Brunetta: «Saremo anche energumeni, ma non tascabili. Quindi occhio Massimo».

Monica Guerzoni

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le regole

Il Trattato europeo sulla stabilità

1 Il «Fiscal compact» è il Trattato su stabilità, coordinamento e governance nell'Ue approvato nel 2012 e in vigore dal 2013

Le norme vincolanti e chi non ha firmato

2 Tra gli obblighi del patto, firmato da tutti gli Stati membri tranne Regno Unito e Repubblica Ceca, mantenere al massimo al 3% il rapporto deficit-Pil

Il comitato a favore dell'abrogazione

3 In Parlamento c'è un comitato di sostegno al referendum per abrogare la legge attuativa del Fiscal compact, sostenuto da minoranza pd e Cgil



Credito alle imprese Le banche pronte a fare la loro parte

Antonio Patuelli*

Si avvicina e vengono precisati i termini dell'operazione di finanziamento della Bce alle banche ("Tltro").

Man mano che ciò avviene, emergono le differenze con le operazioni avviate dalla stessa Bce dal dicembre 2011. In particolare, quelle di fine 2011 e inizio 2012 erano frutto di un clima di emergenza in alcuni Paesi d'Europa soprattutto per il "debito sovrano": il rischio era innanzitutto quello del default degli Stati oppressi da enormi debiti pubblici e con onerosi tassi che sviluppavano perverse spirali che potevano travolgere non solo gli Stati, ma anche le rispettive conseguenti economie produttive. Pertanto nel 2011-12, nelle forme allora possibili, vennero immesse consistenti liquidità nelle banche europee e tramite le banche perché esse innanzitutto acquisissero titoli del debito pubblico, raffreddando conseguentemente l'emergenza, contribuendo a far calare gli spread e i tassi con vantaggi generali per gli Stati, per le imprese e le famiglie.

L'operazione che inizierà nella seconda metà di questo mese di settembre ha consistenti differenze rispetto a quella di tre anni prima. Innanzitutto la "Tltro" è finalizzata a sostenere e sviluppare i prestiti al settore privato non finanziario dell'area dell'euro, esclusi i prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni. A differenza della precedente, questa nuova operazione è, quindi, esplicitamente finalizzata all'erogazione dei nuovi prestiti, con vincoli espliciti e sanzioni quali l'obbligo di anticipato rimborso nel caso in cui non vengano erogati maggiori prestiti.

Ma è bene che sia noto anche che i volumi complessivi della nuova "Tltro" sono, almeno inizialmente, molto

inferiori a quelli della vecchia operazione di circa tre anni fa. Inoltre le precedenti operazioni di rifinanziamento da parte della Bce verso le banche europee erano costruite in modo che anche in caso di garanzie collaterali costituite da titoli emessi dalle stesse banche, le banche europee potessero comunque acquisire liquidità aggiuntiva dalla Bce. Invece oggi, per la nuova "Tltro", i collaterali da dare in garanzia sono quelli usuali (per esempio titoli di Stato).

Comunque sottolineo con forza che il mondo bancario operante in Italia, soprattutto dopo le forti innovazioni ed evoluzioni degli ultimi mesi, a cominciare dagli assai cospicui aumenti di capitale, è oggi già in grado, prima della nuova "Tltro", di sostenere nuove sane domande di credito per investimenti e la ripresa dello sviluppo in ogni settore. Lo confermano i dati nettamente positivi sugli incrementi degli impieghi bancari per nuovi mutui nella prima parte del 2014. La nuova "Tltro" è un ulteriore elemento, parallelamente agli aumenti di capitale, per sostenere tutte le possibilità di ripresa. Ma per fare buoni nuovi prestiti occorre anche che vi sia una più consistente domanda di buoni crediti.

È questo l'interesse dell'economia produttiva tutta; è questo l'interesse legittimo e specifico delle banche operanti in Italia che saranno più forti, più solide e più redditizie man mano che si svilupperà la ripresa quando le aziende oggi con crediti deteriorati si saranno risollevate e riusciranno a migliorare la qualità dei propri debiti da rimborsare alle banche.

Non si tratta di ottimismo superficiale, ma di un razionale e determinato senso di responsabilità e di ottimismo della volontà e di interessi legittimi.

* *Presidente dell'Associazione Bancaria Italiana*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Corte Ue. Boccia, per i forti profili anticoncorrenziali, la disciplina italiana che ha reintrodotta gli importi nel 2011

Autotrasporto, stop ai costi minimi

La sicurezza stradale non può essere raggiunta attraverso le «tariffe»

LE REAZIONI

Confindustria: la decisione dei giudici comunitari consentirà al mercato di definire liberamente i prezzi del servizio

Silvia Marzialetti

«La determinazione di costi minimi d'esercizio resi obbligatori da una norma nazionale che impedisce alle imprese di fissare tariffe inferiori, equivale alla determinazione orizzontale di tariffe minime imposte». È *tranchant* il giudizio della corte di Giustizia Ue sui **costi minimi nell'autotrasporto**. Rispondendo in via pregiudiziale al Tar del Lazio, depositario di una pletora di ricorsi presentati dal gotha della committenza (tra cui Confindustria, Confetra, Assologistica e aziende dei settori chimico e petrolifero) i giudici europei puntano il dito contro la natura anti-concorrenziale dei costi minimi.

La sentenza sulle cause riunite (da C-184/13 a C-187/13, C-194/13, C-195/13 e C-208/13) rappresenta un faro importante per il settore del trasporto merci su strada, che da anni insegue una bussola giuridica. Ripristinata nel 2011 dal Governo come frutto di accordi di settore conclusi tra le associazioni di categoria (accordi mai nati, in realtà, tanto che l'elaborazione definitiva dei valori è stata demandata nel 2012 all'Osservatorio sull'autotrasporto), i costi minimi sono sempre stati oggetto di un durissimo braccio di ferro tra la committenza (impegnata a contestarne lo spirito anti-concorrenziale e anti-economico) e i vettori, risol-

ti nell'enfatizzarne il valore sotto il profilo della sicurezza stradale, come d'altronde sancito dallo stesso articolo di legge che li introduce (83-bis, comma 4, del decreto legge n. 112/2008).

Contro la natura anti-concorrenziale dei costi minimi si è più volte schierata anche l'Antitrust, che nel 2012 è arrivata a chiederne la disapplicazione al Governo, senza ottenere alcun risultato.

Nella sentenza la Corte ricorda che, nonostante le norme del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea sugli accordi vietati tra imprese non siano vincolanti per gli Stati membri, questi ultimi sono sottoposti al dovere di collaborazione con l'Unione. Pertanto, la previsione di accordi committenza-vettori su costi minimi si configura come una violazione di tali norme.

La Corte constata inoltre che l'Osservatorio sull'autotrasporto preposto alla fissazione dei costi (nel frattempo soppresso e sostituito nelle sue funzioni dal Ministero) deve essere considerato un'associazione d'impresa direttamente soggetto alle regole della concorrenza, poichè composto dai rappresentanti delle associazioni di categoria e abilitato ad agire nell'interesse esclusivo della categoria.

Nessuna apertura neanche sotto il profilo della sicurezza: «Anche se non si può negare che la tutela della sicurezza stradale possa costituire un obiettivo legittimo, la determinazione dei costi minimi d'esercizio non risulta idonea né direttamente, né indirettamente a ga-

rantirne il conseguimento», tuonano i giudici.

Una tesi più volte argomentata anche da Confindustria, secondo cui «la sicurezza stradale va perseguita con misure appropriate, ma più efficaci e non restrittive della concorrenza, come quelle sui tempi di guida e di riposo e quelle relative al controllo tecnico degli autoveicoli». Per viale dell'Astronomia «la pronuncia della Corte consentirà al mercato dell'autotrasporto di definire liberamente i prezzi dei servizi». Gli industriali si dicono infine «disponibili a dialogare con le associazioni e con il Governo per modificare le norme nazionali coerentemente con la disciplina comunitaria e per formulare proposte di politica industriale volte al rilancio del settore».

Entusiasta anche Nereo Maruccci, presidente Confetra, la Confederazione dei trasporti e della logistica, che ha presentato uno dei ricorsi pendenti al Tar: «In tema di concorrenza non ci possono essere alternative al mercato».

Più mite il giudizio di Thomas Baumgartner, presidente di Anita, l'Associazione nazionale delle imprese di autotrasporto e logistica aderente a Confindustria: «La sentenza apre un nuovo capitolo nei rapporti commerciali, ma non risolve i problemi che avevano dato origine ai costi minimi».

Paolo Uggè, (Fai-Contrasporto) e rappresentante dei padroncini, infine, minimizza: «La bocciatura riguarda solo gli accordi tra le parti, che in realtà non sono mai decollati. Adesso la palla torna al Tar».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La vicenda**01 | LUGLIO 2010**

Il 16 luglio 2010 il Consiglio dei ministri approva un decreto legge voluto dalle sigle dei padroncini che ripristina i costi minimi. Il decreto prevedeva che, se entro nove mesi dalla conversione del Dl non fossero stati definiti accordi tra vettori e committenti, i costi sarebbero stati fissati dall'Osservatorio sull'autotrasporto

02 | RITORNO AL 2006

Per il settore del trasporto merci su strada si tratta di un ritorno al 2006, quando l'Esecutivo guidato da Berlusconi azzerò le tariffe obbligatorie cosiddette «a forcella», puntando sulla libera contrattazione tra imprese e vettori

03 | AUTUNNO CALDO

Il dibattito sui costi minimi incendia il settore, già provato da una crisi fortissima. Nel gennaio del 2012 un fermo di tre giorni proclamato dai Tir paralizza l'Italia e mette in ginocchio agricoltura, industria e distribuzione. Fallito il

tentativo di accordo nei vari comparti, i costi minimi debbutano nel 2012, come espressione dell'Osservatorio dell'autotrasporto, organismo oggi sostituito nelle sue funzioni dal ministero

04 | L'ANTITRUST

L'Autorithy di Piazza Verdi interviene tre volte contro i costi minimi bollandoli come «anti-concorrenziali»: due volte, nel 2011 sotto la guida di Catricalà, una volta, nel 2012, con Giovanni Pitruzzella

05 | TAR LAZIO

Il 12 aprile 2013, nell'affrontare i ricorsi presentati dalla committenza, il Tar del Lazio dispone la remissione in corte di Giustizia per verificare la compatibilità delle norme con la legislazione europea

06 | CORTE DI GIUSTIZIA UE

Il 4 settembre 2014 la corte di Giustizia Ue, rispondendo in via pregiudiziale al Tar Lazio, definisce illegittimi i costi minimi

