



# Il Sole 24 ORE



Prezzi di vendita all'estero: Albania \$ 2,2, Austria € 2, Belgio € 2, Canada \$ can. 4, Danimarca Kr 17, Egitto \$ 2,5, Francia € 2, Germania € 2, Grecia € 2, Inghilterra £ 1,30, Lussemburgo € 2, Malta Mlt 0,51, Marocco \$ 2,5, Norvegia Skr 15, Olanda € 2, Portogallo € 2, Repubblica Ceca Czk 62, Slovenia Sit 480, Spagna € 2, Svezia Skr 20, Svizzera Sfr 3,2, (Canton Ticino Sfr 3), Tunisia \$ 2,5, Ungheria Huf 540, Usa \$ 2,50.

\* € 7,00 con «Guida alla riforma fiscale»  
\* € 7,40 con «Guida ai principi contabili internazionali»  
\* € 9,40 con «Tefilescio»

Quotidiano Politico Economico Finanziario

Anno 141° Numero 56  
www.ilssole24ore.com

### MODA ITALIANA

Le griffe nel mondo con 20mila negozi

Balistrì, Bottelli e Molho a pag. 11



### PRINCIPI CONTABILI

Le regole del Governo sul passaggio agli Ias

Servizi e testo alle pag. 21 e 22



### PIRELLI

Gli pneumatici tirano i risultati del 2004

Servizio a pag. 31



### OGGI

CASA & CASE E PLUS

- Immobili, l'effetto immigrati
- Borsa, i settori «in» e «out»

POLITICHE DI RILANCIO

## Lo sviluppo si muove con la concorrenza

DI GUIDO TABELLINI  
Nelle discussioni sulla competitività italiana, vi è un errore ricorrente: confondere l'Italia con una grande azienda. Un'impresa deve essere più competitiva dei concorrenti: se non ci riesce, rischia di uscire dal mercato. Per un Paese, l'idea di competitività è fonte di confusione. Un Paese meno produttivo degli altri in senso assoluto continua ad avere scambi commerciali: esporta ciò su cui ha un vantaggio comparato, importa ciò che è più efficiente produrre altrove.

Il principale problema dell'economia italiana è una produttività, come giustamente ha sottolineato ieri il presidente Ciampi, che cresce poco. Ma in assoluto, non rispetto ai nostri concorrenti. Se altri Paesi fanno meglio di noi, ciò è un sintomo di occasioni sprecate, non un problema in sé.

Un secondo problema dell'Italia è la sua struttura produttiva. Il vantaggio comparato in alcuni settori è eroso dall'emergere di nuovi produttori, soprattutto in Asia. E stentiamo a riallocare le risorse per trovare un vantaggio comparato in altri settori. Inoltre abbiamo troppe poche risorse impiegate nei servizi (gli occupati nell'industria in Italia sono oltre il 28% del totale, contro meno del 18% negli Usa).

Questi sono i problemi centrali da affrontare. Possiamo chiamarli «competitività». Ma in genere, la confusione di linguaggio riflette idee confuse. Chi parla di «ridare competitività» all'Italia, spesso pensa che il problema centrale sia ridurre i costi dei settori esposti alla concorrenza, magari con sgravi fiscali selettivi. Naturalmente, se riusciamo a eliminare inefficienze amministrative o distorsioni fiscali, tanto meglio per tutti. Ma i rimedi veri sono altri: ci vuole più concorrenza tra le imprese italiane (a cominciare dai servizi), per allocare meglio le risorse scarse. E occorre migliorare la qualità della ricerca, per acquisire vantaggi comparati in nuovi settori.

In questa prospettiva, il governo ha fatto bene a legare i provvedimenti «sulla competitività» all'agenda di Lisbona, che spinge a rinforzare la concorrenza in Europa. E molti singoli provvedimenti meritano un giudizio positivo: in particolare quelli sulla giustizia, sui mercati energetici, sulla semplificazione amministrativa e legislativa, sui crediti d'imposta per le donazioni a università e enti di ricerca.

Ma non illudiamoci. I tempi per curare i mali economici dell'Italia sono lunghi. Occorreranno altri interventi, e molta più attenzione alle liberalizzazioni. E la prossima volta chiamiamolo «decreto sulla concorrenza».

Conclusa ieri la maggiore operazione sul debito mai effettuata da un Paese insolvente

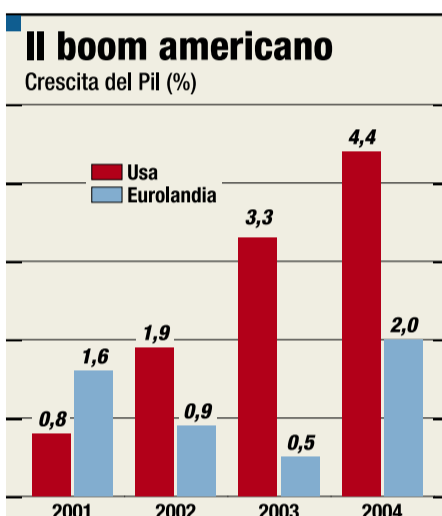
## Tango bond, cala il sipario Euforia in Argentina: adesioni al 75%

Molti italiani hanno venduto o rinunciato al rimborso del 30% - Ipotesi di riapertura

MA È ALLARME PER IL PETROLIO A 52 DOLLARI

### Più forte la crescita Usa (4,4%)

NEW YORK ■ L'economia americana cresce più del previsto. Nel quarto trimestre del 2004 il Pil è salito del 3,8% (3,1% la stima precedente), un risultato che dovrebbe spingere la Fed a proseguire nella manovra di rialzo dei tassi di interesse. Nel 2004 la crescita è stata del 4,4%, contro il 3,3% del 2003. Dati trimestrali positivi anche per l'export (+2,4%) e gli investimenti della Corporate America (+14%) mentre il disavanzo commerciale è stato inferiore alle attese. Continuano però a preoccupare i prezzi del greggio, anche ieri intorno a 52 dollari, ai massimi da ottobre. Dopo le previsioni saudite (il barile a 40-50 \$ per tutto l'anno) il segretario Usa del Tesoro John Snow e l'Agenzia internazionale dell'energia hanno replicato definendo eccessivi questi livelli.



BONGIORNI, TABARELLI E VALSANIA A PAG. 6

ROMA ■ Partita finita sui tango bond argentini. Ieri si è conclusa l'Ops globale della Repubblica argentina, la più grande ristrutturazione di debito sovrano in default della storia. L'operazione sembra riuscita: le prime proiezioni stimano

adesioni al 70-75% dell'offerta. Euforia a Buenos Aires (+4,6% la Borsa). Molti creditori italiani non hanno aderito allo swap, che impone una perdita del 70% del capitale investito. Possibile una riapertura.

ROMA ■ Partita finita sui tango bond argentini. Ieri si è conclusa l'Ops globale della Repubblica argentina, la più grande ristrutturazione di debito sovrano in default della storia. L'operazione sembra riuscita: le prime proiezioni stimano adesioni al 70-75% dell'offerta. Euforia a Buenos Aires (+4,6% la Borsa). Molti creditori italiani non hanno aderito allo swap, che impone una perdita del 70% del capitale investito. Possibile una riapertura.

### UN TRISTE PRIMATO

L'Argentina si rallegrava ieri per essere entrata nella Guinness dei primati con la più grande ristrutturazione di debito sovrano di tutti i tempi. Se il suo mega-swap dovesse avere successo, confermando un quorum di adesioni oltre il 70%, allora il Governo Kirchner potrà vantarsi di un altro record: quello di essere l'unico Paese in default al mondo ad aver imposto ai suoi creditori una perdita del capitale attorno al 70 per cento. In questa girandola di primati, l'Italia dovrebbe vergognarsi dei suoi: spicca già come il Paese con il più alto numero di piccoli risparmiatori colpiti dal crack argentino (450mila) e forse entrerà nella storia con la più grande percentuale di non aderenti all'Ops di Buenos Aires. Il cerino dei Tango bond rischia di rimanere in mano agli italiani non una, bensì due volte.

VIA GAYMARD PER LO SCANDALO

## Breton (F.Telecom) all'Economia francese



PARIGI ■ Si è dimesso il ministro francese dell'Economia. Hervé Gaymard (a sinistra), dopo lo scandalo della lussuosa casa parigina con affitto a carico dello Stato. È durato solo 89 giorni nel Governo Raffarin: al suo posto Jacques Chirac ha nominato Thierry Breton (a destra), presidente di France Telecom. Al superministro dell'Economia, poltrona chiave dopo quella del premier, è il quarto titolare in 12 mesi e l'ottavo in dieci anni.

Richiamo di Ciampi: il nodo non è la domanda interna ma l'offerta

## «Italia poco produttiva» Maroni: con le imprese clima migliore

ROMA ■ Siamo sempre meno competitivi in Europa: ad affermarlo è il presidente della Repubblica, Carlo Azeglio Ciampi (nella foto Ap). Che, da Pordenone, sottolinea: «Il problema italiano è la produttività». E aggiunge: «Occorre suscitare in noi una scintilla. Lo scatto, che è convinzione e orgoglio delle nostre possibilità, necessari per mettere in moto un nuovo ciclo di sviluppo». Per il capo dello Stato, «il nodo non è la domanda interna, ma l'offerta dell'intero sistema». «Siamo in ritardo in Cina e in India» dice Ciampi, secondo cui è «necessario puntare sulle infrastrutture e sulla ricerca». Ciampi poi

ripete che l'industria è il cuore dello sviluppo e avverte: la delocalizzazione va gestita. Martedì scattano i tavoli tecnici sul piano per la competitività dei settori. Un piano definito dal presidente di Confindustria Montezemolo un primo segno importante. Il commento del leader degli industriali è stato accolto positivamente dal ministro del Welfare Maroni: «Un giudizio che non era scontato e che segna un cambiamento rispetto a qualche tempo fa». Maroni concorda con Montezemolo sulla necessità di far scattare in fretta i nuovi interventi.



SERVIZI A PAG. 2 e 3

SERVIZI BANCARI

### Tutti i costi del credito

DI TITO BOERI E ROBERTO PEROTTI  
Nell'ambito del dibattito sul risparmio, si sta delineando un compromesso sul ruolo della Banca d'Italia: potrà tenersi il controllo di fatto del sistema bancario, in cambio di un qualche limite sul mandato del governatore. Il giudizio su questo compromesso dipende dalla valutazione del ruolo svolto dalla Banca d'Italia nel tutelare la concorrenza nel sistema bancario in questi ultimi anni.

## Sulla prima casa agevolati anche gli ampliamenti

ROMA ■ Il Fisco diventa più sensibile alle esigenze di chi vuole ingrandire la propria casa. Anche per l'acquisto di una sola stanza, finalizzato all'ampliamento dell'abitazione, sarà, infatti, possibile utilizzare i benefici fiscali riconosciuti per l'acquisto della prima casa. A stabilirlo, con una risoluzione che innova le precedenti interpretazioni e si allinea in sostanza alla Corte di cassazione, è l'agenzia delle Entrate, che ha risposto positivamente a una richiesta avanzata dallo strumento dell'interpello. C'è una limitazione importante: per poter usufruire una seconda volta dei benefici, sarà necessario che, dopo l'ampliamento, l'immobile non assuma le caratteristiche di abitazione di lusso.

#### AFFITTI E VENDITE

Cessione di immobili senza avviso alla Ps

Fossati a pag. 23

BUSANI A PAG. 23

PANORAMA

## Kamikaze a Tel Aviv Quattro morti e 50 feriti

Un kamikaze palestinese si è fatto esplodere ieri sera davanti a un locale notturno sul lungomare di Tel Aviv, provocando almeno quattro morti e una cinquantina di feriti. È il primo attentato dopo la tregua raggiunta tra Abu Mazen e Ariel Sharon.

■ Il Papa sta meglio dopo la tracheotomia. Al secondo giorno di ricovero Giovanni Paolo II ha ripreso ad alimentarsi e respira ormai da solo dopo la tracheotomia. Per parlare, invece, dovrà attendere ancora qualche giorno.

■ Chiesti a Pinocchet 1.500 milioni di euro. Quasi 1.500 milioni di euro, pari a 1.965 milioni di dollari. È l'imponente cifra notificata dal giudice spagnolo Baltasar Garçon all'ex dittatore cileno Augusto Pinochet, per la responsabilità civile nei reati di genocidio, terrorismo e torture.

■ Nuovi scontri in Afghanistan: 22 morti. Almeno 22 tra ribelli e militari di truppe regolari sono morti in una nuova ondata di violenza in Afghanistan, nella provincia meridionale di Helmand.

■ Docenti, via alla nuova formazione. Il Consiglio dei ministri ha approvato ieri in prima lettura il decreto attuativo della riforma sulla formazione dei docenti: stop ai concorsi, via ai nuovi corsi abilitanti. Cgil, Cisl, Uil e Cobas hanno annunciato uno sciopero per il 18 marzo.

■ Intesa in vista tra Alitalia e hostess. Alitalia e assistenti di volo vicini alla firma sull'applicazione del contratto. L'intesa prevede incrementi di produttività e un diverso sistema retributivo per conseguire risparmi per 80 milioni.

■ Terni, si lavora a un pre-accordo. ThyssenKrupp e sindacati lavorano a un pre-accordo da portare al prossimo vertice col Governo. È l'esito dell'incontro di ieri per sbloccare lo stallo dell'acciaieria di Terni. Oggi nella città umbra manifestano Cgil-Cisl-Uil.

■ Rognoni ancora polemico con Castelli. «Non taceremo su effetti e ricadute di certi provvedimenti» sulla giustizia: Virginio Rognoni, vicepresidente del Csm, ha ripreso la polemica con il ministro Castelli sul Ddl Cirielli. Forza Italia: una forzatura. SERVIZIO A PAG. 10

A PAG. 27

### I conti delle casse

Geometri, è in arrivo la carica dei pensionati

di Maria Carla De Cesari

Mercati azionari

Seduta in rialzo per le Borse europee, che ieri hanno limitato le perdite sofferte nel corso di una settimana difficile. In una giornata segnata ancora una volta dalle trimestrali societarie, sono stati soprattutto i titoli tecnologici e i petroliferi a dare la spinta ai listini. Al termine della seduta il Mibtel ha guadagnato l'1%. Sulla stessa linea Mib30 (+1%) e S&P/Mib (+1,09%). Bene anche Madrid (+0,93%) e Francoforte (+1,03%), mentre Zurigo (+0,85%) e soprattutto Londra (+0,7%) hanno guadagnato meno terreno. Sul listino milanese si sono messi in luce, con volumi in decisa ascesa, soprattutto i titoli bancari: Capitalia (+4,52%), AntonVeneta (+3,91% al nuovo top storico) e Bnl (+3,14%).

Borsa italiana				
Indici generali	25.02	24.02	Var. %	Var. % in anno
Ind. Mibtel (3.194=10000)	24327	24085	-1	3,37
S&P/Mib (31.12.97=24400)	31744	31403	1,09	2,72
Mib 30 (31.12.97=10000)	31980	31662	-1	2,83
All Stars (29.12.01=10000)	11668	11495	0,97	10,13
Uil Star (29.12.01=10000)	14029	13903	0,91	9,47
Uil Techstar (29.12.01=10000)	8151	8031	1,49	16,51
Mediobanca (2.101=100)	8554	8482	0,84	3,32
Comit Globale (1972=100)	151894	150666	0,82	2,98

Principali titoli (componenti dell'indice S&P/Mib)					
Titolo	Pr.Rif. €	Var. %	Titolo	Pr.Rif. €	Var. %
Alleanza Ass.	10,193	-0,14	Italcementi	13,247	+1,12
Autogrill	11,840	—	Luottica Group	16,135	+2,44
Autosstrade	20,930	—	Mediaset	10,517	+0,83
Banca Antonveneta	21,780	+3,91	Mediobanca	12,807	-0,50
Banca Fideuram	3,972	-0,10	Mediobanca	5,569	+0,56
Banca Intesa	3,717	+1,59	Mondadori Ed.	8,414	+0,81
B.P. Milano	6,596	-3,06	Monte Paschi Si	2,570	-0,74
B.P. Unife	15,690	+1,69	Pirelli & C.	0,988	+0,72
B.P. Verona Nov.	14,859	+0,98	Ras	17,525	+0,89
Eni	2,132	+3,14	Saipem	4,283	+2,96
Edisr	4,786	+0,57	Snam Rete Gas	4,394	+2,09
Edil. L'Espresso	7,185	+0,60	STMicroelectronics	13,514	+1,65
Enel	19,321	+1,14	T.E.R.N.A.	2,155	+2,28
FastWeb	43,090	+0,75	Telecom Italia	2,956	+0,31
Fiat	5,813	+0,94	Tim	5,227	+0,42
Fim	1,788	+0,73	Tiscali	2,662	+0,68
Fimsecarica	0,758	+0,73	Unicredit	4,425	+0,48
Generali	25,330	+1,08			

Migliori e peggiori				
Buongiorno V.	+9,61	Smurfit Sisa	-3,70	
ePlanet	+8,59	Finarte-Sem.	-3,05	
Astaldi	+8,09	A. De Ferrari	-2,57	
Impegno	+6,69	A. De Ferr. r.nc	-2,45	
Socoterm	+5,13	Roland Eur.	-2,43	

Quantitativi trattati €				
Quantitativi trattati €	25.02	24.02		
Azioni: numero	676.517.842	772.739.943		
Azioni: valore	2.995.889.172	3.275.775.456		
Titoli di Stato	598.889.333	642.121.427		
Obbligazioni	48.521.466	33.858.845		

Futures					
S&P/Mib Marzo	25.02	Var.	RCS Mercoledì	25.02	Var.
Eurex	31747	+301			
Eurex Bund 10 anni (mar 05)	118,61	+0,18			

I cambi dell'euro				
Valuta	25.02	Diff.		
Dollaro Usa	1,3165	-0,0095		
Yen giapponese	138,7400	-0,3300		
Sterlina inglese	0,6897	-0,0042		
Franco svizzero	1,5426	+0,0035		

Cambio effettivo €				
Indice Sole-24 Ore (22 val.)	109,02	-0,11		

Borse europee					
	25.02	Var. %		25.02	Var. %
DJ Eurostox	280,54	1,15	Paese/Indice		
Amsterdam	374,56	0,75	New York Dow Jones I.	10641,60	0,86
Bruelles	3070,06	0,11	New York S&P 500	1211,37	0,93
Frankforte	4348,64	1,03	New York Nasdaq Co.	2065,40	0,67
Helsinki	6684,85	1,21	Tokio Nikkei 225	11658,25	1,10
Lisbona	7898,30	0,51	Hong Kong Hang Seng	14157,09	0,68
Londra	5006,80	0,70	San Paolo Ibsp Boves	28425,04	-0,04
Madrid	9439,70	0,93	Sydney All Ordinaries	4116,40	0,73
Parigi	4034,57	1,43	Singapore Straits Times	2135,08	-0,81
Vienna	2677,63	2,22	Toronto 30 Composite	9741,37	0,87
Zurigo	5936,20	0,85			

Stox Global - I migliori (Pr. rif.)					
Medion (D)	17,50	6,90	Indici di capitalizzazione lorda	25.02	Var. %
Persimmon (UK)	799,50	6,10	Area Euro		
Erste Bank (A)	40,60	5,18	Sole-Credit Etmob	153,40	+0,04
Capitalia (I)	3,83	4,52	Italia - Indici Mib - capitaliz. lorda	341,250	+0,10
Wimsey (UK)	46,50	4,30	ex-Bil generale	149,168	+0,06
Sodexo All. (F)	24,60	4,24	tasso fisso gener.	130,470	+0,01
Eurotunnel Sa (F)	0,26	4,17	monetario	127,851	+0,06
Euronext (F)	28,36	4,04			

Stox Global - I peggiori (Pr. rif.)					
Bank Group (UK)	265,67	-5,65	Rend. Mediob.: fisso 4,268, ind. 2,403		
Coll Telecom (UK)	53,86	-3,82			
Parigi	24,84	-3,12			
Slada Arzei (D)	542,37	-2,28			
London Stock Ex. (UK)	10,90	-2,24			
Comerint (CH)	13,12	-2,02			
Indra Sst (E)	10,40	-1,89			
Sampo Plc (F)	10,40	-1,89			
Astrazene (UK)	2078	-1,80			

Materie prime					
Prezzi ufficiali a Londra - In dollari Usa	25.02	Var. %	25.02	Var. %	
Brent dtd	49,63	+0,8	Alluminio	1901	-3,9
Oro	434,25	+0,1	Caffè rob.	843	-0,1

## PAOLO DE CASTRO

Introduzione di FRANZ FISCHLER

### Quale politica agricola nell'UE allargata?

pagine 134 € 14,00 distribuzione in libreria HOEPLI MILANO catalogo e ordini tel 0644254205