

# BORSE POCO MOSSE E BTP CON SPREAD A 490

Sono bastati due no della cancelliera tedesca, Angela Merkel, a far indietreggiare le Borse europee. No agli Eurobond, no a un intervento più massiccio della Bce. Ora a piazza Affari il Ftse Mib sale, ma solo dello 0,55% a 13.992 punti con lo spread Btp/Bund che risale a quota 490 punti.

L'incontro a tre tra **Monti, Merkel e Sarkozy** ha partorito solo la modifica dei trattati Ue con una serie di proposte da avanzare entro il 9 dicembre. Può anche darsi che sia un accordo intergovernativo. A proposito, più in particolare, della prospettiva di un'unione fiscale europea la Merkel ha precisato che "ci stiamo occupando dei dettagli, ce ne occupiamo a livello politico. Ci sono delle proposte, ma non c'entrano niente con la Bce". In mattinata, dopo la seduta pesante della vigilia le borse europee tentano il rimbalzo arrivando a guadagnare oltre il 2%. Gli indici tuttavia rallentano decisamente dopo la conferenza stampa dopo il vertice tra Monti, Sarkozy e Merkel. Poco dopo la fine dell'incontro con i giornalisti Ftse Mib e Ftse It All Share guadagnano circa mezzo punto percentuale. Riducono notevolmente i guadagni anche Parigi e Francoforte. La scommessa in matti-



*Sono in ascesa anche i differenziali con i titoli tedeschi di Francia e Spagna, con i bond di Parigi che si sono portati oltre 160 punti base, mentre quelli di Madrid sono risaliti a 440 punti. Sul fronte dei dati macro si segnala il balzo dell'indice di Berlino sulla fiducia delle imprese*

nata era quella di una svolta nella gestione della crisi dell'Eurozona. Cosa che non è avvenuta. "La Bce resta indipendente" ha detto la cancelliera Merkel facendo capire di non voler modifica-

re il mandato della Bce, rendendola prestatore di ultima istanza. Il pesante flop all'asta dei titoli tedeschi (con il 35% di titoli invenduti) non ha quindi fatto cambiare idea alla cancelliera.

Nessuno spiraglio neppure sul fronte degli eurobond. Il tabloid popolare tedesco *Bild* aveva scritto che la Germania avrebbe potuto accettare gli eurobond in cambio di una stretta

al patto di stabilità. Ufficialmente però resta lo stallo.

Resta la tensione sui debiti. Infatti, continua a salire lo spread Btp-bund. La forbice tra i due titoli si allarga a 490 punti, col rendimento del decennale in rialzo al 7,06%. Sono in ascesa anche gli spread di **Francia e Spagna**. Il differenziale tra i bond francesi e tedeschi si porta a 153 punti base, mentre quello tra Spagna e **Germania** sale a 440 punti.

Intanto, all'indomani dell'asta in cui ci sono stati il 35% di titoli invenduti, restano sotto pressione anche i titoli decennali tedeschi. Il rendimento del bund a 10 anni viaggia stabilmente sopra il 2% e ha toccato il 2,26%, sui massimi da fine ottobre, prima di rallentare a 2,18%. Il tasso sui decennali tedeschi arriva addirittura a superare quello dei corrispondenti titoli britannici (il Gilt infatti rende il 2,22%). "A questo punto nessun bond dell'Eurozona può dirsi immune dalla crisi" dice il numero uno di Ubs Sergio **Ermotti**. Sul fronte dei dati macro si segnala il balzo a sorpresa dell'indice sulla fiducia delle imprese tedesche. L'Ifo è salito infatti a 106,6 a novembre contro il 106,4 di ottobre, il primo rialzo in quattro mesi nonostante l'aggravarsi della crisi dell'Eurozona.

**Rodolfo Ricci**

## Merkel-Sarkozy...

segue dalla prima

unione fiscale per rendere più forte il patto di stabilità". La Germania dunque vuole punire gli Stati membri che non hanno saputo o voluto vigilare sui conti, e rimanda al mittente "scorciatoie" come gli *stability bonds* o una Bce prestatore di ultima istanza. Tanto è vero che anche un imbarazzato Sarkozy è costretto pubblicamente ad affermare che il trilaterale "ha concordato il rispetto dell'indipendenza della Bce e per questo occorre astenersi da giudizi positivi o negativi". Su questo punto sembra inattaccabile la posizione della Germania, che dice sì alla riforma dei trattati, ma solo per irrobustire la governance e non per modificare il mandato dell'Eurotower, chiamato a vigilare sull'inflazione, e non anche, secondo Berlino, ad aiutare chi non lo merita. In questo senso, spiegano gli analisti si scontrano due "rischi morali" contrapposti: il primo, quello paventato dalla Germania, è che la Bce non può aiutare i Paesi in difficoltà, perché questi si sentirebbero legittimati ad annacquare le riforme lacrime e sangue e allora addio crescita; il secondo, gridato dall'Eliseo, è che se gli stessi Paesi sotto attacco affrontano sacrifici ma non vedono l'aiuto dell'Europa (con Bce o eurobond), preferiscono abbandonare le riforme draconiane perché vengono meno gli incentivi sovranazionali. E' stallo, dunque. La mediazione, come detto, è affidata a Monti, che in conferenza stampa prova a fare sintesi dicendo che "se vogliamo la stabilità bisogna andare verso una unione fiscale", perché "solo in questo contesto molti altri temi come gli *stability bonds* potranno dare il loro contributo: tutto è possibile all'interno di un'unione fiscale". Un colpo a Sarkò e uno a *Frau Merkel*. A cui fa seguito una stoccata a entrambi, quando si tocca il tema delle sanzioni automatiche: "Sono pienamente d'accordo sulla necessità che una volta definite le regole, queste vengano applicate senza guardare in faccia ai Paesi grandi e piccoli, vecchi o nuovi per evitare trattative politiche sul rispetto della legge. Buona parte della perdita di credibilità del patto di stabilità — ricorda Monti con rigore professorale a due "allievi" un po' stizziti — è dovuta al fatto che quando Germania e Francia nel 2003 stavano andando in conflitto con quel patto i due governi di quel tempo, con la complicità del governo italiano, sono passati sopra queste indicazioni. E' stato un grosso errore, riconosciuto da tutti. All'epoca, io mi battei (da commissario Ue ndr) perché la Commissione denunciasse il Consiglio di fronte alla Corte di giustizia".

Applicare dunque la maggiore automaticità possibile, senza guardare in faccia nessuno, sostiene il premier. Proprio come dovrebbe fare un commissario europeo, magari provvisoriamente di stanza a Palazzo Chigi.

**Pierpaolo Arzilla**

**CSMB** Centro Studi  
www.csmb.unimore.it Marco Biagi

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI  
MODENA E REGGIO EMILIA



**ADAPT**  
www.adapt.it

Filo diretto con il Centro  
Marco Biagi/192

### Il riconoscimento normativo delle cooperative sociali

A vent'anni dalla Legge n. 381/1991, che istituisce e dà riconoscimento normativo al fenomeno della cooperazione sociale, è certamente possibile sostenere come le imprese cooperative abbiano assunto un ruolo cruciale nel processo di modernizzazione del sistema di welfare italiano. Tanto è stato ribadito il 31 ottobre scorso dal Sotto Segretario Generale delle Nazioni Unite che in occasione del lancio dell'Anno Internazionale delle cooperative ha affermato come queste «costruiscono un mondo migliore»; un modello alternativo di fare business, dimostrazione di imprenditorialità competitiva che si sostanzia attraverso l'integrazione sociale. Il successo di questa particolare forma di impresa, che riesce a bilan-

ciare scopi apparentemente antitetici, come la ricerca dell'efficacia e dell'efficienza economica nella produzione di servizi, le finalità di carattere solidaristico e l'adozione di forme democratiche e partecipative, ha contribuito a rispondere ai bisogni di una società sempre più diversificata e a creare occupazione in un contesto socio-economico complesso. La norma del '91 nel disciplinare le cooperative sociali, contribuisce a dar loro un rilancio, promuovendo il carattere innovativo e delineando con chiarezza gli ambiti di attività e i rapporti sia con il settore pubblico, sia con gli altri soggetti del terzo settore. Si deve in particolare alla L. 381/91 il riconoscimento delle due tipologie fondamentali che fanno da spartiacque: le coo-

perative di tipo A, attive nella gestione dei servizi socio-sanitari ed educativi e le cooperative di tipo B, aventi lo scopo di perseguire lo svolgimento di molteplici attività finalizzate all'inserimento lavorativo delle persone svantaggiate. Il presupposto normativo è anche nella nostra Carta costituzionale che riconosce la valenza sociale della mutualità cooperativa, la quale predilige gli interessi collettivi rispetto agli interessi dei singoli soci. Un vincolo all'interesse comune che la Legge 381/91 rafforza affidando alle imprese sociali il compito di promuovere il benessere della comunità locale, anche attraverso l'inserimento lavorativo. Alla luce del percorso storico condotto fin dal riconoscimento normativo, le cooperative sociali, che oggi raggruppano circa duecentomila soci, si mostrano protagoniste di un ideale rinnovato modello di Welfare. Infatti già nel maggio del 2009, nel Libro Bianco sul futuro modello sociale, si faceva riferimento al ruolo strategico del mondo cooperativo «che si pone quale protagonista dinamico di uno sviluppo inteso non esclusivamente in senso materialista, ma come accrescimento delle libertà di autodetermina-

zione e autorealizzazione delle persone». La centralità della persona, come anche il principio di sussidiarietà sono valori fondanti dello modello anche in una ottica di sostegno al welfare locale in collaborazione con Regioni e Comuni, per assicurare servizi alle persone non autosufficienti e alle famiglie, nonché di inserimento lavorativo nel settore socio sanitario. Nei vent'anni trascorsi le cooperative sociali, hanno sostanzialmente contribuito allo sviluppo di un sistema di welfare territoriale a distribuzione capillare, rispondendo pragmaticamente e sinergicamente ai bisogni delle persone e della comunità. Tanta strada è stata fatta e tanta ancora da percorrere tenendo ben presente un presupposto fondamentale, che le cooperative sociali promuovono la piena partecipazione allo sviluppo economico e sociale di tutti gli individui.

(Valentina Sorci)

#### Approfondimenti

Questo articolo e approfondimenti sulla cooperazione sono reperibili nel Bollettino settimanale Adapt al quale è possibile iscriversi sul sito [www.adapt.it](http://www.adapt.it)