

Borse, la grande paura



Piazzaffari aperta dieci ore nella speranza di una ripresa americana. I grandi gruppi lasciano le «corbeilles» alle banche che vendono. Solo Cir decide di quotarsi. Non basta: chiusura -7,1

Milano, il giorno più lungo 15mila miliardi in fumo

Una seduta di oltre 10 ore, terminata con una autentica falcidia dei prezzi alla Borsa di Milano. L'indice Mib segna una flessione del 7,1%. Qualcuno ha calcolato che si sono volatilizzati in un giorno in piazza degli Affari oltre 15.000 miliardi. Una brutta giornata, con la Borsa paralizzata dalle scelte dilatorie dei grandi gruppi che volevano attendere comunque notizie da New York.

DARIO VENEGONI

MILANO. Il giorno più lungo, la pagina più nera della Borsa di Milano. Non sono bastate dieci ore di lavoro per segnare in qualche modo un prezzo accanto a ciascun nome del pur striminzito listino di piazza degli Affari. La prima seduta all'indomani della caduta dei prezzi alla Borsa di New York non avrebbe potuto svolgersi in modo peggiore, in un tripudio di furberie e di di-

sinvolte manipolazioni del mercato. Per la prima volta nella storia della Borsa di Milano la «chiamata» della grande maggioranza dei titoli quotati - e tra questi quasi tutti i maggiori, come Fiat, Generali, Montedison e compagnia bella - è stata rinviata a fine borsa per eccesso di finta. Fino a metà pomeriggio tutti i titoli maggiori del listino - con l'ecce-

zione di quelli di Carlo De Benedetti - sono rimasti letteralmente senza prezzo ufficiale, esattamente come se la Borsa fosse stata chiusa e l'avvio delle contrattazioni rinviato a tempi migliori. Questo era quello che i grandi gruppi, padroni incontrastati del mercato a Milano, volevano, e questo hanno ottenuto.

Già la vigilia era stata vissuta in un clima irrealista da leggi eccezionali per responsabilità in primo luogo della Consob, che pure dovrebbe essere un organismo di controllo e non certo di orientamento del mercato. I prezzi a New York sono crollati venerdì? Oddio, la gente potrebbe essere presa dal panico, si sono detti alla Consob. E quindi via, due giorni interrotti di bombardamenti, interrotto, con gli esperti in tv e sui giornali a spiegare che in fondo non era successo granché e che non biso-

gnava per così poco spaventarsi. Fino alla battuta finale: la Consob, grande mamma bianca dei risparmiatori, ha varato alcune misure eccezionali d'intesa con il vertice della Borsa e alcune importanti istituzioni finanziarie (leggi: le grandi banche).

Di che cosa si tratta? Semplice, si favoriscono gli acquisti, riducendo dal 100% al 75 il deposito obbligatorio in caso di acquisto, e si ostacolano le vendite speculative, imponendo ai venditori la dimostrazione del possesso dei titoli offerti. Per venire incontro agli operatori in difficoltà finanziarie, d'intesa con le grandi banche, è stato ritoccato il cosiddetto scarto di garanzia sui riporti. In pratica, se un intermediario ha bisogno di soldi, cedendo in garanzia a una banca azioni per 100 milioni, potrà avere finanziamenti fino a 60, e non più 50 come pri-



La Borsa di Milano durante le contrattazioni di ieri

ma. Tutta fatica inutile. Le banche erano piene di ordini di vendita - spesso senza indicazioni di prezzo, e cioè a qualsiasi condizione - raccolte dai borsini in quantità anche 10 volte superiore al normale. E non avevano nessuna voglia di dargli corso. I grandi gruppi, dal canto loro, non volevano subire l'affronto di un crollo, fiduciosi nelle possibilità di recupero indotte da probabili migliori notizie nel pomeriggio dalla Borsa di Wall Street.

E così è scattato un grottesco gioco delle parti, con le banche che vendevano a man bassa e nessuno interveniva a comprare. Il prezzo di riferimento scendeva in caduta libera fino a superare la soglia - fissata tra il 5 e il 10% - di «eccesso di ribasso». A quel punto il comitato di intervento della Borsa - in pratica il rappresentante degli agenti e

quello della Consob - interveniva sospendendo la contrattazione e rinviando la chiamata «a fine seduta». Fiat, Generali, Montedison e quasi tutti i titoli principali del listino hanno seguito la stessa sorte, con la sola eccezione di rilievo dei titoli del gruppo De Benedetti, il cui nome veniva citato dagli operatori in piazza degli Affari con unanime deferenza. De Benedetti è infatti intervenuto pesantemente sui propri titoli quando questi si sono avvicinati a soglie ritenute degradanti: il segnale lo ha dato la Cir, chiusa dopo un lungo braccio di ferro appena sopra le 5.000 lire. Per ore è stato questo l'unico titolo di rilievo ad avere un prezzo in tutto il listino. Analoga sorte hanno avuto poi Olivetti, Mondadori e Cofide.

Ben 134 titoli sono invece stati «rinviati». In pratica verso le 3 del pomeriggio, in concomitanza con l'apertura della Borsa di New York, la Borsa di Milano ha ricominciato daccapo, con la chiamata del titolo Enimont alla grida «A». Dopo 10 minuti di scambi convulsi, il titolo ha segnato finalmente un prezzo ufficiale, 1382 lire, quasi 40 in meno rispetto al prezzo di collocamento. Per gli oltre 200 mila sottoscrittori del «polo chimico» un brusco risveglio dopo una breve illusione di facili affari.

Poi, una dopo l'altra, le altre «regine» del listino: Fiat (-7,2%), Generali (-5,65%), Ferruzzi Agricola (-6,89%), e via elencando. Nessun titolo - anche questo è un record - ha chiuso in rialzo. La seduta del mercato ristretto è stata rinviata a notte fonda. La Mandelli, che doveva collocare i propri titoli domani, ha deciso di soprassedere, rinviando l'operazione a data da destinarsi.

Cede il dollaro Poi la chiusura negli Usa: rialzo

Il dollaro segue da presso la crisi di Wall Street: ieri mattina, da Tokio a Parigi, da Milano a Francoforte, il calo pareva dovesse essere drammatico, poi nel pomeriggio la moneta americana ha registrato un modesto recupero nei confronti di tutte le principali monete. Mentre il marco balza in alto e assorbe gli spostamenti di capitali dagli Usa, la lira perde terreno. Ancor più la sterlina britannica.

STEFANO RIGHI RIVA

MILANO. Se tutto il mondo imbattono ha seguito con trepidazione gli indici di oscillazione dei listini delle Borse valori, un'occhiata frequente e molto nervosa andava anche al corso delle valute. Sotto la lente d'ingrandimento l'andamento del dollaro, per verificare se e quanto la moneta americana dovesse seguire con un tonfo parallelo, come avvenne nell'87, il tonfo di Wall Street è solo con il passare delle ore, quando ha cominciato a consolidarsi anche alla Borsa newyorkese un andamento di tenuta e di parziale recupero, anche la moneta americana ha cominciato a riprendere fiato, chiudendo la giornata a New York bene: a 1,86 sul marco, a 141,8 sullo yen, a 1375 sulla lira.

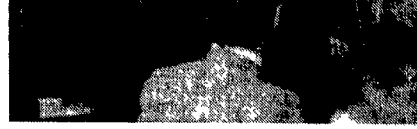
Ma partiamo dall'inizio: «Dollaro precipita», «Dollaro in fortissimo ribasso a Parigi», «Capitolombolo del dollaro a Tokio», i dispacci d'agenzia della mattina hanno titoli drammatici, che rimbalzano da tutte le piazze mondiali. Non sono notizie inaspettate, visto che già venerdì scorso, prima ancora che conseguenza della crisi di Borsa, l'indebolimento del dollaro era stata la causa. Nel senso che proprio le aspettative d'inflazione confermata dalle rilevazioni di settembre avevano contribuito al clima di sfiducia di Wall Street. Peggio ancora dunque, dovevano essere e sono state le reazioni del «dopo». Con due pericoli immediati: che la Federal Reserve intendesse abbassare i tassi di credito per favorire il miglioramento della liquidità e la ripresa del mercato, contribuendo così alla spinta inflazionistica, e che gli investitori internazionali spaventati da questa prospettiva cominciassero in massa un'operazione, magari immediata, di rimpatrio dei capitali o di spostamento su piazze più redditizie.

Ecco dunque in termini drammatici i riscontri del lunedì mattina: col dollaro che in apertura perdeva massicciamente sullo yen e sul marco, e con massicci spostamenti di capitali che abbandonavano l'area del dollaro e andavano a spingere verso l'alto le valute dello Sme. Una prospettiva peraltro, quella di un ridimensionamento del corso della valuta americana, che veniva vista non senza interesse da molti, a cominciare dai giapponesi, che non da tempo si augurano un corso del dollaro più aderente al valore reale, e più adeguato al riequilibrio dei loro conti con l'estero in colossale eccedenza.

A fianco del dollaro solo la sterlina, che si faceva trascinare al basso indebolita dalle vicissitudini interne, dal buco dei conti con l'estero alla ripresa dell'inflazione risalita in settembre al 7,6%. Mentre a Milano, benché la lira perdesse a sua volta il contatto con il marco e con le altre valute Sme, il dollaro cedeva circa il 2,5% del suo valore.

Solo col passare delle ore, man mano che da New York si confermavano le notizie di parziale recupero della Borsa, anche la valuta americana ha ricominciato una lenta ripresa. Sempre restando al dato italiano, mentre in apertura si erano toccate le 1359 lire per dollaro, che diventavano addirittura 1357 al fixing, si arrivava alle 1375 delle contrattazioni nel «dopo fixing». Ma ovviamente i punti di maggior tensione sono stati, nei confronti dello yen e del marco: a Francoforte si chiudeva a 1,864 marchi per dollaro, ma si era cominciato con 1,84 e metà mattina addirittura le previsioni erano per lo sfondamento della soglia critica dell'1,83. Non diversamente a Tokio dove la conclusione a 140,5 yen è stata preceduta da una scivolata fino a 139,7, e comunque resta da valutare l'entità del rialzo.

Ora la febbre resta alta: anche se per adesso il paragono col crack dell'87 è tutto favorevole, e comunque già in quell'occasione non si verificò il temuto rimbalzo della vicenda borsistica sull'economia generale degli Usa e del mondo, i timori di una recessione americana si stanno estendendo. E per il dollaro i giorni caldi continueranno.



Il tabellone segna la quotazione del dollaro a 1357,25

1989 sarà ricordato, allora, come la prova generale di un mercato finanziario «a circuito chiuso». Per chi crede all'autonomia di questo circuito rispetto all'economia reale questa crisi è finita lì. Però un progetto di politica monetaria, basato sulla stabilizzazione del dollaro e la priorità della lotta all'inflazione, è saltato per la seconda volta in due anni. La crisi, a nostro parere, si è aggravata installandosi a livello istituzionale.

L'aumento del 30% alla Borsa di New York nel corso del 1989, mentre i ritmi produttivi si dimezzavano e il debito ricominciava a salire, è un fenomeno politico creato

Guido Rossi: «Hanno manipolato anche questa volta»

Se c'era una volta in cui la Consob doveva stare zitta, quel momento era questo. E invece no. Si sono messi in testa a organizzare loro il mercato, con interventi che in ultima istanza sono solo liberticidi. Liberticidi e inutili, perché poi in verità a fare il mercato, da noi, sono i grandi gruppi». Al culmine della più infuata giornata della storia della Borsa di Milano, questa è la denuncia di Guido Rossi.

MILANO. Sono le 4 del pomeriggio. La Borsa è al culmine della sua giornata più nera. Da New York arrivano notizie blandamente incoraggianti sulla tenuta del maggiore mercato del mondo, e finalmente anche in piazza degli Affari si comincia a lavorare sul serio, dopo 5 ore di incredibile *surplace*. Guido Rossi, ex presidente della Consob, ha lo studio lì vicino, dietro via Montenapoleone.

Insomma, professore, che cosa sta succedendo?

Per andare con ordine direi che un riallineamento, un ribasso prevedibile, e infatti largamente previsto. All'origine del «venerdì nero» ci sono 2 ragioni: le scalate, questi *take over* nei quali si è vista una riduzione del capitale di rischio e un incremento dell'indebitamento; e - in conseguenza - l'esplosione del fenomeno dei titoli spazzatura, la cui importanza non corrispondeva più ai potenziali utili delle società.

Tutto qui?

Sì, non si può pensare che nel lungo periodo ci siano investimenti che conservino un tasso di rendimento 2 o 3 volte superiore a quello di tutti gli altri. Sempre, quando un settore dell'investimento finanziario «scappa», ne segue un riaggiustamento.

Il riallineamento questa volta è stato particolarmente brusco e vistoso.

Infatti. E questo si spiega con le caratteristiche del mercato americano, dove tutti gli investitori sono investitori istituzionali. Solo da noi il cittadino va in banca a farsi borse. In America pochissimi investono direttamente in Borsa. Per lo più si rivolgono ai fondi, ai fondi di pensione, alle grandi finanziarie.

Ma cosa insegna in ultima istanza questo riaggiustamento?

Insegna che è cresciuto il distacco dell'economia reale dai fatti speculativi. Oddio, è vero che rispetto all'87 l'economia americana sta peggio. C'è più inflazione, è cresciuto il deficit pubblico, le imprese fanno meno utili. Ma nessuno di questi fattori da solo è catastrofico,

A Rimini parlano il premio Nobel Leontief, il giapponese Oba e l'americano Hormats Cloroformio dopo il grande scossone «Non abbiate timore, la crisi non c'è»

Illustri medici al capezzale di Wall Street. Sono il premio Nobel Leontief, il giapponese Oba, l'americano Hormats. La Banca d'Italia, in disparte, con Lamberto Dini, fa sapere di avere apprezzato il comportamento della Consob in Italia. Ma i medici litigano sulle cause del trauma americano. Tornano i temi del deficit, delle troppe spese militari. Ma tutti spargono cloroformio.

DAL NOSTRO INVIATO BRUNO UGOLINI

RIMINI. Stanno giungendo notizie allarmanti dalla Borsa di Milano, ma nulla ancora da New York. Ed ecco tre importanti signori offrici in pasto ai cronisti, senza mostrare alcun dubbio. Non sono forse forti le economie di Usa e Giappone? E allora, chiarisce subito il premio Nobel Wassily Leontief, «escludo qualunque pericolo di crisi finanziaria... Oggi è lunedì, spiega ironico Tomomitsu Oba, presidente del centro giapponese per la finanza internazionale, «ma non sarà un lunedì nero». È una rassicurazione che si ba-

sa sui dati provenienti da Tokio; il calo è stato pari all'1,8 mentre due anni fa, quando ci fu appunto un lunedì nero, il crollo fu del 14,9 per cento. Ma perché questa differenza? Perché questa volta, risponde, c'è stato un miglioramento del coordinamento tra le banche. Un po' più inquieto appare l'americano Robert Hormats, della Goldman Sachs International. Il pericolo di un processo a catena, dice, ci sarebbe se a New York proseguisse la tendenza al ribasso. Ma all'origine della prece-

zialmente giapponesi, investiti su quelle piazze anche per motivi di sicurezza politica e non tanto perché i profitti sono maggiori. Non credo, aggiunge, che si possa ottenere molto con gli interventi sul risparmio. Ma il Giappone, esclama polemico Leontief, potrebbe contribuire a quella parte delle spese militari che gli americani potrebbero ridurre, oppure nessuno potrebbe incrementare le spese militari. Questa seconda soluzione, conclude Leontief, si collocerebbe bene in quel disegno tanto perseguito da Gorbaciov per la riduzione degli armamenti. Il leader russo, insomma, finirebbe con il dare una mano all'economia americana, oltre che aiutare la pace e le riforme in Urss.

Il clima, comunque, a parte queste dispute sulle cause della febbre, appare ottimista. È uno stato d'animo che proviene qui direttamente anche dalla Banca d'Italia. Il suo direttore generale, Lamberto Di-

ni, mantiene il più assoluto riserbo, si limita a far sapere l'apprezzamento dell'Istituto di emissione nei confronti dell'operato della Consob. Ma a quanto si può intuire la Banca d'Italia considera la «discesa italiana quasi alla stregua di un fatto locale. E quel che è successo a New York venerdì scorso? Rientrerebbe in una logica di mercato. Le cause sarebbero rintracciabili in una serie di fattori concomitanti, quelli stessi che sono stati illustrati qui dagli esperti americani. E poi c'è il capitolo degli speculatori». Luigi Arculi, presidente del Cni, a quelli che gli chiedono commenti su Wall Street, risponde con un'altra domanda: «Chi ha comprato le azioni? Andate a vedere e scoprirete la verità».

«La Borsa italiana, commenta alla fine Franco Piro (commissione Finanze della Camera) è un'avventura che si può anche tentare. Quella Usa, no. È solo una gigantesca bacia carica di titoli spazzatura».

Da Tokio a Londra e New York una giornata che ha sconvolto giudizi e scelte dei governi La seconda capitolazione della Fed

RENZO STEFANELLI

ROMA. Una catena di errori di giudizio, su cui si discuterà a lungo, è all'origine dell'estensione a livello mondiale della crisi borsistica di venerdì a New York. La prova di questo errore ci viene dall'ipotesi che la Borsa di Tokio, grazie alle tradizioni interventiste della Banca del Giappone e del ministro delle Finanze in quel paese, avrebbe dato il segnale di stop. La Borsa di Tokio apre alcune ore prima di quelle europee e l'ipotesi era plausibile. Di più, si è realizzata, con un cedimento del solo 1,8% a Tokio. Il «segnale» però non ha funzionato, il crollo delle borse europee, dopo la chiusura di Tokio, è dilagato egualmente.

La ragione della mancata ricezione del segnale è nell'errore di considerare la crisi borsistica di venerdì provocata da fattori circoscritti agli Stati Uniti. Fra venerdì e domenica le consultazioni fra i ministri delle Finanze e i banchieri centrali avevano dato

tuttavia accolta e integrata con l'osservazione - ricavata dall'esperienza del crack dell'ottobre 1987 - della pretesa ininfluenza della crisi borsistica sugli andamenti dell'economia di produzione e commerciale. Insomma si è andati all'apertura dei mercati, ieri mattina, con la convinzione che la crisi era nata in borsa e sarebbe stata domata con l'opportuna manovra dei meccanismi della borsa. Un'ora dopo l'apertura delle contrattazioni questa teoria era saltata.

Solo dopo alcune ore - con successo a New York, grazie allo sfasamento di mezza giornata nell'apertura a suo favore - il giudizio è stato modificato ed i meccanismi anticrisi hanno avuto successo. Gli europei non avevano fatto in tempo a cambiare i piani; o non hanno voluto o saputo farlo.

La Banca di Francia non ha voluto ad annunciare di avere immesso 15 miliardi di franchi nel mercato per arginare la caduta. È un rimedio

a cui sono ricorse tutte le banche centrali, ma funziona soltanto con un po' di tempo ed in presenza di una appropriata organizzazione del mercato. La Banca d'Inghilterra, già in difficoltà con la sterlina, è stata lenta a mobilitare le pur vaste riserve della finanza privata in Germania e Italia e le banche centrali, pur avendo margini di intervento, non sono attrezzate in modo specifico per fronteggiare nel giro di ore una domanda di credito. Pare però che le grandi società emittenti non lo abbiano nemmeno chiesto.

L'allargamento della borsa, il quale presuppone un allentamento del credito e quindi tassi più bassi, sembra tuttavia l'esito generale più probabile della giornata di ieri. Ancora una volta, insomma, la Riserva federale degli Stati Uniti sarebbe stata sconfitta sul terreno della manovra monetaria in due giornate campali, esattamente come il 19 e 20 ottobre 1987 la crisi è partita da una manovra al

rialzo dei tassi e si salda con una marcia indietro totale. L'impiego dei *rompicapo*, dei meccanismi tecnici di arginazione della crisi, ha giocato in modo efficace soltanto a New York. Gli intermediari sono in grado, una volta scattato l'allarme, di fermare la valanga dell'offerta con l'appoggio delle banche. Vantaggio evidente di una borsa dove una decina di intermediari ormai controllano la quasi totalità delle operazioni e che, nei fatti, fanno mercato fra di loro. Nelle borse europee lunedì è stata segnalata la presenza a migliaia di piccoli investitori che cercavano di realizzare il guadagno del recente boom borsistico. A New York stavolta non si sono presentati. La specie, se non è in estinzione, appare fortemente danneggiata sul terreno degli Stati Uniti.

Se la Borsa di New York è un mercato fra intermediari appare anche logico che si accordino per rompere le linee di fuoco quando scoppia l'incendio. Lunedì 16 ottobre