

Borsa
In un anno
i titoli
hanno perso
il 25,1%
del valore



Lira
Stabile
ma in difficoltà
sulle principali
piazze
mondiali



Dollaro
Senza
significative
variazioni
rispetto
a venerdì



ECONOMIA & LAVORO

Quale recessione - Gli Usa / 1
Le feste natalizie hanno portato agli States il regalo meno gradito e più atteso: calo di occupazione, produzione e vendite

Ora tutti si chiedono quanto sarà grave e quanto durerà il «grande freddo»
Una certezza: è innanzitutto crisi finanziaria e segna la morte definitiva dello «yuppismo»

Il triste capodanno di Manhattan

Il Natale ha portato all'economia Usa il più atteso ed il meno gradito dei regali: vendite a rilento, calo dell'occupazione e della produzione industriale, crollo dei valori immobiliari. È la conferma della recessione. Le previsioni sulla sua gravità e sulla sua durata sono difformi. Con una costante: essa è di natura eminentemente finanziaria e segna la fine degli eccessi creditizi degli anni 80.

DAL NOSTRO INVIATO
MASSIMO CAVALLINI

NEW YORK. Muore il mito yuppie. E, com'è giusto, muore a Natale, mentre lo sfavillio di mille luci e la melodia di mille canti innalza inascoltate lodi al dio consumistico che lo ha allevato e nutrito. Muore là dove era nato e cresciuto, nel cuore della Manhattan più pretenziosa ed esclusiva, sulla esibizionistica e fatisca «Nessuna onorabile ragione verrà rifiutata», recitava, triste come un epitaffio, il cartello apposto alla vetrina d'un celebre modista di Madison Avenue, lungo quella strada che, negli anni passati, ha fatto da palcoscenico alla fiera della vanità dell'Upper East Side.

È un autentico funerale quello che si celebra in questi giorni a New York. E la cenografia sembra continuamente arricchirsi di nuove, esilaranti note di colore. Le Lincoln nere, sulle quali viaggia l'attivista variopinto dei leoni di Wall Street, sembrano scomparse dalle strade della città. Le berline, che, insieme ai calzoni «slim-fit made», sovrastavano il nuovo culto di una eleganza irrimediabile ed aggressiva, hanno subito a quanto si dice un pauroso calo nelle vendite.

servizio, la fatica del tradizionale shopping natalizio trasformata d'incanto in una sorta di passeggiata regale, tra ringraziamenti ed inchini. Di tutto, in effetti, si è visto negli scintillanti negozi newyorchini ricominciare il ciclo. Di tutto, tranne il più usuale ed ambito dei protagonisti: la clientela.

Così stanno le cose. Il Natale sembra aver portato - non solo a New York, ma all'intera economia americana - un regalo ampiamente pronosticato, ma non per questo particolarmente gradito: la recessione. I segnali, tutti convergenti, sembrano ormai inequivocabili. Prima è arrivata, con l'efficacia di un riconoscimento ufficiale, la decisione della Federal Reserve di diminuire il tasso di sconto. Quindi la sinistra sequela degli indici statistici del mese di novembre. Quelli sulla caduta, meno 1,7 per cento, nella produzione industriale. Quelli sulla disoccupazione, salita dello 0,2 per cento a conferma d'una tendenza che dall'inizio dell'anno ha già portato a pesanti conseguenze in molte zone chiave del paese (100mila posti di lavoro perduti nella sola New York). Quelli, piuttosto clamorosi, del calo delle ordinazioni di beni durevoli (meno 10,5 per cento). Quello sulle vendite al dettaglio, che, pur nella prossimità del previsto boom natalizio, si sono ridotte dello 0,1 per cento. E infine, come a coronamento del tutto, i *leading economic indicators*, gli indici principali dell'andamento economico elaborati dal governo, che hanno marcato un inquietante meno 1,2 per cento.

E poiché si tratta del quinto calo consecutivo, già ci si trova ben due passi oltre quella soglia (tre cali di seguito) canonicamente considerati come ineludibili allien di complessivo declino dello stato dell'economia. Due, che, ci siamo. Annunciata da almeno due anni, la fine del «più lungo periodo di ininterrotta espansione della storia del dopoguerra», sembra infine essere, assai più che alle porte, già confortevolmente piazzata nel salotto buono di casa. E, poiché nessuno ormai dubita che di recessione effettivamente si tratti, assai vivo è, tra gli economisti, il dibattito tanto sulla natura del fastidioso ospite, quanto sulla presumibile durata della sua permanenza. Che tipo di recessione sarà: leggera, media, grave, depressiva, catastrofica? E per quanto tempo rallenterà il corso dell'economia: sei mesi, come sembrano sostenere i più? Un anno? Sedici mesi come l'ultima, quella dell'81-82? O molto di più? E con quali conseguenze?

Diverse opinioni si confrontano. Ma su due punti tutti sembrano convenire. Il primo: contrariamente a quelle che l'hanno preceduta, questa recessione è centrata su un settore terziario-finanziario che qualcuno ha felicemente definito attraverso una sigla, FIRE, che sta per *finance, insurance, real estate*. Ovvero: finanza, assicurazioni, beni immobiliari. Ma che, se letta come una parola, ha anche il malaugurato significato di «fuoco» o peggio, di «licenziare». Il secondo: un'epoca - quella yuppie, vo-

lendo tornare agli aspetti folcloristici della questione - si è comunque chiusa. Quali che siano la sua gravità e la sua durata, infatti, questa recessione segna l'irrimediabile fine degli eccessi creditizi che hanno risonato e distorto, come un prolungato bluff in una partita di poker, la crescita degli anni '80.

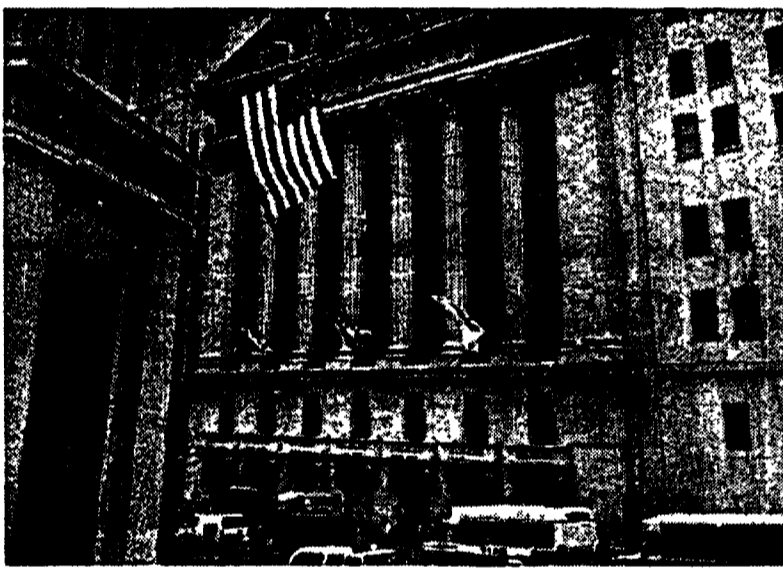
Gli ottimisti non mancano. Questa crisi, dicono, potrà essere breve e salutare. E l'economia americana potrà uscire presto e bene, finalmente libera dalle molle «bolle di sapone» - i Michael Milken, i Donald Trump e via deppuzzando - che erano cresciute al suo interno. Ciò, aggiungono tuttavolta prudentemente, «se tutto andrà bene». E proprio qui, ovviamente, sta il problema. Poiché, tra le molte cose che possono «non andare bene» alcu-

ne pesano in realtà come montagne. Gli esiti della crisi del Golfo, ad esempio, o quelli, ancora imprevedibili, delle guerre commerciali che il fallimento dell'Uruguay round potrebbe provocare. E più ancora, sul fronte interno, resta, grida di paura, la grande incognita della reale solidità del sistema bancario. La questione appare piuttosto ovvia. Se è vero, infatti, che il lungo boom degli anni '80 si è fondato sulla catena del debito - da quello pubblico, a quello provocato dal deficit commerciale a quello maturato nella lunga follia del «leverage buy out», delle fusioni e di una spropositata crescita del mercato immobiliare - è evidente che i conti della crisi finiranno prima o poi tutti, compiuto il loro più o meno devastante tour, sui tavoli di chi

questi soldi ha allegramente prestato. I primi, in verità, già sono arrivati. Al punto che, lo scorso 18 dicembre, la più grande organizzazione bancaria del paese, la Citicorp, ha annunciato un drastico taglio nei dividendi ed un altrettanto drastica riduzione del personale. Tre mesi prima, la Chase Manhattan e la Chemical Bank già avevano preso analoghe decisioni.

I responsabili delle agenzie di controllo e molti analisti economici gettano acqua sul fuoco. Nessun pericolo, fanno sapere: il sistema finanziario non è affatto sull'orlo del collasso, il peggio, anzi, già alle nostre spalle. Buono a sapersi. Ma, se così non dovesse essere, che tipo di recessione sarà quella che è appena cominciata?

(1. Continua)



L'ingresso della Borsa di New York a Wall Street

Calano i consumi e l'occupazione «made in Italy»

Gli italiani entrano nel 1991 con un dubbio: la recessione è arrivata anche in Italia o no? La Confindustria ha detto «può darsi», il governo smentisce. È possibile che i prossimi sei mesi somiglino all'ultimo semestre negli Stati Uniti, dove la recessione c'era ma gli uomini del presidente, i Bushmen, hanno aspettato il 28 dicembre per vederla: a consuntivo di una riduzione del prodotto totale interno.

RENZO STEFANELLI

ROMA. Le indagini Ico-Mondo Economico presso gli imprenditori registrano da giugno, per sette mesi consecutivi, la riduzione della «domanda». Un vero allarme-consumi. La riduzione della produzione industriale, verificata a partire da ottobre, non è stata dunque improvvisa né dipendente in modo stretto dai tassi anche se il rincaro del petrolio ha una parte maggiore di quanto oggi si voglia ammettere. Ciò che è venuto meno, a partire dalla primavera scorsa,

l'occupazione industriale torna a diminuire, sia pure di 31 mila unità che però si sommano ai 207 mila occupati in meno dell'agricoltura nell'ultimo anno. Queste «riduzioni di occupazione sono mascherate dalla crescita nel calderone delle «altre attività» in cui sono compresi, tuttavia, un gran numero di «mezzi occupati». Oltre cinque milioni di persone che secondo indagini recenti ricevevano in media 800 mila lire al mese.

Del resto, sia il Ministero delle Finanze che l'INPS registrano la stagnazione degli incassi da trattenute. Un giornale ha scritto che l'IRPEF ha tradito il Ministro delle Finanze con un gettito minore del previsto; è vero il contrario poiché il governo ha fatto le previsioni di entrata per il 1991 senza tenere conto di dati in suo possesso fin da luglio e quindi ha alterato l'informazione del pubblico.

Se lo avesse fatto, però, avrebbe anche dovuto tirare le conseguenze dal lato del consumo. Ad aprile si è toccato in Italia il minimo dei disoccupati in molti anni: due milioni e 516 mila; a luglio erano aumentati di nuovo di 106 mila. A luglio

l'occupazione industriale torna a diminuire, sia pure di 31 mila unità che però si sommano ai 207 mila occupati in meno dell'agricoltura nell'ultimo anno. Queste «riduzioni di occupazione sono mascherate dalla crescita nel calderone delle «altre attività» in cui sono compresi, tuttavia, un gran numero di «mezzi occupati». Oltre cinque milioni di persone che secondo indagini recenti ricevevano in media 800 mila lire al mese.

Questo spostamento passa, sempre più spesso, attraverso l'aumento dei prezzi o comunque trova sanzione nei prezzi. Se prendiamo a base il 1980 troviamo che in media i prezzi sono aumentati di 2,5 volte. Ma quelli per l'uso dei mezzi di trasporto sono aumentati di tre volte; ed altrettanto hanno fatto le spese per l'abitazione. Per i mezzi di trasporto c'è una grande differenza fra costo di acquisto e costo di gestione per cui il dato medio, quello pubblicato più di frequente, dice poco. Nel mese di ottobre

l'acquisto dei mezzi di trasporto era quasi stazionario mentre le spese per l'energia presentavano un incremento tendenziale del 17%. Una grossa fetta della capacità d'acquisto delle famiglie viene dirottata sulla bolletta petrolifera e qui si trova la misura reale di come la guerra in Medio Oriente potrebbe precipitare, in modo rovinoso per una parte della popolazione dei paesi industrializzati, la recessione economica.

Per ora la recessione c'è ma colpisce selettivamente. L'ISTAT ci ricorda che la spesa media della famiglia media è di due milioni e 600 mila lire al Nord e un milione e 926 mila nel Mezzogiorno. E tutti sanno che il reddito della famiglia meridionale, alimentato dai fondi previdenziali e dalle assistenze, può comprimersi anche soltanto per effetto di una decisione di austerità nei bilanci pubblici.

La spesa per l'abitazione è l'altro capitolo esposto agli effetti di restrizioni pubbliche,

stavolta attuate anche in assenza di recessione, come è accaduto nell'ultimo anno con la riduzione delle nuove costruzioni ad appena 180 mila nuovi alloggi su 250-300 mila che il mercato potrebbe assorbire ogni anno. Oltre alla manovra fiscale ed agevolativa, con cui lo Stato integra i bilanci familiari a fronte del costo degli alloggi, ha agito direttamente l'aumento dei tassi d'interesse in quanto alza la soglia di accesso all'acquisto della casa a livelli del 50-60% di un salario.

Attraverso l'aumento della spesa per esigenze indifferibili come i trasporti o l'alloggio si è ridotta quella domanda di beni ordinari che l'industria registra ormai da mesi. Che si possa reagire, evitando i licenziamenti e quindi la spirale che conduce alla cosiddetta «crescita negativa», ultima invenzione verbale dell'ipocrisia al governo, è senz'altro possibile. La Confindustria ci ha costruito sopra una intera teoria della «riduzione degli oneri impro-

pri», cioè della riduzione dei costi industriali trasferendoli a carico del contribuente. Ci sono limiti evidenti in quella direzione: il sostegno alla occupazione eleva solo in piccola misura i redditi, quindi la capacità di acquisto. Una riduzione dei tassi d'interesse, fra l'altro, sarebbe fra l'altro più efficace in quanto alleggerirebbe anche il debito pubblico.

Più efficace ancora, è un programma di politica economica per la promozione diretta dell'occupazione. Basterebbe ridurre la mortalità delle piccole imprese - 10% all'anno, con perdita di 300 mila posti di lavoro - ed accelerare la creazione di nuove attività produttive per interrompere la spirale di deterioramento che si è aperta. Basterebbe, intanto, aprire gli occhi in tempo sugli interessi in gioco nel Medio Oriente e porre con decisione in Europa l'esigenza di una svolta di politica dell'energia che consenta nuovi e più equi modi di accesso alle risorse mondiali.

Elettricità Da ieri sono scattati i primi aumenti



Da ieri sono scattati gli aumenti delle tariffe elettriche recentemente deliberati dal Comitato interministeriale prezzi. Dal primo marzo e fino al primo gennaio del '92, cinque ulteriori scatti bimestrali tariffari, corrispondenti ciascuno ad un adeguamento dell'1,6 per cento. La delibera con la quale il Cipe ha autorizzato il 19 dicembre scorso gli aumenti, contiene anche altre novità, a cominciare dall'estensione delle tariffe multiorarie e dall'introduzione di quelle biorarie. L'entrata in vigore delle nuove tariffe multiorarie sarà possibile entro il primo gennaio del prossimo anno, con la modifica dei contatori. A partire da ieri quindi, per le forniture per uso domestico con potenza dai tre ai sei chilowatt di potenza, la quota fissa mensile da pagare corrisponde a 24 mila lire ed il prezzo del chilowattora è di 130 lire. Per le tariffe biorarie vengono considerate «ore piene» quelle comprese fra le 7.00 e le 21.30 dei primi cinque giorni della settimana, sono «ore vuote» le altre e tutte le ore del sabato e della domenica e di alcune festività. Per le tariffe multiorarie, invece, nel caso delle forniture in alta tensione in particolare, le «ore vuote» di fornitura, sulle quali saranno applicati i prezzi più bassi, sono quelle comprese fra la mezzanotte e le 6.30 e le 21.30 e la mezzanotte dei primi cinque giorni della settimana, oltre che il sabato, la domenica e il mese di agosto.

Prodotti petroliferi Benzina e gasolio più cari

Ancora un ritocco per la benzina. Costa, da ieri, cinque lire al litro in più in base ad una norma contenuta nella legge finanziaria 1991. Sulla Gazzetta ufficiale è comparsa la nuova tabella dei prezzi petroliferi al consumo. Eccola: benzina «super» (litro/litro): 1.115, «senza piombo» «normale»: 1.465, «agricola»: 296, «speciale»: 1.417, gasolio auto: 1.120, «agricolo»: 394, «speciale»: 361, petrolio «agricolo»: 383, «speciale»: 351, gasolio «scaldamento»: 1.051, petrolio «scaldamento»: 776, olio combustibile fluido lire/kg 630.

Manovra economica Al via i nuovi ticket

Con un lungo elenco di provvedimenti (leggi, decreti-legge, decreti ministeriali) pubblicati sul numero di San Silvestro della Gazzetta Ufficiale è scattata concretamente la manovra di politica economica governativa connessa a vario titolo alla legge finanziaria 1991. In campo sanitario il provvedimento contiene anche le nuove norme sui «ticket» (revisione delle esenzioni, limite massimo di partecipazione a 40 mila lire per ricetta, quota fissa di 1.500 lire) e quelle sulla tassa sulla salute (si passa all'aliquota del 4,20% mentre anche i pensionati che ricevono trattamenti di importo annuo lordo superiore ai 18 milioni sono soggetti al contributo sanitario come i lavoratori dipendenti). Si passa poi al settore pensionistico con l'introduzione della possibilità di proseguire l'attività lavorativa sino a 62 anni e con le nuove norme sul pagamento delle pensioni all'estero. Altri articoli del provvedimento riguardano i contratti di formazione e lavoro, l'incremento da 4.000 a 8.000 lire della tassa di concessione per gli apparecchi televisivi in bianco e nero.

Casa «Ritoccati» i canoni di affitto

Una brutta e una buona notizia per l'anno nuovo per gli inquilini in affitto. La prima è un silenzioso aumento del canone varato indirettamente dal Parlamento che ha nei giorni scorsi approvato la modifica del codice civile relativa alla determinazione degli interessi legali. L'aumento dal 5 al 10% di questi, infatti si tramuta in un ritocco del canone di affitto: in caso di interventi di manutenzione straordinaria all'edificio il costo viene coperto dal proprietario, che però si rivaile sull'inquilino chiedendogli l'integrazione della pigione per la somma corrispondente agli interessi legali della somma impiegata. Da ieri, inoltre, sono aumentati per lo scatto Istat come tutti gli anni, i canoni delle case costruite dopo il 1978. La decisione del Parlamento sugli interessi legali comporterà però al tempo stesso - questa la buona notizia - un analogo aumento degli interessi sul deposito cauzionario, cioè le tre mensilità che il locatore riceve dall'inquilino come garanzia. Alla fine di ogni anno - dice l'articolo 11 della legge dell'equo canone al conduttore vanno gli interessi legali di questa somma: se ad esempio un affitto è di 500 mila lire, il proprietario deve versare all'inquilino il 10% (non più il 5%, quindi) di un milione e 500 mila lire, cioè 150 mila lire (anziché 75 mila).

Bolli auto Slitta del due mesi il pagamento

Slittano, come previsto, i termini per il pagamento del bollo auto 1991. Lo slittamento servirà a dare il tempo per calcolare le nuove le sovrattasse regionali. Secondo un decreto del ministro delle Finanze, le tasse automobilistiche (e l'abbonamento autoradio) che avrebbero dovuto essere pagate in gennaio (autovetture con oltre nove cavalli fiscali) slittano a marzo, mentre quelle che dovevano essere pagate in febbraio (utilitarie) vanno ad aprile.

FRANCO BRIZZO

Monete ad alta tensione, tutta colpa di Saddam

Il mercato dei cambi nel 1991 non sarà tranquillo: colpa della crisi del Golfo, dell'unificazione tedesca e del dissesto dell'Urss. Il tutto in uno scenario di recessione che deprime scelte di lungo periodo e non porta automaticamente a un maggiore coordinamento delle politiche monetarie ed economiche. La guerra farebbe salire dollaro, sterlina e franco svizzero, penalizzerebbe invece yen e marco.

CLAUDIO PICOZZA

ROMA. La questione più rilevante per il mercato monetario del 1991 è costituita dalla soluzione che verrà data alla crisi mediorientale. Se si dovesse giungere allo scontro mi-

liare, i mercati valutari non tarderebbero un solo momento ad adeguarsi allo scenario bellico. Diversi centri di ricerca economica stanno recentemente indagando su quali potrebbero essere le reazioni dei mercati in questa prospettiva e su quale livello i cambi troverebbero il loro punto di equilibrio. Il dollaro, riscoprendo l'antica vocazione di moneta-rifugio, sarà la valuta più richiesta dal mercato. Il suo rapporto con il marco, attestato attualmente intorno ad 1,50, potrebbe spingersi fino ad 1,70. Tradotto in lire, raggiungerebbe quota 1.280 contro le 1.130 lire registrate in chiusura di anno. Il dollaro tomerebbe in sostanza, a detta degli osservatori, agli stessi livelli di gennaio scorso quando non erano ancora del tutto evidenti i segnali di recessione negli Usa e

quando non si era ancora manifestata quella divaricazione fra i tassi di interesse americani (in discesa) e quelli tedeschi (in salita) che sono alla base dell'attuale debolezza strutturale della divisa statunitense. A beneficiare di una soluzione bellica sarebbe anche il franco svizzero, altra tradizionale moneta rifugio, e la sterlina inglese. La moneta britannica viene infatti ampiamente utilizzata nelle negoziazioni di oro e nel regolamento delle importazioni di petrolio, beni la cui domanda in tempi di guerra tende inevitabilmente a salire. C'è chi ipotizza a tale proposito che la sterlina possa arrivare a 3,5 marchi e a 2.650

lire. Un bel salto rispetto gli attuali 2,87 marchi e le 2.176 lire. Nell'ipotesi di uno scontro armato, a fame le spese nei mercati valutari sarebbero dunque soprattutto lo yen ed il marco tedesco. L'indebolimento della divisa tedesca avrebbe peraltro la conseguenza di smorzare le tensioni all'interno del Sme allontanando l'ipotesi di un riallineamento delle parità di cambio delle monete comunitarie nei confronti del marco. Un quadro di riferimento decisamente diverso per i mercati valutari si avrebbe invece se, come sperato, dovesse prevalere una soluzione negoziata della crisi del Golfo. Caduti i motivi di una ri-

presa del dollaro legati alla sua funzione di moneta-rifugio, la divisa americana continuerebbe a mantenere il suo stato di debolezza in dipendenza dello stato di depressione dell'economia statunitense. Benché i confronti effettuati in base alla teoria dei poteri di acquisto tra le varie monete indicano che il dollaro è oggi sensibilmente sottovalutato, le prospettive restano comunque quelle di un cambio mediamente più basso di quanto registrato lo scorso anno. L'operazione prevalentemente si fonda infatti sui mercati dei cambi si divari del tasso d'interesse esistenti tra le varie monete e sulle attese di una modificazio-

ne a breve termine delle parità di cambio. Attualmente la differenza esistente fra i tassi tedeschi e quelli americani nelle operazioni fra banche è di circa l'1,50%. Tendenzialmente, per aiutare la soluzione dei problemi esistenti nell'economia statunitense, la Federal Reserve, potrebbe procedere ad ulteriori riduzioni del tasso di sconto, mentre il crescente fabbisogno di capitali in Germania, per il finanziamento della ricostruzione della parte orientale, pone le premesse per il mantenimento dei tassi tedeschi a livelli sostenuti, pur essendo ridotti gli stimoli ad un incremento degli stessi proprio per effetto della discesa

del costo del denaro in America. A parte le considerazioni riguardanti i differenziali dei tassi d'interesse, c'è da osservare peraltro che un dollaro debole, anche se riattiva i rischi di una ripresa dell'inflazione negli Usa, sollecita le esportazioni statunitensi aiutando la ripresa produttiva. Nella prospettiva di pace le previsioni sono dunque quelle di un dollaro ancora tendenzialmente debole e di un marco forte. Ipotesi questa che farebbe riemergere le tensioni all'interno dello Sme che potrebbero sfociare in una rivalutazione del marco nei riguardi di tutte le altre valute comunitarie. Infine la lira. La nostra moneta compie fra una

settimana il suo primo anno di maturità nella banda stretta dell'accordo di cambio del Sistema monetario. La prova che ha dato è stata finora ampiamente positiva, anche se negli ultimi tempi si è tornato a parlare di svalutazione. Ma la sua raggiunta maturità impone oggi di non agire autonomamente rispetto al quadro europeo. Qualunque decisione riguardi al suo valore resta subordinata a quanto accade in ambito comunitario ed in assenza di decisioni al riguardo, la tenuta del cambio non dovrebbe destare particolari problemi, a perseguire la politica monetaria.