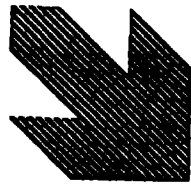


Borsa  
Il 1991  
si apre  
con un  
nuovo calo  
-0,40



Lira  
Ha perso  
terreno  
nei confronti  
di tutte le  
monete Sme



Dollaro  
Sta perdendo  
notevolmente  
terreno  
(in Italia  
1225,40 lire)



## ECONOMIA & LAVORO

**Quale recessione - Gli Usa /2**  
Il portavoce di Bush ora parla apertamente di «rallentamento» dell'economia: «Persi molti posti»

Il terremoto scuote anche il sistema bancario: tagli nei dividendi, riduzioni del personale, prestiti bloccati e fallimenti a catena

# La Casa Bianca conferma: è crisi

Il sisma della recessione americana, confermata ieri in tutta la sua gravità dal portavoce della Casa Bianca Marlin Fitzwater e dal consigliere economico di Bush, Michael Boskin, ha il suo epicentro in un sistema bancario debilitato dai crediti a rischio. E già si vedono i primi effetti: tagli nei dividendi, riduzioni di personale, prestiti bloccati. Nel '90 fallimenti per 70 miliardi di dollari.

DAL NOSTRO INVIATO  
MASSIMO CAVALLINI

NEW YORK. «La differenza - a una ripeterla il segretario al Tesoro Nicholas Brady - è grande. Grande come quella che distingue il gesso dal formaggio». Gesso, cibo notoriamente piuttosto indigesto, sono secondo Brady quelle «Saving Loan Industry» il cui tracollo, consumato lo scorso anno in un progressivo emergere di frodi e ruberie, costerà presumibilmente al contribuente Usa - a perenne ricordo della storia reaganiana - qualcosa come 500 miliardi di dollari nei prossimi due decenni. Formaggio, invece, è il poderoso sistema bancario americano, il quale, per quanto parzialmente fermentato dalla crisi in corso, resta evidentemente pur sempre alimento appetibile e

di una prevedibile perdita, per il '90, valutata tra i 4 ed i 500 miliardi di dollari. Che si tratti dei prodrumi di una crisi generalizzata, nessuno dubita. Così come nessuno dubita che l'incipiente crisi sia solo la prima pesante fetta delle follie creditizie degli anni '80. Dove le opinioni, invece, nettamente divergono è sulla natura, sulla durata e sui rischi reali di questa crisi.

Gli ottimisti hanno apparentemente più di una buona ragione al proprio arco. Le banche ritenute sull'orlo di una possibile bancarotta dalle agenzie di controllo governative, fanno notare, sono in tutto 180 su un totale di 12.399. Ed un loro eventuale fallimento non inciderebbe, nella peggiore delle ipotesi, che per 70 miliardi di dollari sui 3.300 del patrimonio totale. Inoltre i dati del quadrimestre chiusosi a settembre rivelano come ben l'89 per cento delle banche americane continui a registrare un attivo, per un tutt'altro che disprezzabile totale di quasi 4 miliardi di dollari. Davvero si può pensare che un simile colosso possa liquefarsi nello scandalo, come avvenuto per le «S&L»? Davvero qualcuno crede che questo tempio del

capitale sia prossimo al crollo? Certo ogni catastrofismo appare, se non proprio fuori luogo, quantomeno assai prematuro. Tanto più che il sistema finanziario, forte delle esperienze del passato, si è da tempo dotato di validi strumenti anticollasso. Eppure le solide e rassicuranti cifre ostentate dagli ottimisti hanno un evidente limite: si riferiscono ad un passato che, per quanto recentissimo, ancora non ha registrato appieno le vere dimensioni di una crisi in costante e crescente lievitazione.

E proprio questo è il punto: fino a dove è destinata ad arrivare questa stabile erosione? Il fatto nuovo, quello che sembra in realtà sottrarre al declino del sistema bancario ad ogni capacità di attendibile previsione, è oggi l'interagire di crisi finanziaria e recessione, due mostri che - causa ed effetto insieme - l'uno dell'altro - vanno ora alimentandosi a vicenda in una spirale dagli esiti difficilmente pronosticabili. Proprio ieri dalla Casa Bianca è arrivata l'ennesima conferma della gravità della situazione: «sono stati persi molti posti di lavoro e molta gente si trova in grosse difficoltà» - ha ammesso il portavoce Marlin

Fitzwater - in tutti gli Stati Uniti si registra infatti un generale rallentamento dell'economia. E il consigliere economico di Bush Michael Boskin ha confermato lo stato di crisi.

Per la prima volta, come fanno notare molti osservatori, l'America si trova di fronte ad una recessione «finanziaria-mente indotta», fondata su una montagna di debiti. Non per caso il primo punto di diffusione della crisi - il vero «nucleo» di questa epidemia appena cominciata - è stato proprio il mercato immobiliare, ovvero il più attivo ricettacolo (un terzo del totale) della folle corsa creditizia dell'ultimo decennio. Oggi, a testimonianza degli eccessi che hanno rigonfiato come una bolla di sapone il settore delle costruzioni, ben il 20 per cento degli spazi per uffici risulta, nelle 36 maggiori città americane, ancora in attesa di occupanti. Ed è da qui, dall'insolvenza del settore immobiliare, che i guai delle banche - il cui elenco di «scatti crediti» è in realtà lunghissimo: dai prestiti al Terzo Mondo a quelli che hanno segnato il lungo banchetto dei «leverage buy-outs» - sono cominciati davvero. E un circolo vizioso quello

che va formandosi. Gli eccessi della politica creditizia hanno portato ad una situazione di diffusa insolvenza. L'insolvenza ha provocato la crisi. La crisi ha una restrizione del credito e la restrizione del credito nuova insolvenza. La domanda è: il sistema bancario forte abbastanza per uscire senza irrimediabili danni da questa spirale perversa?

I più continuano a ritenere di sì. Ma è certo che, già oggi, le situazioni a rischio (e le agenzie governative ne considerano più di mille) non riguardano più solo settori deboli e marginali. Anche molti dei colossi, primo fra tutti la Citicorp (che ieri assieme a Morgan e Bank of America hanno ridotto le prime rate da 10 al 9,5%), si trovano ad affrontare questa situazione carica di incognite con riserve molto al di sotto dei limiti di sicurezza. E più di un analista ritiene che presto la Federal Deposit Insurance dovrà, per salvaguardare i depositi dei correntisti, o aumentare i contributi delle banche (alimentandone così le difficoltà di cassa) o ricorrere, come già accaduto nell'«innon»nabile caso delle «S&L», al contribuente pubblico. Il tempo dirà quai, quante e quanto «panti» saranno le



Marlin Fitzwater

dicatrici lasciate dalla recessione. Ma l'economia Usa, apprestandosi ad uscire dagli anni '80, già può contemplare i propri peccati e le proprie debolezze in uno specchio rotto. Donald Trump, l'imprenditore immobiliare le cui spettacolari imprese hanno per anni riempito aree fabbricabili e pagine di rotocalchi, va in questi mesi tristemente percorrendo il suo viale del tramonto. «È vissuto sui debiti - dicono oggi di lui i commentatori - Ha creduto d'essere più ricco di quanto non fosse». L'America, implacabile con i vinti, lo dende. Eppure quell'astro morente le assomiglia più di quanto, ancora, sia disposta a credere. (Fine. Il precedente articolo è stato pubblicato ieri)

### Petrolio in ribasso a Londra e New York

Netto ribasso per i «futures» del petrolio sui principali mercati internazionali. Le voci di un accordo in extremis per la missione del segretario di Stato americano, James Baker, a Bagdad, hanno spinto in basso le quotazioni del greggio. Alla borsa merci di New York, la pressione ribassista ha fatto cadere la soglia di resistenza tecnica dei 28 dollari il barile e il calo si è via via autoalimentato. Attualmente, il West Texas Intermediate (Wti) per consegne a febbraio perde 1,18 dollari il barile quotando a 27,26 dollari. In precedenza, a Londra, il Brent del mare del Nord per consegne a febbraio aveva chiuso a quota 27,05 dollari il barile, contro i 27,95 della precedente chiusura.

### Giustizia: triplica il prezzo delle marche da bollo

Con l'anno nuovo anche la giustizia costerà di più. Fra gli aumenti previsti dalla Finanziaria, infatti, è stato deciso di triplicare l'importo della marca da bollo per atti giudiziari, che da ieri è passata da 3.300 lire a diecimila lire e raddoppierà il costo di iscrizione a ruolo di una causa civile, che da 60mila lire è arrivata a 110mila. Poiché per ogni atto giudiziario - citazione, ricorso e così via - è necessario apporre una marca ogni quattro pagine, un «empleado» atto di cinque pagine richiederà un pagamento immediato di ventimila lire di bolli. Un documento di venti pagine «costerà» 50mila lire. L'aumento della tassa di iscrizione delle cause fa temere agli avvocati che diminuiranno sensibilmente le persone decise a rivolgersi alla giustizia.

### Cinema: la Paramount acquistata dai giapponesi?

La casa cinematografica Paramount Pictures potrebbe essere acquistata da una o più società giapponesi. Lo ha riferito oggi l'agenzia di stampa nipponica Nikkei Telecom, riportando indiscrezioni raccolte sui mercati finanziari di Tokio che indicano tra i possibili acquirenti la Pioneer Electronic, la Toshiba, la Hitachi e la Sumitomo. La Paramount Communications ha definito la notizia «falsa e irresponsabile», negando di aver intenzione di vendere la propria casa di produzione cinematografica. «È molto difficile da credere», ha dichiarato David Londoner, un analista della Wertheim Schroder. A Wall Street, tuttavia, le indiscrezioni hanno spinto le azioni Paramount e a circa un'ora dalla chiusura delle contrattazioni il titolo è al rialzo di oltre un punto, a quota 42 dollari. La Paramount Pictures potrebbe diventare la quinta grande casa cinematografica americana a finire in mani straniere. Nei giorni scorsi la Matsushita Electric Industrial ha completato l'acquisizione della Mca, proprietaria degli Universal Studios, per 6,59 miliardi di dollari. In precedenza Rupert Murdoch aveva scalato la 20th Century Fox, la Sony Corporation aveva acquistato la Columbia Pictures e il finanziere italiano Giancarlo Parretti aveva comprato la Mgm/Ua.

### Btp quinquennali Richiesti 3.676 miliardi su 2.000 emessi

Fortemente richiesta da parte del pubblico dei Btp quinquennali 12,50% emessi dal Tesoro con scadenza al 1 gennaio 1996: a fronte dei 2000 miliardi offerti, al prezzo di emissione del 95,35%, comunica la Banca d'Italia, ne sono stati richiesti per 3.676 miliardi. Di conseguenza il prezzo di aggiudicazione è stato di 96,30% con un riparto al prezzo marginale di 5,310%. Il rendimento annuo risulta così essere del 14% lordo (rispetto al 14,28% stabilito al momento dell'emissione) e netto del 12,20% (contro il 12,47%). I Btp assegnati dovranno essere regolati entro domani senza corresponsione di dietimi di interesse.

### Martini e Rossi acquisisce la francese «Cognac Otard»

La «General beverage corporation», holding del gruppo «Martini e Rossi» ha acquistato il 52,5 per cento della «Cognac Otard» di cui deteneva già il 25 per cento e quindi oggi raggiunge il 77,5 per cento del capitale. L'operazione è stata autorizzata dal ministero delle finanze francese. «Questa nuova acquisizione - ha spiegato Gregorio Rossi, amministratore delegato del gruppo - rientra nella strategia di sviluppo perseguita dalla Martini e Rossi internazionale sui mercati dell'estremo oriente. Si tratta - ha aggiunto - di una tappa importante di questa politica dopo l'acquisizione, nel 1968, della società Benedictine, già ben piazzata su quei mercati». Il gruppo Martini e Rossi internazionale è il sesto gruppo mondiale di vini e liquori con 33,5 milioni di casse (400 milioni di bottiglie) e un volume d'affari attorno a 1,5 miliardi di dollari di cui il 75 per cento in Europa.

FRANCO BRIZZO

### Energia, consumi in calo I compartimenti industriali del Nord in forte frenata Sud in controtendenza

ROMA. Rallenta il ritmo di crescita dei consumi di energia elettrica in Italia, in particolare nel nord: nel 1990, infatti, l'aumento complessivo rispetto al 1989 è stato del 3,3 per cento contro l'incremento del 4,4 per cento registrato nell'89 rispetto all'88. I dati, ancora provvisori, sono stati resi noti ieri dall'Enel. In dicembre, la crescita dei consumi elettrici calcolata a parità di giornate lavorative è stata di circa il 4,4 per cento (il 3,8 per cento senza tener conto della differenza). Il rallentamento del ritmo di crescita dei consumi di energia elettrica sembra essere confermato anche dai dati relativi ai principali compartimenti territoriali dell'Enel, soprattutto quelli del nord. Nella città-compartimento di Venezia che nel '90 ha dimostrato la maggiore «voracità» energetica, l'incremento dei consumi è stato infatti globalmente pari, lo scorso anno, al 5,2 per cento contro il 7,2 per cento dell'89.

Contrazioni ancora più marcate sono state registrate a Milano (dal 6,3 per cento dell'89 al 3,1 per cento) e a Torino (dal 2,7 allo 0,4 per cento). A Firenze, Roma e Napoli il ritmo di crescita dei consumi nel '90 ha subito un rallentamento meno marcato, mentre a Palermo e Catania ha registrato un'accelerazione passando rispettivamente dal 3,4 al 4,3 per cento e da meno 0,7 a più 4,1 per cento.

Su base mensile, cioè nel dicembre scorso rispetto al dicembre '89, è stato il compartimento di Cagliari a mettere a segno il maggiore incremento dei consumi di energia elettrica (più 14,8 per cento) seguito a ruota da quello di Palermo (14 per cento). A Napoli l'incremento è stato del 5,6 per cento, a Roma del 4,5, a Firenze del 2,6, a Torino del 2,5 e a Venezia dell'1,3; a Milano i consumi si sono mantenuti invariati.

### La classifica dei tassi d'interesse del Fondo monetario internazionale Il Tesoro italiano? Davvero un «tesoro» E il debito costa di più del tasso Fiat

MASSIMO CECCHINI

ROMA. Una conferma ulteriore della «originalità» della struttura finanziaria del nostro paese viene fornita dalla lettura delle statistiche finanziarie elaborate dal FMI (Fondo Monetario Internazionale) sui tassi d'interesse nelle nazioni con un'economia maggiormente sviluppata.

Dal confronto dei dati relativi all'Italia con quelli degli altri paesi presi in esame, ma anche da quello relativo alle quattro voci considerate dal FMI, si ricava immediatamente che il nostro «tesoro» è di gran lunga il più «generoso» nel remunerare i sottoscrittori di titoli del debito pubblico. In termini assoluti è superato da Spagna, Portogallo e Regno Unito, ma non dobbiamo dimenticare che in questi paesi il tasso d'inflazione è costantemente più alto di quello italiano. Se poi confrontiamo la remunerazione dei Bot con il livello

medio dei tassi applicati in Italia sui prestiti e consideriamo che i grandi gruppi industriali godono del cosiddetto «tasso Fiat» che è inferiore di almeno tre punti a quello medio, sappiamo che il ministro Carli è uno dei pochissimi responsabili del Tesoro disposti a raccogliere denaro ad un costo superiore a quello pagato dai privati.

Dall'esame dei tassi praticati dal sistema creditizio (non dobbiamo però mai dimenticare che si tratta di una media) risulta che «mediamente» il risparmio italiano depositato in banca, su cui grava una tratta di inflazione del 30%, ha una remunerazione che, sottratta l'inflazione, è negativa. Lo stesso sembra avvenire in Francia e Gran Bretagna dove però la bassa remunerazione dei depositi è spesso parzialmente compensata dalla gra-

L'hit parade dei rendimenti

Paese	Tassi depositi	Tassi prestiti	Tassi su buoni tesoro	Tassi su obbligazioni Stato
Italia	6,56	13,88	11,66	11,33
Stati Uniti	8,09	10,00	7,66	8,45
Giappone	3,63	6,84	---	7,48
Francia	6,56	16,75	9,95	9,61
Germania	7,03	11,58	8,25	8,72
Grecia	20,30	27,70	---	---
Spagna	10,71	15,92	14,44	---
Portogallo	14,00	---	---	15,17
Svizzera	8,40	7,46	8,45	6,08
Regno Unito	6,59	15,00	14,33	11,03

titù di alcuni servizi bancari. Per quanto riguarda il costo del denaro, rilevabile nella seconda colonna, si può notare che in Italia il prezzo reale, al netto dell'inflazione, è competitivo con quello dei principali concorrenti, anzi addirittura inferiore a quello pagato dalle imprese tedesche e francesi.

Un'ulteriore riduzione, che pure avrebbe effetti antirecessivi sulle imprese, sembra al momento impedita dalla volontà dell'Autorità Monetaria di tenere duro sul cambio in contenzioso con quello dei principali concorrenti, anzi addirittura inferiore a quello pagato dalle imprese tedesche e francesi.

Un'ulteriore riduzione, che pure avrebbe effetti antirecessivi sulle imprese, sembra al momento impedita dalla volontà dell'Autorità Monetaria di tenere duro sul cambio in contenzioso con quello dei principali concorrenti, anzi addirittura inferiore a quello pagato dalle imprese tedesche e francesi.

### I listini europei in calo ovunque alla prima riapertura dell'anno Francoforte perde il 2,3%. A Milano seduta lampo con scambi minimi Borse, fredda accoglienza al 1991

L'anno nuovo gela le Borse europee. In calo ovunque gli indici delle principali piazze d'affari. Francoforte al minimo trimestrale (-2,3%), mentre Milano perde lo 0,4%, nel corso di una riunione brevissima di meno di 2 ore e mezza. Il clima generalizzato di sfiducia è il riflesso di un'annata, il 1990, decisamente negativa, che ha registrato a livello europeo un calo di oltre il 20%.

ALESSANDRO GALIANI

MILANO. Paura del futuro. Le Borse europee hanno aperto il 1991 in un clima di incertezza: pochi affari e indici in ribasso. Un debutto in sintonia con la chiusura del 1990, un anno nero per i mercati borsistici del Vecchio continente, che hanno segnato una perdita dei listini, secondo il Wall Street Journal, di oltre il 20%. Ieri le principali piazze d'affari

complessive anche Milano non ha brillato, con un malinconico -0,4% e soprattutto con un record negativo di durata della riunione: appena due ore e mezzo, un tempo brevissimo, quale non si era registrato neppure nei precedenti periodi di crisi del mercato o di festività. Bassissimo anche il volume degli scambi, a fatica si sono raggiunti i 50 miliardi, dopo che venerdì si era arrivati a 45 miliardi e lunedì a 44.

D'altronde questo avvio di 1991 riflette fedelmente un 1990 che per Milano è stato un anno da dimenticare. Basti dire che tra la fine di luglio e la fine di novembre il mercato italiano ha perso il 31%, mentre l'indice mib (quello della Borsa di Milano) ha chiuso a quota 750 a fine anno, con un ribasso del 25%.

L'annata negativa comunque ha riguardato tutte le Borse europee, nonostante il 1990 fosse iniziato sotto i migliori auspici, con una netta ascesa dei prezzi dei corsi azionari e l'ottimismo degli investitori internazionali, attirati dalla prospettiva di ricchi guadagni nell'Est europeo. Poi a raffreddare il clima è venuta la crisi del Golfo, con il rialzo dei prezzi del petrolio e la consapevolezza che la ricostruzione delle economie dei paesi ex comunisti non era una corsa verso l'Eldorado ma un duro lavoro, che comportava costi e sacrifici enormi. A coronare il tutto infine lo spettro della recessione e la crisi dell'economia Usa. Ce ne era insomma più che a sufficienza per convincere, specie negli ultimi mesi dell'anno, gli investitori ad abban-

donare gli incentivi mercati borsistici e a rivolgersi verso quelli monetari, dove è ancora possibile ricavare rendimenti più che accettabili, grazie agli elevati tassi d'interesse europei. Il risultato è ben visibile nei rendimenti delle Borse del Vecchio continente. A Londra, dove pure gli operatori continuano ad essere ottimisti per il 1991, l'indice Financial Times è sceso dell'11,5%. A Francoforte, svanito l'entusiasmo per la riunificazione, l'indice Dax segna un calo del 21,9% e le prospettive per il futuro sono nere, data la stretta della Bundesbank e le richieste dei sindacati di elevare del 6% i salari, a fronte di tasso d'inflazione di circa il 3%. A Parigi infine l'indice Cac segna un poco promettente -23,7% mentre a Zurigo l'indice Credit suisse perde un secco 25%.

### No, l'America non si svende più

NEW YORK. A chiusura di un anno durante il quale è proseguito l'assalto straniero alla diligenza americana, Manuel Luyan, ministro degli Interni, ha detto che è tempo ormai di porre un freno alla svendita del patrimonio nazionale, e di «dissipare l'impressione che i giapponesi stiano comprando gli interi Stati Uniti». Già, ma da dove cominciare? Come impedire che questo accade senza rinnegare la religione del mercato? Luyan sa bene di non poter fare molto contro l'arroganza pesante delle migliaia di miliardi di yen che sono arrivati ancora l'anno scorso sul mercato americano, ma alla battaglia non vuole rinunciare. Una battaglia certamente simbolica, ma che ha lo scopo di risvegliare l'orgoglio nazionale degli imprenditori americani. E ha mosso all'attacco dell'azienda giapponese che più di ogni altra ha investito quest'anno negli Usa, la Matsushita, che solo qualche settimana fa ha acquistato la prestigiosa casa cinematografica Mca. Gli americani rimase-

Il ministro degli Interni americano ha ordinato il blocco della vendita ai giapponesi delle concessioni del Parco nazionale di Yosemite, e giura, in una intervista televisiva, che «mai, mai comprerò un'auto di marca giapponese». Le concessioni del Parco fanno parte del pacchetto della Mca, lo studio televisivo hollywoodiano recentemente comperato dalla Matsushita. Ora saranno scorporate dal contratto?

ATTILIO MORO

con l'amaro in bocca: era un'altra gloria nazionale che se ne andava. Ma quel che è peggio, è che il pacchetto dei beni acquistati (per la cifra di sette miliardi di dollari) non conteneva soltanto il famoso «studio» hollywoodiano, ma anche le licenze di gestione degli alberghi, ristoranti e delle aree di divertimento del Parco di Yosemite. E questo per Manuel Luyan è troppo. Tanto che proprio l'ultimo giorno dell'anno ha voluto annunciare i suoi intenti di riscossa dando mandato agli avvocati del suo ministero di ottenere dalla

americani) di annullare «motu proprio» quella parte del contratto che riguarda la gestione dei servizi del Parco. Dinanzi alla determinazione del ministro degli Interni, e per non agitare ancor più acque sicuramente non tranquille, i dirigenti della Matsushita hanno fatto sapere ieri di essere disposti ad accettare la soluzione di compromesso proposta dalla stessa Mca: le concessioni dello Yosemite vengono scorporate dal contratto e vendute a parte entro alcuni mesi ad un compratore americano, che peraltro non è ancora apparso sulla scena. Se l'accordo verrà accettato dalle parti, l'urgenza di vendere le concessioni del Parco non farà crollare probabilmente il prezzo, ed allora sicuramente qualcuno si farà avanti a salvare l'onore nazionale. Intanto, sempre nell'intervista dell'ultimo dell'anno, il ministro dell'Interno americano ha voluto rincarare la dose dei suoi risentimenti, giurando che mai - parola di ministro - acquisterà un'auto giapponese.