

Al via a Parigi e Londra la contrattazione «futures» sui titoli Stato a lunga scadenza

Il debito pubblico va all'estero



Guido Carli

Gli alti rendimenti offerti dall'Italia accrescono l'appetito di un mercato del denaro sempre più caldo

RENZO STEFANELLI

ROMA. È stato presentato ieri a Parigi il contratto finanziario su titoli di Stato «Italia lungo termine» che potrà essere trattato dal 5 settembre al Matif (Marché a terme international de France). Il 19 settembre un mercato analogo si aprirà a Londra presso il Liffe (London financial futures exchanges). Il debito pubblico italiano fa un altro passo sulla

della politica finanziaria italiana - per tranches di 100 milioni di lire. Lo scopo di questi contratti è la gestione della liquidità, l'impiego del denaro dei depositi a vista e a brevissimo termine, con l'aggiunta del fattore speculativo relativo alla domanda dei titoli a scadenza: a Parigi si tratterà su quattro scadenze trimestrali. L'assunzione del rischio è resa possibile dalla ridotta oscillazione nel cambio della lira. Nel Sistema monetario europeo la lira ha una «banda» di oscillazione del 2,5%. Il momento scelto per il lancio di questi mercati è anche significativo: la politica monetaria italiana viene definita dal giornale economico *Les Echos* di «deflazione economica».

La gestione del debito pubblico italiano tiene conto da tempo i mercati internazionali. I tassi d'interesse proposti dal Tesoro sono stabiliti in modo da attirare i sottoscrittori esteri - sono quindi fra i più alti fra i grandi paesi industriali. Proprio ieri il Tesoro ha offerto Btp a scadenza dieci anni con rendimento nominale 12%, che sale al 13,14% se teniamo conto delle imposte, 11,46% netto, un rendimento impensabile in qualsiasi altro mercato anche tenendo conto dell'inflazione. Il clima generale sui mercati internazionali è di acuta concorrenza per accaparrare il risparmio che arriva sui mercati. Ciò dipende dalle dimensioni del debito pubblico, Basti pensare che nel primo quadrimestre di quest'anno il Tesoro degli Stati Uniti ha messo in vendita titoli per 127 miliardi di dollari: nel 1983 le vendite di

quattro mesi erano un terzo, 42 miliardi. Anche Giappone, Germania e Francia immettono sul mercato enormi quantità di titoli. E negli ultimi mesi si è verificato un fatto assolutamente nuovo per questo ultimo decennio: il Giappone ha quasi smesso di esportare capitali. Il Giappone ha esportato fino a 130 miliardi di dollari negli anni record 1986-1988 sottoscrivendo una parte importante del debito pubblico degli Stati Uniti. Oggi queste sottoscrizioni di titoli esteri sono ridotte al minimo.

È probabile che questo mutamento di scenario spieghi anche avvenimenti clamorosi come la messa sotto accusa della società di intermediazione Salomon Brothers, grande sottoscrittore dei titoli pubblici statunitensi. La Salomon ha infranto con artifici e falsi la re-

gola che impedisce ad una sola ditta più del 35% dei titoli messi all'asta. Poiché gli ammessi all'asta sono un club ristretto il fatto di sottoscrivere anche il 75% dei titoli venduti - come è avvenuto - ha posto Salomon nelle condizioni di costringere i concorrenti a pagare di più per ottenere il «materiale» da rivendere alla clientela minuta.

Il Tesoro statunitense poteva cambiare le regole; ma è forse per avere un pretesto per modifiche più profonde che ha colpito la Salomon. Il problema è passato al Parlamento. Gli interessi in gioco sono enormi.

Anche in Italia: uno studio della Banca d'Italia ci dice che per i titoli a vita corta, inferiore all'anno, i Bot, 11 grandi banche hanno intermediato il 56%

Inflazione, tassi e rendita sui titoli di Stato			
PAESE	Inflazione annuale	Interesse titoli a medio termine (stato)	Rendita reale netta
Italia	6,8 %	11,58 %	4,78 %
Inghilterra	5,5 %	9,86 %	4,36 %
Germania	4,4 %	8,76 %	4,36 %
Francia	3,4 %	9,10 %	5,70 %
Giappone	3,6 %	6,46 %	2,86 %
Stati Uniti	4,4 %	8,12 %	3,72 %

delle emissioni. Le cinque banche più grandi hanno intermediato oltre un terzo dei Bot. Gli autori dello studio ci assicurano che è difficile che le banche si mettano d'accordo fra loro per far giocare i prezzi a loro favore; il cronaca che ci dicono però che il cartello bancario italiano formalmente sciolto pochi anni addietro ha funzionato per decenni con 14 banche. Alcune grandi banche possiedono da sole quote tali da influenzare i tassi e le quantità aggregate.

È quindi attuale, mentre si forma un mercato internazionale del debito pubblico, che si affrontino i problemi di accesso dei piccoli risparmiatori e di canali autonomi di vendita del Tesoro che sono sul tappeto da tempo.

Con il passaggio alla Spa Bnl, le banche straniere ritirano i crediti?

ROMA. I guai per la Banca nazionale del Lavoro sembrano non finire mai. Il cambiamento dello statuto della grande banca d'interesse pubblico, che dovrà essere approvato mercoledì dall'assemblea degli azionisti, rischia di trasformarsi nella goccia che potrebbe far traboccare il vaso nel difficile rapporto tra la banca italiana e gli istituti di credito stranieri coinvolti loro malgrado nel crack della Federconsorzi. Secondo rivelazioni provenienti da ambienti finanziari londinesi e milanesi, alcuni di essi starebbero considerando la possibilità di ritirare oltre 1.000 miliardi di lire di finanziamenti da loro concessi alle sezioni di credito speciale della stessa Bnl.

Adottando a pretesto il cambiamento di statuto della banca italiana, che si appresta a trasformarsi in società per azioni, gli istituti di credito d'oltralpe si rifarebbero dei 240 miliardi che a seguito del crack della Federconsorzi essi vantano nei confronti della Agrifactoring, la società finanziaria controllata dalla Banca nazionale del Lavoro. Una clausola presente in molti contratti internazionali di prestito stabilisce infatti che un cambiamento dello status legale dell'ente finanziato costituisce

una causa di automatica risoluzione.

Un dirigente dell'istituto ha ammesso l'esistenza di contatti con queste banche straniere, per rinnovare i contratti di finanziamento, aggiungendo tuttavia che una decisione non sarà presa prima della metà di ottobre. «Con questi contatti - ha detto - speriamo di trovare una soluzione che migliori le relazioni tra la Bnl e la comunità bancaria internazionale».

Perché dunque da parte delle banche straniere il ricorso a una così grave forma di ritorsione? Nelle circostanze in cui si trova la grande banca italiana di sotto la maggior parte delle banche finanziatrici sceglie la strada della corruzione dei contratti già siglati. Questa volta invece alcuni istituti stanno considerando la strada del rimborso anticipato. La ragione può risiedere nel fatto che la Bnl continua a dichiarare di non aver alcuna intenzione di coprire i debiti dell'Agrofactoring. Resta da vedere ora se questa nuova strategia, che prevede tuttavia l'accordo della grande maggioranza degli istituti creditori, riuscirà dove ha fallito la vecchia condotta. Le banche straniere, infatti, finora hanno chiesto, senza successo, un trattamento diffe-

renziato rispetto agli altri creditori dell'arcipelago Federconsorzi.

Stringono anche i tempi, pare, per una riunione del consiglio di amministrazione che si occuperà della redistribuzione delle deleghe ai vertici dopo le dimissioni dell'amministratore delegato Pierdomenico Gallo. Una indiretta conferma in questo senso è venuta anche dal consigliere di amministrazione dell'istituto Antonio Pedone. Quanto alla trasformazione della Bnl in società per azioni il piano che il presidente Gianpiero Cantoni presenterà agli azionisti prevede che la banca diventerà holding capofila a cui faranno capo tre società per azioni con le quali si riorganizzerà il credito a medio termine, attualmente esecutato da sette sezioni autonome. La prima di queste società riguarderà il credito immobiliare; la seconda è destinata a fondersi successivamente con Eibanca e si occuperà del credito mobiliare; la terza del credito allo spettacolo.

Lo sviluppo della Bnl, oltre che per questa riorganizzazione, passa anche attraverso una ricapitalizzazione di almeno 3 mila miliardi di lire chiesta più volte dallo stesso Cantoni per aumentare la competitività dell'istituto e rispettare i coefficienti patrimoniali.

Imi-Cariplo Nuova stima della Corte dei conti?

ROMA. È opportuno che la valutazione del patrimonio dell'Imi, ai fini della fusione con un gruppo di casse di risparmio guidato dalla Cariplo venga affidata anche alla Corte dei Conti. Antonio Pedone, consigliere di amministrazione dell'istituto di via dell'Arte, si mostra in sintonia con quanto chiesto nei giorni scorsi dal responsabile economico del Psi Francesco Forte che aveva giudicato insufficiente affidare la perizia sull'Imi alla sola banca d'affari inglese Warburg. «Credo - ha detto Pedone a margine di un convegno finanziario che la valutazione della Corte dei conti sia opportuna per evitare guai procedurali e questa valutazione sia espressa prima e non dopo l'operazione, come insegna il caso Enimont. D'altronde un rappresentante della stessa Corte è presente nel consiglio d'amministrazione della Cassa depositi e prestiti (che detiene il pacchetto di maggioranza dell'Imi-ndr)». Qualche dubbio in più di Pedone sull'allungamento dei tempi che questo supplemento di procedura potrebbe portare sulla stessa operazione Imi-Cariplo, la cui dichiarazione d'intenti dovrebbe essere siglata in settembre: «dire che questo sia opportuno proceduralmente - ha aggiunto l'economista - è una cosa, che poi questo sia necessario o che risultati possa dare è un'altra cosa». Il direttore generale dell'Imi Rainer Masera, presente allo stesso convegno, ha voluto rimarcare che comunque le linee strategiche del suo istituto non cambiano.

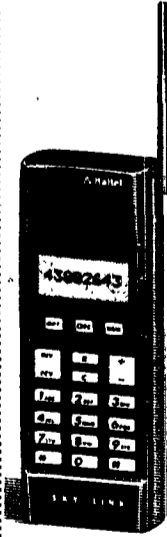
Federconsorzi va all'asta Cigliana: tempi stretti per le dimissioni Cassa integrazione per 350

ROMA. Una quindicina di banche hanno dimostrato interesse all'acquisto del Credito agrario di Ferrara (una delle strutture del gruppo Federconsorzi da dismettere) anche se finora nessuno ha parlato di cifre. Lo ha detto il commissario della Federconsorzi Giorgio Cigliana, che ha partecipato ieri, assieme al commissario giudiziale aggiunto Ludovico Fazzaglia e al direttore del personale Ferdinando Sibillo ad un incontro con i sindacati e il ministro del Lavoro per l'applicazione degli ammortizzatori sociali nelle aziende del gruppo. La proposta di Marini è stata la cassa integrazione straordinaria per circa 350 persone. Domani è previsto un nuovo incontro tra sindacati e commissari. In quella sede si deciderà il numero dei cassaintegrati e i settori che dovranno usufruirne. Si presume che per quella data i commissari avranno anche deciso se aderire alla soluzione della cig straordinaria o se chiedere gli ammortizzatori previsti dalla legge per le aziende in crisi.

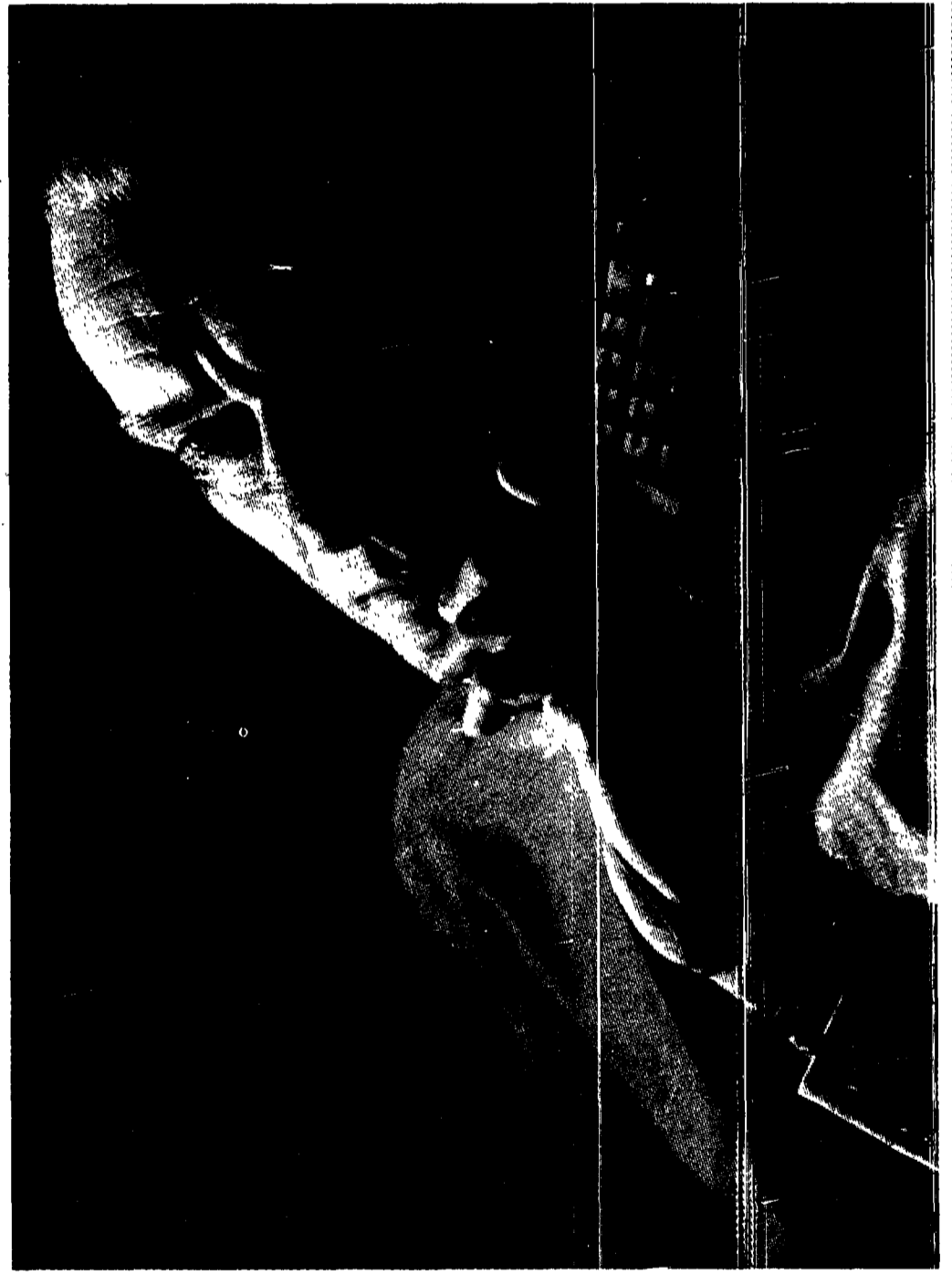
Secondo Cigliana, l'attività della Federconsorzi deve proseguire in attesa che nasca la nuova struttura che la sostituirà e per questo occorre accelerare (con interventi ad hoc) le procedure di liquidazione di quelle società che potrebbero screditarsi ulteriormente in attesa dell'omologa del tribunale. Tra queste le prime da cedere - ha confermato Cigliana - sono lo Zuccherificio Castiglione e la Fedital. «Bisogna proseguire la gestione di una parte modesta dell'attività di commercializzazione (sementi, ammasso soia, cereali) ha aggiunto il commissario e, a

proposito della Pasfedif (società che gestisce fondi di investimento) ha affermato che la Federconsorzi non ha intenzione di partecipare alla sua ricapitalizzazione. Il commissario della Federconsorzi è intervenuto anche sull'addio al gruppo di Silvio Pellizzoni: «un direttore generale così costoso non occorre più», ha detto. E ha anche confermato i nomi di alcuni possibili sostituti. Tra questi ci sono Paolo Barbara, attuale direttore centrale che prenderebbe il posto di Pellizzoni nella gestione della finanza e dell'amministrazione, Domenico Porpora che diventerebbe vice direttore generale, Antonio Rossetti che dovrebbe gestire l'area commerciale.

Chiamato nell'aprile 1989 alla direzione generale della Federconsorzi, Silvio Pellizzoni si sedeva all'epoca sulla poltrona di amministratore delegato della Massalombarda, carica che tuttora detiene e che da ieri si somma al poco operativo incarico di assistente del ministro Gorla per le questioni agro alimentari. Alla Federconsorzi Pellizzoni era stato chiamato per avviare quella ristrutturazione manageriale da più parti invocata dopo che si era fatta da parte la vecchia guardia del colosso federconsorziale, dal presidente Truzzi al direttore generale Scotti a sua volta promosso presidente. Insieme a Pellizzoni, per cercare di ridare fiato al gigante in agonia, arrivò a via Curtatona, sede della Federconsorzi, un consistente numero di manager la cui presenza, di lì a poco, sarà sottolineata da violente polemiche per gli alti stipendi e gli scarsi risultati.



Linea Sky Link:
in alto, TP90 (agenzia SIP e installatori hi-fi per auto);
in basso, Gabbiano
(nei migliori negozi).



Questo non è il mio primo radiotelefono. Questo è Italtel.

La prima volta che si acquista un radiotelefono, è lecito sbagliare. Dopo tutto, non è obbligatorio sapere che in Italia la radiotelefonica è nata e si sviluppa con Italtel. Ma, dopo la prima esperienza, si comincia ad apprezzare l'affidabilità, e ci si accorge che Italtel ha - con Sky Link - una gamma completa di prodotti eccellenti, sofisticati e facili da usare. Tra l'altro, essendo italiana, conosce perfettamente questo mercato, e la sua rete di assistenza arriva dovunque. Anche al migliore dei radiotelefonisti può sempre capitare un inconveniente, e non vorremmo vedervi affrontare un viaggio per farlo riparare.

Italtel Telematica
Il telefono-con-te.