

Borsa
-1%
Mib 987
(-1,3%
dal 2-1-1991)



Lira
Ancora
un calo
Il marco
va forte



Dollaro
In pesante
ribasso
(in Italia
1214 lire)



ECONOMIA & LAVORO

Un giorno di paura



Il temuto lunedì nero non c'è stato, in una altalenante rincorsa di vendite e acquisti il livello è rimasto sostanzialmente fermo: non per la fine del pessimismo ma perché, se tutto è fermo, nessuno pensa a rischiare

Le Borse sotto la morsa americana
Scongiorato un nuovo crollo, ma Wall Street non si fida

Non è stato un «lunedì nero» come quello dell'87. Wall Street ha incassato le perdite del venerdì prima e le conseguenze a sangue freddo, con batticuore ma senza panico. In parte, spiegano gli esperti, per ragioni tecniche che rendono il '91 diverso dall'87. In parte forse anche maggiore, ammoniscono altri, perché quando si è al muro e si sa che non ci sono uscite il sangue freddo diventa imperativo.

Non le vendite le quotazioni delle azioni tende a scendere, se prevalgono gli acquisti a salire. La ragione per vendere anche al ribasso è il terrore che aspettando si rischi di perdere molto di più. La ragione per comprare è che le azioni prese di mira possono essere «in saldo», con venga comprarle in questo momento che sono più a buon mercato grazie allo scossone avuto venerdì scorso, anziché quando si riprenderanno. C'erano ragioni (e timori) per una tendenza e l'altra. C'è stato chi ha venduto e c'è stato chi ha comprato. Con volumi piuttosto pesanti di azioni passate da una mano all'altra. Ma senza panico e con le due spinte che hanno finito per equilibrarsi.

per esprimere un parere. Significa allora che i mercati azionari danno ragione a Bush, credono che la ripresa ci sia e la depressione sia alle spalle? Non esattamente. C'è tra gli operatori e gli economisti un sacco di gente convinta che le cose vanno effettivamente malissimo. Che si rischia il «doppio tutto» nella recessione, una ricaduta dopo un'apparente convalescenza. Anche in Borsa pesa l'umore generale nel paese, fotografato da un sondaggio d'opinione pubblicato proprio ieri, ma condotto quando ancora il tonfo a Wall Street non c'era stato. Secondo questo sondaggio, particolarmente attendibile perché commissionato pariteticamente sia dai democratici che dai repubblicani, l'88 per cento degli intervistati definisce la situazione economica così così, non buona o addirittura cattiva. E ne dà la colpa al governo.

Ma a Wall Street molti sono altrettanto convinti che la Casa Bianca e la Fed non consentiranno che le cose vadano troppo a rotoli in anno di elezioni presidenziali. Nessun presidente degli Usa, nessun governo in Italia o nel resto dell'Europa ha mai consentito che si procedesse a cure serie e di fondo dei mali dell'economia in anno elettorale. Piuttosto il malato lo si imbolisce di stimolanti, si aprono le casse alla spesa pubblica, anche a rischio di renderlo incurabile o peggiorare le cause della malattia. *Après moi le déluge*, insomma, purché l'economia tiri fino al giorno del voto. Più che un ottimismo autentico potrebbe aver agito la convinzione che per farsi rieleggere alla Casa Bianca farebbero anche camminare un morto. Nessu-

no è pronto a giurare che all'ottimismo di Bush non succederà come a quello di Herbert Hoover che aveva inventato il termine di «depressione» perché suonava meglio di quello allora in voga, «panico», e che quando un gruppo di businessmen venne a chiedergli pochi mesi prima del grande crollo del '29 un programma di lavori pubblici gli rispose: «Signori, siete in ritardo di 60 giorni, la depressione è già finita». Ma si fidano che la gran messinscena pre-elettorale gli darà ancora da guadagnare a palate.

Che Wall Street ieri abbia mantenuto il sangue freddo e la testa a posto è un dato di fatto. Ma c'è anche chi osserva che era obbligata a farlo, una delle ragioni era la mancanza di alternative. Vendere le azioni, ma per investire in cosa? Nell'immobiliare? Peggio che andar di notte. Uno dei fattori



Duro contraccolpo a Tokio: -2,9% La Consob «ingessa» piazza Affari

E in Europa più paura che veri danni

La tempesta partita venerdì dalla Borsa di New York ha investito le altre piazze finanziarie provocando più paura che danni. Tutti i mercati hanno fatto registrare flessioni marcate ma non allarmanti: l'attenzione era rivolta a quanto sarebbe accaduto ancora a Wall Street. A scanso di equivoci la Consob ha vietato in Italia manovre speculative, con la conseguenza di bloccare un mercato già da tempo ingessato.

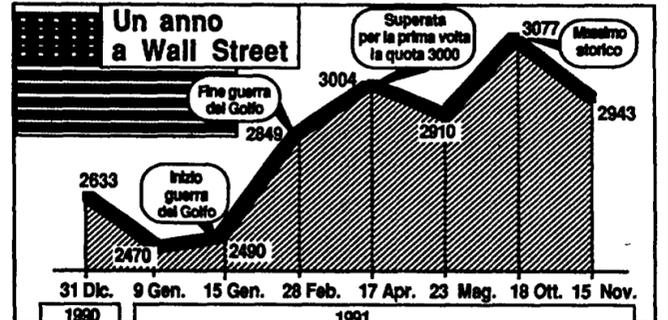
DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
SIEGMUND QINZBERG

NEW YORK. Un po' giù, un po' su, nervosa ma senza panico, Wall Street ha retto in quel che poteva essere uno dei lunedì più difficili della sua storia. Il cedimento delle azioni «minori» è stato assorbito dalle tenute delle *blue chips*, le azioni nobili. Ha chiuso sostanzialmente senza recuperare ma senza nemmeno aggravare le perdite di venerdì scorso. Avevano già tirato un sospiro di sollievo nella notte con le notizie da Tokyo e dalle Borse europee, che avevano perso, ma meno di quel che aveva perso lo Stock Exchange di New York al momento della chiusura per il week-end. Alle 11, a due ore dall'apertura di ieri, alla Casa Bianca, dove Bush aveva seguito minuto per minuto le contrattazioni in compagnia

del suo segretario al Tesoro Brady, il portavoce Fitzwater poteva presentarsi ai giornalisti a dichiarare compiaciuto che «il mercato appare relativamente calmo. Ha iniziato in rialzo di 3 quarti di punto; è salito a più 22, poi è sceso a meno 10, ora sta ancora rialzando... tutto sommato appare stabile... un lunedì non particolarmente brillante, ma non un temuto «lunedì nero» come quello dell'ottobre 1987. L'indice Dow Jones di Wall Street (che segna l'andamento dei trenta principali titoli industriali) ha poi chiuso in rialzo di 29,52 punti, pari all'uno per cento in più rispetto a venerdì. Il grande interrogativo era: si sarebbero precipitati a vendere o a comprare dopo il tonfo di venerdì scorso? Se prevalgo-

no le vendite le quotazioni delle azioni tende a scendere, se prevalgono gli acquisti a salire. La ragione per vendere anche al ribasso è il terrore che aspettando si rischi di perdere molto di più. La ragione per comprare è che le azioni prese di mira possono essere «in saldo», con venga comprarle in questo momento che sono più a buon mercato grazie allo scossone avuto venerdì scorso, anziché quando si riprenderanno. C'erano ragioni (e timori) per una tendenza e l'altra. C'è stato chi ha venduto e c'è stato chi ha comprato. Con volumi piuttosto pesanti di azioni passate da una mano all'altra. Ma senza panico e con le due spinte che hanno finito per equilibrarsi.

Ad evitare una pura e semplice ripetizione del lunedì 16 ottobre 1987 nero hanno poi agito anche altri fattori più tecnici: il fatto che da allora sono entrati in funzione nuovi meccanismi di freno a cadute incontrollate, le famose «valvole di sicurezza» con cui le contrattazioni automatiche via computer vengono rallentate in caso di sbalzi di 50 punti, addirittura sospese in caso di sbalzi di 250; il fatto che da allora sono state corrette strategie di «assicurazione» dei portafogli azionari dei grandi investitori istituzionali (fondi pensione, compagnie di assicurazione, fondi di investimento), che reagivano con una sorta di «panico» ponderato, correggendo la rotta in direzione diversa, ad ogni minima oscillazione.



Nel grafico l'andamento della Borsa di New York nell'ultimo anno. Sopra, un operatore di Wall Street guarda desolato il tabellone che indica i valori

«Credit card», il detonatore Casa Bianca sotto accusa: «Siete incompetenti»

DAL NOSTRO INVIATO
MASSIMO CAVALLINI

NEW YORK. Il giudizio del *Wall Street Journal*, riapparso in edicola al termine di quest'ultimo «tranquillo week-end di paura», sembra davvero senza appello: «L'economia più importante del mondo - sentenza infatti nel suo editoriale - è nelle mani di incompetenti». Niente male per un organo di stampa che ha fatto della compassata ponderatezza delle proprie opinioni una bandiera ed un cavallo di battaglia. E del tutto vano, stavolta, è scorrere le righe alla ricerca di valutazioni meno drastiche ed impietose, appena più ricche di sfumature e di distinguo. Poiché, preannunciata da un tanto apodittico verdetto, la requisitoria del *Journal* in effet-

ti prosegue, in coerentissimo crescendo rossiniano, fino alla sua inevitabile conclusione: massima della pena - ovvero dimissioni immediate - per l'intero staff economico della Casa Bianca. «Il mercato - afferma perentorio il testo della condanna - sta dicendo al presidente che ha bisogno di una politica economica... E dovremmo aggiungere, in nome dell'ovvio, che nessuna nuova politica economica può essere credibile se diretta dal medesimo team che ci ha regalato la vecchia».

Frustrate, dunque, su Michael Boskin, il consigliere economico. Frustrate su *budget director*, Darman, e sul segretaria-

rio al Tesoro, Brady. Frustrate su John Sununu. E frustate soprattutto su George Bush. La cui massima colpa è, a detta di gran parte degli osservatori, quella di avere - «in una dimostrazione di ignoranza economica», scrive implacabile il *Journal* - irresponsabilmente acceso un cerino nel bel mezzo della polveriera di quel *credit crunch* che, come una malattia endemica e misteriosa, da tempo affligge l'economia americana.

I fatti sono noti. Parlando mercoledì a New York, nel corso di una manifestazione per la raccolta di fondi elettorali, il presidente aveva invitato le banche a ridurre i propri interessi sulle carte di credito. Un invito che - frettolosamente in-

territo nel discorso per smentire le sempre più ricorrenti accuse di passività di fronte alla crisi - probabilmente non intendeva che segnalare una via per rimettere efficacemente in moto, in prospettiva, l'anchilosata macchina dei consumi. Ma che in moto a finito per mettere, una volta calata nell'inquietante realtà politica del paese, soltanto i fragorosi motori della demagogia prelettorale. Giovedì mattina infatti, un senatore di New York, l'ultraconservatore repubblicano Alfonso D'Amato - non per caso in procinto di affrontare le urne per la rielezione - ha afferato il colpo d'accetta vibrato alla cieca dal senatore D'Amato con devastanti effetti, il più in-

DARIO VENEGONI

MILANO. Del disastro temporale che ha inondato venerdì sera Wall Street provocando paura e incertezza non sono sopravvissuti al fine settimana che dei gran tuoni. Tutte le Borse mondiali ne hanno risentito, e ovunque le vendite hanno prevalso sugli acquisti, tanto che gli indicatori delle principali Borse sono tutti orientati al ribasso. Ma non si è avuto il temuto crollo generale. Già nelle prime contrattazioni presso le borse dell'Oriente (in Europa era ancora notte fonda) sono prevalse le spinte ribassiste. Ma non si sono ripiete i crolli dell'89 e dell'87, quando alla caduta di Wall Street era seguita un'autentica ondata di panico.

Il mercato giapponese è stato tra quelli che hanno reagito peggio: l'indice Nikkei è sceso del 2,9 per cento; per Tokio era la quarta seduta consecutiva al ribasso. Il mercato di Hong Kong, che nell'87 era stato addirittura chiuso, ha fatto registrare una flessione dell'1,7 per cento. Quello di Singapore del 3,03.

In Europa le Borse hanno aperto all'insegna di mercati ribassi. Le flessioni hanno superato la soglia del 2 per cento a Londra, a Francoforte, a Parigi. Ma con il passare delle ore le quotazioni hanno subito qualche correzione, tanto che al termine delle contrattazioni sulla grande maggioranza delle piazze la flessione è stata contenuta tra l'1 e il 2 per cento, il che non toglie che si sia trattato di una giornata particolarmente pesante: solo a Londra è stato calcolato che la Borsa abbia «bruciato» qualcosa come 6 miliardi di sterline.

A Madrid la crisi ha suggerito un'accelerazione della riforma già prevista per i prossimi mesi. Da lunedì prossimo sarà introdotta la liquidazione degli affari di Borsa a 3 giorni (contro un massimo di 9 oggi in vigore). È una misura che tende a rendere trasparente al mercato, e che pone quello spagnolo in linea con le piazze più avanzate.

In questo contesto la Borsa italiana ha desolatamente chiuso a sé. A piazza degli Affari a Milano prima dell'apertura della seduta è stata annunciata una delibera urgente della Consob

Le manovre sui tassi insufficienti a dominare l'instabilità. Mercati di nuovo in allarme per il prezzo del petrolio

Dollaro ai minimi, marco super, lira alle corde

Dollaro ai minimi in 8 mesi, lira, franco e sterlina sotto pressione. Lo scossone di Wall Street si ripercuote sulle valute. I tedeschi unici soddisfatti: la crisi americana li aiuta a controllare l'inflazione. Per Roma e Parigi non bastano le difese dei tassi elevati. Bankitalia interviene per tenere una posizione di sicurezza. Un altro fattore di instabilità si affaccia per i paesi industrializzati: il prezzo del petrolio.

di ricordare che tutti i fattori di instabilità non hanno perso la loro forza nel giro del *week-end*. In Europa il dollaro ha raggiunto i minimi degli ultimi otto mesi a 1,6067 marchi contro i precedenti 1,6323 marchi. Ci si avvicina alla cosiddetta soglia di resistenza che i «grafisti» delle banche centrali stimano a 1,5980 marchi, punto di equilibrio superato il quale i vantaggi della moneta debole per le esportazioni sono inferiori agli svantaggi in termini di perdita di attrazione per investitori e risparmiatori. La valuta americana è scesa a Milano a 1214 lire, 17,55 lire meno di venerdì. A New York un leggero recupero in linea con Wall Street. Alla debolezza del dollaro ha fatto riscontro come di norma un marco ai record: a 755,65 lire contro 754,56. E qui lo scossone sul cambio dollaro-marco si ripercuote come

un *boomerang* sulle monete forti dello Sme: lira, sterlina, peseta. E per la moneta più in bilico in questo periodo, il franco francese, sono guai seri. La Banca di Francia ha dovuto cambiare rotta di fronte all'impossibilità di difendere un cambio onorevole rialzando di mezzo punto percentuale il tasso di interesse portandolo al 9,25%. Una decisione che ha raffreddato immediatamente la Borsa sul punto di riprendersi dallo sberleone giapponese. La baldanza francese nella gara con il marco si svaporò nel giro di poche settimane. In Italia c'è invece la conferma della difficoltà a tenere le difese sulla lira: la Banca d'Italia è intervenuta massicciamente vendendo quasi 200 milioni di marchi e 102 milioni di Ecu per controllare la discesa della moneta. Il direttore generale Lamberto Dini rassicura citan-

do Mark Twain: «Le notizie riguardanti la mia morte sono sempre esagerate», diceva sempre lo scrittore. «Dunque, per la lira non c'è alcun motivo di preoccupazione».

In tempi normali, nei paesi dove i tassi di interesse sono declinanti, le Borse avrebbero dovuto accendere i mortaretti. Vale per gli Stati Uniti come per il Giappone o la Gran Bretagna. È successo invece il contrario e ciò probabilmente dimostra che la ragione della turbolenza finanziaria rimane a previsioni crescite e profitti di imprese e banche inferiori alle aspettative dei grandi paesi industrializzati (dagli States in recessione al Giappone che rallenta il ritmo alla Germania ossessionata dall'inflazione ed esposta alla crisi dell'Est), ma dimostra pure che il gioco principale viene condotto sul livello dei cambi

e dei tassi di interesse. Con una novità ammessa dalle stesse banche centrali: la manovra sul costo del denaro non riesce a produrre gli effetti sperati né negli Usa, né in Giappone, né in Gran Bretagna. L'Italia ha tassi di interesse elevati e per questo si trova più in balla delle correnti speculative sui differenziali. I soli a essere soddisfatti - e ieri ancora di più - sono i tedeschi. Un forte marco permette di alleviare la rimonta dell'inflazione, specie quella che deriverà dagli aumenti salariali per contenere i quali la Bundesbank ha eretto alte dighe. Nella stessa misura un dollaro debole aiuta le esportazioni americane scaricando sui consumatori europei (e possibilmente giapponesi) i costi del controllo del deficit esterno Usa. Posizione difficile per Italia e Francia, visto che lira e franco si trovano

a pencolare nella trincea dello Sme tra margini sempre più stretti. Gli indicatori fondamentali cui ciascuno guarderà nelle prossime settimane saranno i dati dell'economia americana quanto il negoziato sindacale in Germania. Ma all'orizzonte se n'è affacciato un terzo che sembrava ormai acculeggiato dopo la sconfitta di Saddam Hussein: il petrolio. La decisione di Elsin di sospendere un terzo delle licenze di esportazione della Russia (che produce il 90% dei barili sovietici) ha messo in allarme i mercati. Il Brent Mare del Nord ha raggiunto 21,75 dollari con un aumento dello 0,30%. Qualche società petrolifera (affamata di profitti) ipotizza che il barile si assesterà presto sui 23 dollari. E se la crisi libica dovesse esplodere sul serio i prezzi sarebbero di nuovo sollecitati verso l'alto.

ANTONIO POLLIO SALIMBINI

ROMA. C'è da stupirsi della picchiata del dollaro? Alla Banca d'Italia si osserva che la corsa discendente della valuta americana non è cominciata lo scorso venerdì grigio e che dunque lo smontamento della Borsa americana non è altro che un aggravante. Da qualsiasi parte si voglia leggere la «performance» dell'economia statunitense, si arriva sempre allo stesso punto: dalla recessione non si uscirà con facilità, alcuni ritengono addirittura che gli States si trovino già oggi sull'orlo di un riavvicinamento recessivo e questo non farà che deprezzare ulteriormente la valuta americana. Se la rete di difesa nelle «corbeilles» newyorkesi e delle altre piazze finanziarie del mondo ha tenuto il brivido drammaticamente annunciato, è toccato al mercato delle monete il compito

di ricordare che tutti i fattori di instabilità non hanno perso la loro forza nel giro del *week-end*. In Europa il dollaro ha raggiunto i minimi degli ultimi otto mesi a 1,6067 marchi contro i precedenti 1,6323 marchi. Ci si avvicina alla cosiddetta soglia di resistenza che i «grafisti» delle banche centrali stimano a 1,5980 marchi, punto di equilibrio superato il quale i vantaggi della moneta debole per le esportazioni sono inferiori agli svantaggi in termini di perdita di attrazione per investitori e risparmiatori. La valuta americana è scesa a Milano a 1214 lire, 17,55 lire meno di venerdì. A New York un leggero recupero in linea con Wall Street. Alla debolezza del dollaro ha fatto riscontro come di norma un marco ai record: a 755,65 lire contro 754,56. E qui lo scossone sul cambio dollaro-marco si ripercuote come

un *boomerang* sulle monete forti dello Sme: lira, sterlina, peseta. E per la moneta più in bilico in questo periodo, il franco francese, sono guai seri. La Banca di Francia ha dovuto cambiare rotta di fronte all'impossibilità di difendere un cambio onorevole rialzando di mezzo punto percentuale il tasso di interesse portandolo al 9,25%. Una decisione che ha raffreddato immediatamente la Borsa sul punto di riprendersi dallo sberleone giapponese. La baldanza francese nella gara con il marco si svaporò nel giro di poche settimane. In Italia c'è invece la conferma della difficoltà a tenere le difese sulla lira: la Banca d'Italia è intervenuta massicciamente vendendo quasi 200 milioni di marchi e 102 milioni di Ecu per controllare la discesa della moneta. Il direttore generale Lamberto Dini rassicura citan-

do Mark Twain: «Le notizie riguardanti la mia morte sono sempre esagerate», diceva sempre lo scrittore. «Dunque, per la lira non c'è alcun motivo di preoccupazione».

In tempi normali, nei paesi dove i tassi di interesse sono declinanti, le Borse avrebbero dovuto accendere i mortaretti. Vale per gli Stati Uniti come per il Giappone o la Gran Bretagna. È successo invece il contrario e ciò probabilmente dimostra che la ragione della turbolenza finanziaria rimane a previsioni crescite e profitti di imprese e banche inferiori alle aspettative dei grandi paesi industrializzati (dagli States in recessione al Giappone che rallenta il ritmo alla Germania ossessionata dall'inflazione ed esposta alla crisi dell'Est), ma dimostra pure che il gioco principale viene condotto sul livello dei cambi

e dei tassi di interesse. Con una novità ammessa dalle stesse banche centrali: la manovra sul costo del denaro non riesce a produrre gli effetti sperati né negli Usa, né in Giappone, né in Gran Bretagna. L'Italia ha tassi di interesse elevati e per questo si trova più in balla delle correnti speculative sui differenziali. I soli a essere soddisfatti - e ieri ancora di più - sono i tedeschi. Un forte marco permette di alleviare la rimonta dell'inflazione, specie quella che deriverà dagli aumenti salariali per contenere i quali la Bundesbank ha eretto alte dighe. Nella stessa misura un dollaro debole aiuta le esportazioni americane scaricando sui consumatori europei (e possibilmente giapponesi) i costi del controllo del deficit esterno Usa. Posizione difficile per Italia e Francia, visto che lira e franco si trovano

a pencolare nella trincea dello Sme tra margini sempre più stretti. Gli indicatori fondamentali cui ciascuno guarderà nelle prossime settimane saranno i dati dell'economia americana quanto il negoziato sindacale in Germania. Ma all'orizzonte se n'è affacciato un terzo che sembrava ormai acculeggiato dopo la sconfitta di Saddam Hussein: il petrolio. La decisione di Elsin di sospendere un terzo delle licenze di esportazione della Russia (che produce il 90% dei barili sovietici) ha messo in allarme i mercati. Il Brent Mare del Nord ha raggiunto 21,75 dollari con un aumento dello 0,30%. Qualche società petrolifera (affamata di profitti) ipotizza che il barile si assesterà presto sui 23 dollari. E se la crisi libica dovesse esplodere sul serio i prezzi sarebbero di nuovo sollecitati verso l'alto.