

**Borsa**  
-0,94%  
Mib 948  
(-5,3%  
dal 2-1-1991)



**Lira**  
In crescita  
il fiorino  
e il franco  
belga

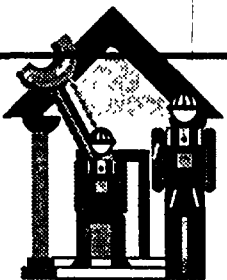


**Dollaro**  
Un pesante  
ribasso  
(in Italia  
1178,40 lire)



## ECONOMIA & LAVORO

### Allarme economia



Nuova riduzione del costo del denaro dal 4,5 al 3,5% dopo il crollo della domanda di credito. Gli Usa pagano il conto di una gestione «privatistica» dei fallimenti bancari e immobiliari. Il dollaro tiene. Industrie: nuove chiusure

# Bush, dalla recessione alla crisi

## Cinque riduzioni dello «sconto» e l'economia non si riprende

La riduzione dal 4,5 al 3,5 per cento del tasso di sconto da parte della Riserva federale degli Stati Uniti conferma l'inerzia dell'amministrazione Bush di fronte alla crisi economica. L'offerta di credito come leva della ripresa punta infatti unicamente sul risveglio spontaneo dell'iniziativa privata prostrata da politiche controproducenti. La chiusura di fabbriche intanto continua.

RENZO STEFANELLI

ROMA. È la quinta riduzione del tasso di sconto in un anno. Teoricamente negli Stati Uniti il denaro è ora meno caro che negli altri paesi industriali: nei confronti della Germania che ha un tasso base dell'8% la differenza di costo è del 100% anche considerando i tassi d'inflazione. La realtà interna, quella che conta per l'economia statunitense, è però diversa. Il crollo della domanda di credito, a cui si è cercato di reagire, è dovuto ad una serie di fenomeni che non sono stati governati, quali i fallimenti di 450 banche e di una massa enorme di investimenti immobiliari. L'amministrazione Bush ha creduto di poter utilizzare i fallimenti bancari per favorire le concentrazioni e, al tempo stesso, ridurre l'area delle casse di risparmio a favore

re delle banche capitalistiche. Di qui il rifiuto dei salvataggi, si dice per punire gli amministratori incapaci o fraudolenti - ma nessuno si trova in galera - in realtà per scopi politici.

Una legge recente riduce anche l'assicurazione sui depositi bancari. Ciò spinge le banche a diventare estremamente esigenti nel selezionare l'accesso al credito. Anche nel pretendere tassi elevati quando il debitore non è interamente affidabile. Di qui costi anche del 16-17% sul famoso credito al consumo.

Ma è nel campo dell'imprenditoria privata che il crollo della domanda deriva direttamente dalla scelta di gestione della crisi. Anziché rifinanziare i progetti si costringono le banche a liquidare gli immobili venuti in loro possesso per il

mancato rimborso dei prestiti. I valori immobiliari sono crollati. Immobili svalutati significa anche minor garanzie per il credito bancario. Fatto il danno, con una politica di rigore vero o finto, ora la banca centrale offre denaro ad un prezzo inferiore all'inflazione. Se la crisi continua, si potrebbe anche scendere al 2%.

Gli Stati Uniti d'America stanno facendo una liquidazione in piena regola: il Tesoro chiede altri 360 miliardi di dollari per coprire il disavanzo

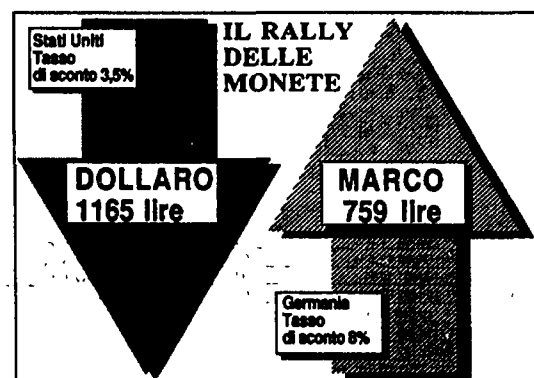
1992 ma offre un interesse sempre più basso. Reagiscono i finanzieri tedeschi che non ne vogliono sapere di finanziare la liquidazione americana. Poiché il Tesoro Usa paga interessi bassi, si rifanno spingendo il dollaro al ribasso. Le 1165 lire d'ieri sono tuttavia un livello «resistente». Con la differenza attuale di tassi fra Europa, Giappone e Stati Uniti un dollaro a mille lire non è fuori delle possibilità.

Le cronache americane di questi giorni segnalano vacanze forzate, fra Natale ed Epifa-

nia, negli stabilimenti automobilistici. Nuove riduzioni di occupazione, tanto che a New York sarebbero spariti in 18 mesi tutti i posti di lavoro creati in dieci anni. Però occorre riflettere sull'interdipendenza sia politica che economica con l'Europa. L'Organizzazione per la cooperazione (Oce) tirando le somme per i 21 paesi industriali più collegati con gli Stati Uniti segnala a ottobre una disoccupazione media del 7%. Segnala un aggravamento al 7,4% nei prossimi

sei mesi. Poiché il Giappone fa eccezione è fra Europa e Stati Uniti che va diviso questo fardello.

La disoccupazione non è la sola causa della stagnazione del mercato del lavoro ad avere privato degli stimoli necessari la crescita dell'intero sistema. Che questa crisi sia nata da scelte di non-governo dell'economia viene sottolineato dal diverso comportamento dei protagonisti. Le difficoltà generali, quindi l'urgenza di un segnale incoraggiante, non sono stati sufficienti a rimuovere le divergenze nella trattativa sull'accordo generale per gli scambi. Il commissario Cee Mc Shary e l'inviato di Bush Edward Madigan si sono lasciati ieri un pieno disaccordo sulla politica agricola. Oggi a Ginevra la riunione Gatt si tiene in un clima di profondo scetticismo. Il campo imprenditoriale è invece percorso da ondate successive di pessimismo ed ottimismo. La Borsa di New York ha mostrato di gradire la riduzione del tasso di sconto, ha voluto credere nella sua efficacia, con un movimento al rialzo. Clima opposto a Londra, Parigi e Zurigo dove pure il differenziale e dei tassi dovrebbe attirare capitali. Ma tassi alti significano minori investimenti. Alla fine, vincerà che ricomincerà prima a produrre di più e meglio.



Alan Greenspan, governatore della Federal Reserve

## La Bundesbank dà una mano agli industriali. Lira sotto controllo Doppio scossone per i mercati Borse flebili, dollaro ai minimi

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Il doppio scossone è stato forte: prima la Bundesbank che inasprisce la stretta monetaria poi la Federal Reserve che tira giù i tassi di interesse oltre il limite prevedibile, una specie di ultima spiaggia monetaria oltre la quale la Banca centrale americana fa capire che non si potrà più andare. In Germania si ritiene che il pericolo numero uno (per la Germania e l'Europa) sia l'inflazione; oltre Atlantico si ritiene invece che il nemico numero uno sia la recessione o, per essere più ottimisti, il rachitismo della ripresa. I manuali di economia danno ragione agli Stati Uniti non alla

Germania perché l'economia tedesca avrebbe bisogno di stimoli per far fronte al rallentamento della crescita non di denaro più caro. Tant'è: ciascuno degli attori gioca tenendo conto dei problemi di casa propria cercando di scaricare all'esterno i costi del aggiustamento. Se la scossa a ripetizione è stata forte, la reazione dei mercati è stata più controllata di quanto ci si potesse aspettare. Intanto le valute: il dollaro ha raggiunto i minimi da marzo, danneggiato dall'allargamento del differenziale dei tassi di interesse con la Germania e dai nuovi dati negativi sull'economia. Quotazione del bil-

glio verde a 1178,40 lire in Europa, con una perdita di 10 lire, e a 1,5556 marchi contro 1,5729. In entrambi i casi si tratta dei valori più deboli per il dollaro dal marzo scorso. Il marco, per converso, è salito al massimo annuale sulla lira (a 757 contro 755,47). La mossa tedesca ha inasprito i rapporti nello Sme costringendo le banche centrali a stendere una rete di difesa sulle loro monete. Sia i francesi che gli italiani non si sono mossi sul fronte dei tassi bensì utilizzando le riserve: Bankitalia ha venduto marchi ed Ecu. Le Borse europee hanno reagito male, tutte hanno chiuso sotto lo zero e il maggior tonfo l'ha fatta la Borsa di Londra (-1,41%). Ad es-

sero sotto pressione nel breve periodo è la Gran Bretagna e la City già raccoglie l'aspettativa di un rialzo dei tassi di interesse, una misura che i conservatori non vorrebbero prendere per non far stringere la cinghia ai lavoratori dipendenti e alle imprese in un periodo elettorale. La Francia si trova in una situazione simile. La spinta dei tassi tedeschi danno al marco nuove garanzie di moneta ad alta attrattiva e questo rimette in discussione le opportunità di rendimento per investitori nazionali ed esteri. Ciò vale anche per la sottoscrizione dei titoli pubblici americani che diventano sempre meno appetibili rispetto ai rendimenti sul marco. In questa situazione

parlare di coordinamento tra le politiche monetarie del gruppo dei sette paesi industrializzati significa quasi parlare di una fase rimasta alle spalle. Lo stesso governatore della Banca d'Italia Ciampi dice apertamente «che il coordinamento è qualcosa che si deve conquistare giorno per giorno». Il G7 non è riuscito a evitare il naufragio del negoziato commerciale e neppure a imporre un alleggerimento del credito su vasta scala. La lira si difende. Bankitalia non è allarmata. Ciampi riconosce che il ribasso del tasso di sconto americano «rende la situazione ancora più movimentata» e che in questi giorni «bisogna star fermi a guarda-

re». Ogni banca centrale «sta al proprio posto - aggiunge il governatore della Banca d'Italia -: osserva i mercati e si regola». L'azione italiana resta all'insegna della moneta «relativamente forte» che ha perso competitività rispetto al dollaro ma è sul marco che l'Italia realizza la gran parte delle sue esportazioni. Rispetto alla banda di oscillazione prevista c'è ancora spazio di manovra. In ogni caso, ricorda con cautela Ciampi, il sistema monetario internazionale è «un arcipelago» in cui ogni impulso, in una direzione o nell'altra, esercita riflessi sulle singole isole, Italia compresa.

La divergenza Usa-Germania sui tassi dimostra che i tedeschi non sono disposti a pagare il conto di un'America che resta il più grande debitore del mondo, quindi difendono in anticipo l'attrazione fatale degli investimenti in marchi. Sul piano interno i tedeschi non vogliono correre il rischio di un livello d'inflazione che altri paesi sopporterebbero senza tanti drammi. Anche a costo di rotture sociali interne. Non è un caso che proprio il giorno dopo la decisione della Bundesbank di stringere la corda monetaria, si siano bloccate le trattative tra la confindustria federale e la Ig-Metal per il rinnovo dei contratti dell'acciaio: i sindacati chiedono aumenti del 10,5%, le imprese offrono aumenti del 3,4%.

I senza lavoro restano però l'11%: cresce il terziario e l'agricoltura, salgono il Sud e il Centro ma cala il Nord

## Più occupati a ottobre ma nell'industria è crisi

PIERO DI SIENA

ROMA. Ma come va l'economia italiana? Se si dovesse prestar fede al rilevamento trimestrale dell'Istat delle forze di lavoro, le cose sembrerebbero meno gravi di quel che lascia intendere la discussione degli ultimi mesi, le dichiarazioni allarmate di tutti, dal governo all'opposizione, dai sindacati alla Confindustria. Nonostante il rallentamento congiunturale, nell'ottobre scorso, il tasso di disoccupazione italiano è risultato in diminuzione dello 0,3% rispetto ad un anno prima, collocandosi a quota 11%. In un anno il numero degli occupati è cresciuto di 101.000 unità.

Ma a ben vedere anche questi dati all'apparenza così confortanti non ci dicono che c'è da star tranquilli. Intanto rispetto alle precedenti rilevazioni vi è una diminuzione dell'incremento dell'occupazione che passa dalle 123.000 unità censite a luglio alle 101.000 unità di ottobre. Inoltre, si accentua ulteriormente l'andamento negativo registrato al nord dove vi è un decremento dell'occupazione rispetto all'ottobre del 1990 di 47.000 unità. Nell'industria poi il calo occupazionale riguarda 123.000 lavoratori, che è una cifra di tutto rispetto in un paese come il nostro in cui vi sono molti «ammortizzatori» sociali, a cominciare dalla cassa integrazione. Questa tendenza negativa è confermata dai dati relativi alla grande industria pubblicati dalla stessa Istat una settimana fa, che segnalavano una riduzione dell'occupazione del 4,9% e un vero e proprio balzo delle ore di cassa integrazione.

Il quadro positivo complessivo deriva perciò dal salto in avanti del terziario (214.000 occupati in più) e da un aumento degli occupati nella stessa agricoltura (+10.000), che costituisce un dato veramente in controtendenza. E deriva, sul piano della distribuzione territoriale delle forze di lavoro, dai 105.000 occupati in più nel Mezzogiorno, che sono meno dei 140.000 della rilevazione relativa a luglio ma comunque costituiscono una cifra significativa. Naturalmente nessun ottimismo è possibile quando l'occupazione nell'industria presenta segnali inequivocabili di crisi, che alla lunga non possono non riversarsi anche sugli altri settori. Resta tuttavia di un certo interesse questa tendenza di un incremento dell'occupazione al sud, che risulta confermata da ogni rilevazione trimestrale e

costituisce quindi un elemento che caratterizza ormai tutto l'andamento occupazionale del 1991. Si può dire quindi che, a ottobre, i dati dell'economia italiana visti dal punto di vista degli andamenti occupazionali sono il frutto, probabilmente, di una sovrapposizione dell'effetto di trascinamento della precedente congiuntura e della crisi aperta del settore industriale. Del resto se si guardano i dati dell'Oce, diffusi ieri a Parigi, si comprende che pure sul piano internazionale le preoccupazioni vere per l'occupazione incominciano a novembre. E tutto lascia credere che questo vale anche per l'Italia.

La rilevazione dell'Istat, avvenuta con riferimento alla settimana dal 29 settembre al 5 ottobre, ci dice comunque che, a quella data, il totale delle forze di lavoro ammontano

a 24.332.000 unità, di cui 21.646.000 occupati (14.141.000 uomini e 7.505.000 donne); le persone a vario titolo in cerca di occupazione sono risultate 2.686.000 (1.170.000 uomini e 1.516.000 donne). Rispetto all'ottobre 1990 il tasso di attività (quota delle forze di lavoro sul totale della popolazione) è rimasto invariato sul 42,6%; 55,1% per i maschi e 30,7% per le donne. L'incremento dell'occupazione è suddiviso tra 83.000 uomini e 18.000 donne. Le persone in cerca di occupazione sono scese di 92.000 unità, come risultante di un calo di 5.000 disoccupati in senso stretto e di un calo di 57.000 unità delle persone in cerca di prima occupazione. I giovani tra i 14 ed i 29 anni disoccupati sono 1.925.000 e rappresentano il 71,7% della disoccupazione, rispetto ad un anno fa sono calati di 45.000 unità.

## Istat: fallimenti in aumento. Più 3,2% nei primi mesi del '91

ROMA. Più fallimenti al Nord, ma aumentano quelli al Sud, crescono in agricoltura, ma è sempre l'industria a detenere il primato. Nei primi sei mesi di quest'anno 6.112 aziende hanno fatto bancarotta, il 3,2% in più rispetto allo stesso periodo del 1990. I dati sono stati resi noti ieri dall'Istat. Secondo l'Istituto di statistica i fallimenti dichiarati a carico delle società regolari (società per azioni, cooperative, ecc.) sono stati 4.372 (pari al

71,5 per cento del totale), con un incremento del 6,8 per cento rispetto al primo semestre del 1990; e i fallimenti delle ditte individuali e delle società di fatto sono ammontati a 1.740 (pari al 28,5 per cento), con una flessione del 5,0 per cento. Sono 4.065 i fallimenti del Nord-Centro, dove si è verificato un aumento del 2,4 per cento rispetto al corrispondente semestre dell'anno precedente. I rimanenti 2.047 si riferiscono invece alle regioni del Mezzogiorno (dove però c'è un in-

Wall Street	+ 1,18%*
Tokio	- 0,98%
Londra	- 1,41%
Milano	- 0,94%
Parigi	- 2,12%
Francoforte	- 1,19%
Zurigo	- 0,75%
Hong Kong	- 0,96%
Sidney	- 0,49%
Amsterdam	- 0,68%
Bruxelles	+ 0,20%

\* Dato non definitivo

## Un altro crack E a piazza Affari è sempre più crisi

Se piazza Affari è - come qualcuno ancora sostiene - lo specchio dell'economia italiana, l'avvicinare del nostro paese è estremamente preoccupante. Le sedute negative si succedono ormai da mesi e i titoli che subiscono le perdite maggiori sono quelli delle società più note: Fiat, Olivetti, Pirelli. A questo si aggiunge il succedersi dei casi di insolvenza: ieri è stata la volta di due noti agenti torinesi.

BRUNO ENRIOTTI

MILANO. Visto da piazza Affari il difficile momento che attraversa l'economia mondiale è veramente allarmante. L'anno borsistico si è chiuso con un pesante ribasso della quotazione dei titoli e l'apertura dell'anno nuovo si presenta ancor più preoccupante. Le sedute di ieri e quella di giovedì sono il sintomo che una sorta di panico si sta diffondendo fra gli operatori che appaiono sempre meno in grado di fronteggiare la situazione. I primi due giorni del nuovo anno borsistico hanno fatto registrare due secchi cali: meno 1,6 per cento giovedì, quasi l'un per cento in meno ieri. È vero che soprattutto ieri tutte le Borse mondiali - ad eccezione forse di quella di Wall Street che ha aperto in lieve crescita - hanno accusato sensibili perdite, ma per piazza Affari il periodo «nero» dura ormai troppo a lungo e nessuno riesce a scorgere la fine del tunnel.

In una situazione così pesante, gli scandali finanziari e il ripetersi di casi di insolvenza tra gli operatori contribuiscono ancor più a deprimere il mercato. Nel pieno della seduta di ieri, è giunta in piazza Affari la notizia delle gravi difficoltà in cui si trova lo studio di due noti agenti di cambio torinesi, i fratelli Oliviero. Si parla di un buco di 30-35 miliardi che viene ad aggiungersi a quelli fatti registrare da altri operatori di Borsa da qualche mese a questa parte. «Nel corso di una revisione contabile effettuata da una società di certificazione, secondo il progetto di certificazione contabile proposto dal comitato direttivo della borsa valori - è scritto in una nota del comitato degli agenti di cambio torinesi - presso lo studio fratelli Oliviero è risultato un disordine contabile tale da non permettere più agli stessi di far fronte agli impegni presi. Questo nuovo preoccupante caso di insolvenza (mentre

corrono insistentemente le voci sulle difficoltà in cui verrebbe un agente di cambio torinese, voci per ora smentite) ha avuto naturalmente forti ripercussioni sul listino.

A farne le spese sono stati soprattutto i titoli Fiat che hanno perso oltre il tre e mezzo per cento. Assieme ai titoli della casa automobilistica torinese si sono distinti per il loro andamento negativo, anche quelli del gruppo De Benedetti che ormai da diverse sedute appaiono in caduta libera. Il preoccupante andamento di queste azioni si unisce a quello del titolo Pirelli che capeggia la poco invidiabile classifica delle più consistenti perdite del 1991. Le Pirelli hanno lasciato sul terreno, nel corso dell'anno che sta per chiudersi, l'87,79 per cento del loro valore e le quotazioni sono scese persino al di sotto del loro valore nominale, il che rende quasi impossibile l'aumento di capitale che la famiglia Pirelli aveva annunciato dopo il fallimento della trattativa con la Continental.

La decisione della Consob, presa nella giornata di mercoledì, di revocare il divieto di vendite allo scoperto, presuppone un mese fa, è venuta ad aggravare ancor più la situazione. La durata eccezionalmente ampia del provvedimento ha fatto esplodere una componente del mercato troppo compressa e i venditori sono napparsi in forze a piazza Affari facendo precipitare quasi tutte le quotazioni. Ne hanno fatto così le spese soprattutto i titoli guida, che sempre meno godono della fiducia del risparmiatore, ma anche le azioni delle aziende meno importanti sono sottoposte a pressioni verso il basso che stanno ad indicare quanto vaste siano le preoccupazioni per l'andamento dell'economia sul mercato di piazza Affari.



L'ufficio di collocamento di Roma prima dell'apertura giornaliera

cremento del 4,8 per cento. Considerati dal punto di vista settoriale, i dati evidenziano una espansione dei fallimenti nel comparto dell'agricoltura (più 29,3 per cento nei confronti del primo semestre 1990) una crescita dello 0,5 per cento nell'industria e al 4,4 per cento nelle altre attività. All'interno del settore dell'industria, infatti, che assorbe il 35 per cento del totale dei fallimenti, le dichiarazioni del primo semestre del 1991 rispetto al corrispondente semestre del

1990 si sono accresciute del 12,4 per cento nei comparti dell'energia, gas e acqua, delle industrie estrattive e di quelle manifatturiere. Le dichiarazioni registrano incrementi differenziali negli altri settori: del 4,8% nel commercio, pubblici esercizi e alberghi, del 16,2 per cento in quello dei trasporti e comunicazioni; del 59,0 per cento nel credito e assicurazione, servizi prestati alle imprese e noleggio. Sono più tranquille le imprese di pulizia, salute, spettacolo... -13%.