

La crisi economica



La lira sfonda qualsiasi quotazione realistica nei confronti del marco
Dollaro a 1314. La Sterlina sempre nei guai. Si rivive un clima da 1929,
per la prima volta si combinano crisi valutaria, crisi borsistica
e paralisi di governi e banchieri centrali. Proposta-truffa di Major

Quota 940, l'uragano continua

Cambi impazziti, Borse al crollo. Atmosfera da Grande Crisi

L'uragano continua. E le banche centrali e i governi non riescono a fermarlo. La lira a quota 938-942 sul marco, dollaro a quota 1314. Tutte le Borse travolte dall'instabilità dei cambi, dai tassi di interesse elevati e dal calo dei profitti aziendali. Atmosfera da '29. La crisi di lungo periodo dalla divergenza tra Usa e Germania. I 12 annaspiano e fingono che tutto (dal Sme al trattato di Maastricht) si possa tenere.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Questa volta non si fanno i conti delle perdite delle banche centrali. Semplicemente perché le banche centrali hanno deciso di non sprecare più un quattrino per frenare il rovescio delle monete sottoposte al tiro al piccione. Ieri la Banca d'Olanda ha sorpreso la disastrosa sterlina irlandese, ma tutti gli altri hanno guardato lo spettacolo. Le banche centrali sono a secco e le cartucce rimaste possono tornar buone in momenti più neri dell'attuale. Ciò non dimostra la lungimiranza dei potenti banchieri centrali quanto piuttosto un giudizio pessimista sulla crisi valutaria: sarà di lunga durata, dunque non ha senso saggiare i mercati (e i partners) su un valore piuttosto che su un altro.

Questa volta non c'è neppure la corsa al capro espiatorio, cioè la coppia Usa-Germania. Con le loro politiche monetarie divergenti (la prima con i tassi al ribasso per facilitare una crescita che non arriva mai, la seconda perché esporta deflazione in Europa, alla volta della tagliola dei tassi di interesse alti) Stati Uniti e Germania hanno creato la base naturale per lo sconquasso valutario che poi si è nutrito degli squilibri di bilancio e recessivi interni (Italia, Gran Bretagna e Germania). Le loro politiche non cambieranno presto. Si sa e dunque si cerca di zigzagare per sopravvivere. È dunque facile prendersela con gli analisti dell'americana Goldman Sachs che predicano per la lira un cedimento di lungo periodo sul marco dalle 890 entro un mese alle 990 tra un anno e mezzo. Di analisti neutrali in giro ce n'è pochi e la Goldman Sachs è una di quelle banche d'affari che più ha tratto profitto insieme ad altre americane ed europee dagli assalti contro lo Sme. In giro ci sono tante orecchie lì pronte a prendere per buone le previsioni che tecnicamente non reggono.

Questa volta c'è l'aria appiccicosa da 1929. Catastrofismo? La cosa certa è che la giornata

di ieri è un condensato di rovesci che si alimentano l'un l'altro nella finanza, nell'economia reale, nella politica. Negli ultimi tre mesi gli elementi del pericoloso cocktail si erano mantenuti separati. Ieri no. Tutte le borse mondiali crollate, da Tokyo via via tutte le altre sono state schiacciate chi dalla prospettiva di un ritocco all'insù dei tassi di interesse o di un mancato ribasso (Tokyo, Londra, New York), chi dalla crisi dei profitti delle maggiori imprese nazionali (Francoforte e Parigi), chi dalle incertezze sul futuro di grandi gruppi (Italia). Piazzaffari, per la verità, perde meno di tutti.

Atmosfera da panico. Lira e sterlina ai minimi storici. Di mezz'ora in mezz'ora la débacle della coppia peggiore dell'Europa monetaria è stata totale (giornata nera anche per la peseta, ma non troppo visto che ha ammorbido i vincoli valutari). La lira a 938-942 sul marco, poi salita in serata a 929-933. Una svalutazione sul marco di circa il 20%. Da quando è scoppiata la tempesta, solo ieri del 4-2%. Chi si fida a fare previsioni? Gli scambi sono rarefatti, cioè al gioco partecipano in pochi quindi i risultati sono alterati. Vero o falso che sia, non cambia la direzione del mercato. 1314 lire per un dollaro (in serata a 1.313-1.318): ma come, la svalutazione non avrebbe dovuto metterci al riparo dall'inflazione importata da maggiori costi di petrolio e materie prime?

La lira perde su tutte le monete e pure sulla sterlina al minimo assoluto a 2.4047 marchi contro 2.4355 di venerdì. Un vero primato. È importante la differenza tra Italia e Gran Bretagna: lira e sterlina sono entrambe fuori dallo Sme, ma la Gran Bretagna ha alle spalle un risanamento finanziario già fatto. (Cioè che si dimentica spesso è che il Thatcherismo ha immerso la Gran Bretagna nel ciclo recessivo più lungo dal dopoguerra).

Il gioco delle monete si ripercuote con una frustata sulle corbeilles. Il supermarco non esporta soltanto deflazione (cioè bassa crescita) in Europa attraverso i tassi di interesse elevati, schiaccia gli utili delle stesse imprese tedesche orientate all'esportazione. Il dollaro basso attacca le merci di tutta Europa. La Francia vittoriosa sul fronte di Maastricht riscopre il nazionalismo monetario che fino a sei mesi fa sembrava per sempre lasciato alle spalle, ma le previsioni aziendali sono piuttosto nere. Nella City londinese, il dopo Sme viene vissuto come un dramma nazionale quasi che debba cedere da un momento all'altro a Francoforte il bastone della prima piazza finanziaria europea. Dalla recessione non si esce con i tassi di interesse a livelli italiani. Un economista di una banca d'affari commenta: «Siamo alla Dunkerque finanziaria». Ma dalla recessione non si esce neppure con tassi reali vicino allo zero ed è il problema di Bush e dell'economia americana: l'aspettativa di un'ulteriore riduzione è montata come la panna negli ultimi giorni, ieri si è sgonfiata. L'America non può esultare più di tanto perché il dollaro raggiunge il minimo storico sullo yen (a 119,25 sul dollaro), o perché la barriera con il marco di 1,40 (marchi) è stata di nuovo infranta. Sono gli indeboliti fondamentali dell'economia, il livello dei consumi scembiati dal tentativo di scollarsi di dosso i costi degli amici dorati di Reagan, a rendere la crescita assillatica.

Crisi valutaria, effetti della recessione (previsioni nere per i profitti in tutta Europa, disoccupazione, crisi fiscale in Italia, Germania e Gran Bretagna), squilibri di bilancio (Italia e Germania); il miscuglio non avrebbe potuto essere meglio confezionato che con la geniale trovata di Major. Raccontando i timori di molti governi, ha pensato bene di non offrire il fianco alla speculazione per i prossimi dieci giorni proibendo ai ministri del Tesoro del 12 di partecipare al vertice di Birmingham. Altrimenti si sarebbero moltiplicate le voci di un riallineamento dello Sme, di nuove regole di cambio che avrebbero fatto ballare di nuovo banconote e banche centrali. Un *escamotage* buono per gli struzzi che difficilmente placherà i furori dei ribassisti. Incapaci di dare una risposta sistematica a eventi sistemici, i 12 annaspiano.

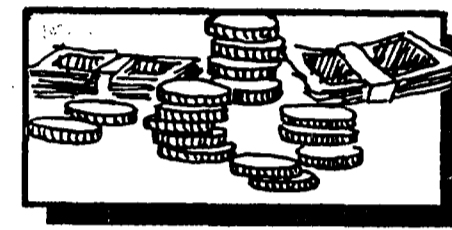
tasso d'interesse che a sua volta provocherebbe un aumento del tasso sui prestiti, uno sviluppo così temuto da sembrare una calamità nazionale data la peculiarità inglese dell'enorme indebitamento avvenuto intorno al 1985-87 di milioni di persone, specie sul pagamento dei mutui bancari sulla casa. La caduta fino al 30-50% nel mercato dei beni immobili ha portato a situazioni paradossali in cui l'attuale valore della casa è inferiore al prestito originariamente richiesto. Su questo sfondo c'è il problema del continuo aumento della disoccupazione (ora intorno ai 3 milioni). Si ritiene che possa arrivare a 4.

Ieri i rappresentanti dell'industria edile hanno reso noto che 400mila persone hanno perso il lavoro negli ultimi tre anni e cinquantamila lo perderanno prima di Natale. «Furgoncini di protesta» con scritte sui cofani verranno parcheggiati davanti al palazzo dove si svolge il congresso annuale dei Tories. Le cinque ferree leggi antisindacali promosse dal Thatcher e confermate da Major hanno portato alla scomparsa di dimostrazioni di massa.



La giornata di ieri è stata caratterizzata da una situazione drammatica per le Borse e le monete dei maggiori paesi industrializzati

Gennaio '76 primo crack annunciato



RENZO STEFANELLI

ROMA. L'attuale crisi della lira ha alcuni punti di somiglianza con quella che portò alla chiusura del mercato dei cambi il 21 gennaio 1976. Anche allora, oggi, l'antefatto è una lunga recessione industriale rimasta senza risposta. Il 1975 è l'unico anno del dopoguerra in cui il reddito nazionale diminuì; ma è la profondità della crisi industriale su sfondo di stagnazione mondiale che lo determinò. Vi furono

settori che andarono sotto anche del 30%, altri (come l'alimentare) stabili, in media perdite di produzione del 10-12%.

Vi erano disavanzi di bilancia commerciale ma, soprattutto, valutaria: fughe di capitali, esportazioni clandestine, dato che allora operava il monopolio dei cambi e tutti i ricavi e le vendite di valuta dovevano passare per l'Ufficio Italiano Cambi. I capitali uscivano dall'Italia, asciugando le riserve, per il semplice fatto che il governo di Moro - dimessosi l'8 gennaio e reincaricato il 14 - non aveva fatto né previsto niente per rilanciare gli investimenti e l'occupazione. La somiglianza principale è dunque qui: una recessione industriale è iniziata in Italia a metà del '90, niente è stato fatto per sanarla nei due anni che sono seguiti, questo (e non l'inflazione presa a se stante, né il disavanzo pubblico) ha minato le basi della moneta.

Del resto, alle prossime elezioni il Presidente degli Stati Uniti, oltre a svalutare il dollaro, potrebbe saldare il conto per questa «indifferenza» al problema base di ogni società: occupazione e produzione di reddito.

Speculazione. La crisi della lira nel gennaio 1976 è la prima in cui la «speculazione» interna acquista un carattere di massa, coinvolgendo fette di risparmio popolare. Il 15 agosto 1971 il mercato dei cambi era stato chiuso in seguito alla dichiarazione di inconvertibilità del dollaro ma la speculazione era soprattutto «esterna». Così ancora nel giugno 1972 per la crisi che precedette la svalutazione della sterlina; nel 1973 per la spinta alla rivalutazione del marco nei confronti delle altre valute europee. L'esperienza del passato insegna, quindi, a distinguere la speculazione vera e propria dalla ricerca di «protezione» da una svalutazione annunciata che è un diritto tanto delle persone quanto degli amministratori delle aziende. La risposta deve essere diversa ma, soprattutto, deve far leva sulla penalizzazione degli interessi.

La penalizzazione. Dalla crisi valutaria del gennaio 1976 si uscì grazie ad un provvedimento repressivo, il decreto 4 marzo 1976 trasformato in legge n. 159 del 30 aprile 1976 che aggravava le pene - introducendo l'arresto - per le esportazioni illegali di valuta. È grazie alla Legge 159 che vennero ricostituite le riserve e che l'Italia poté entrare negli Accordi Europei di Cambio che costanziano il Sistema Monetario Europeo (accordi del 1977). Il successo della misura repressiva si deve a due fattori: la legge fu il risultato di una ampia e continua pressione, nel paese e nel Parlamento, in cui il Sindaco ebbe una funzione non solo di protesta ma di elaborazione e sostegno delle forze parlamentari; l'insieme delle misure di politica economica adottate nei mesi successivi «premiarono» in qualche misura i risparmiatori di massa e in qualche misura resero loro la fiducia (se non altro mostrarono che la speculazione pura poteva essere colpita). Qualcosa del genere si è tentato, nei mesi scorsi, con le iniziative Cgil per colpire il riciclaggio ma la mobilitazione e l'intensità dell'intervento non ha l'intensità che si ebbe nel 1976.

Le differenze. La legge di penalizzazione è caduta nel 1986 ma è dal giugno 1989, con la libera circolazione dei capitali, che il Tesoro e la Banca d'Italia avrebbero dovuto inaugurare una politica di governo della frontiera valutaria e di valorizzazione del risparmio interno. Questo significa fare il «monitoraggio» dei movimenti valutari, se non altro perché non premiano il denaro sporco, ma implicano: togliere i benefici fiscali al risparmio che si investe all'estero; gestire la nominalità dei titoli offrendo un premio a chi li accetta; incentivare il risparmio finalizzato su impieghi interni qualificati. Se la crisi industriale è la premessa di questa crisi, il privilegio dell'intermediazione a spese dei risparmiatori è il sintomo che porta al crollo della lira.

Le quotazioni della lira

	2 OTTOBRE	5 OTTOBRE	VAR. %
DOLLARO USA	1259,32	1296,15	+2,92
ECU	1717,33	1782,85	+3,81
MARCO TEDESCO	878,49	925,49	+5,35
FRANCO FRANCESE	259,84	272,36	+4,81
LIRA STERLINA	2159,48	2202,68	+2,00
FIORINO OLANDESE	779,96	821,54	+5,33
FRANCO BELGA	42,61	44,85	+5,25
PESETA SPAGNOLA	12,458	12,959	+4,02
CORONA DANESE	226,66	237,80	+4,91
LIRA IRLANDESE	2302,29	2424,84	+5,09
DRACMA GRECA	6,8111	7,130	+4,68
ESCUDO PORTOGHESE	9,862	10,336	+4,80
DOLLARO CANADESE	1005,04	1039,41	+3,4
YEN GIAPPONESE	10,481	10,872	+3,7
FRANCO SVIZZERO	1000,65	1058,77	+5,8
SCILLINO AUSTRIACO	124,87	131,55	+5,34
CORONA NORVEGESE	215,88	225,26	+4,34
CORONA SVEDESE	233,08	242,97	+4,24
MARCO FINLANDESE	275,14	287,71	+4,56
DOLLARO AUSTRALIANO	904,19	937,51	+3,68

Disoccupazione in aumento, arriverà a 4 milioni La sterlina è in difficoltà e trema anche Major

ALFIO BERNABEI

LONDRA. La crisi della sterlina si è ulteriormente aggravata nel quadro della turbolenza che ieri ha colpito diversi mercati, accentuata dal fatto che ancora una volta la City ha inutilmente atteso un chiarimento dal governo sulla nuova direzione da dare alla politica economica.

I titoli sono precipitati con una perdita in giornata di oltre 100 punti sull'indice Ft Se 100, equivalente a 15 miliardi di sterline - il calo più grave degli ultimi cinque anni - e ad un certo punto il valore della moneta inglese è sceso a 2,37 rispetto al marco contro il 2,95 che la rappresentava nell'ambito dello Sme prima dello sconvolgimento monetario. La City ha attribuito gran parte della causa di quanto sta avvenendo ai dubbi del mercato relativi all'incertezza che circonda il futuro della sterlina davanti alla manifesta incapacità del governo di chiarire una volta per tutte la strada che intende prendere nei riguardi dell'economia interna in recessione, e a quelli concernenti i rapporti col resto dell'Europa: Sme e trattato di Maastricht.

La situazione è aggravata dal fatto che molti sospettano le dimissioni del cancelliere della «svalutazione» Norman Lamont, ministro delle Finanze. Continuano anche i dubbi sui limiti di resistenza dello stesso Major. Perfino la stampa più conservatrice ha perso fiducia in lui, incluso l'influente quotidiano *Daily Telegraph*. Sono state fatte allusioni ad una situazione paragonabile alla crisi di Suez del 1956. La posizione del premier si è progressivamente indebolita nelle ultime due settimane e le rivelazioni contenute nel libro dell'ex cancelliere Nigel Lawson secondo cui Major - all'epoca in cui questi aveva incarichi nel ministero delle Finanze - si presentava a lui stravolto «con la faccia color cenere» dato che non capiva il funzionamento dell'economia ha contribuito ad alimentare l'impressione che il governo si trova nelle mani di incompetenti. La City sta diventando sempre più nervosa. La «caduta libera» della sterlina fuori dallo Sme potrebbe trasformarsi in un crash se nessuno la ferma. C'è chi s'aspetta l'aumento del

Scattati ieri tutti gli «interruttori di sicurezza» computerizzati per evitare un crollo simile a quello del 1987
Gli effetti del ciclone valutario in Europa e delle incertezze sulla Casa Bianca. Gli esperti temono il peggio

Wall Street nella morsa di una morte lenta

Cicloni valutari in Europa e incertezza sulla Casa Bianca, danno uno scossone a Wall Street dove i titoli prima crollano a capofitto, poi recuperano, ma solo dopo che sono scattati gli «interruttori di sicurezza». Verso un nuovo crash come quello dell'87? Non è detto, stavolta potrebbe trattarsi di morte lenta, una tortura tirata per settimane, almeno da qui alle presidenziali Usa del 3 novembre.

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
SIEGMUND GINZBERG

NEW YORK. Uno dei nuovi «interruttori di sicurezza», ai conti fatti minore di quella subita il venerdì prima della chiusura per il fine della scorsa settimana, meno 54 punti. Ci risiamo? Un crash come quello dell'87? Tra una settimana o due, se non ora? Questo è l'inevitabile interrogativo esplosivo nel momento peggiore della mattinata di ieri, tutt'altro che fagurato anche a fine giornata. Ottobre porta male. In fin dei conti l'ultimo grande memorabile terremoto, una scossa di intensità paragonabile a quella del Grande Crash dell'ottobre 1929, c'era stato lunedì 19 ottobre 1987, quasi cinque anni fa. Quel lunedì nero, Wall Street aveva perso d'un colpo ben 508 punti bruciando il 22% del valore delle

azioni trattate, dopo un venerdì di cattivo ma non catastrofico. Prima di perdere quei 538 punti ne aveva persi nelle settimane precedenti già 400. Il 13, sempre d'ottobre, era stato l'ultimo famoso lunedì nero, nel 1989, un calo del 7% seguito però, sino ad ora, da un record dopo l'altro al rialzo. Alla domanda se può succedere ancora, se dopo una serie di scosse al ribasso, ci possa essere un momento in cui il panico diventa incontrollabile, la Borsa precipita come nel

Borse in picchiata

Milano	-2,1%
Francoforte	-3,6%
Parigi	-4,3%
Londra	-4,0%
Zurigo	-4,3%
Amsterdam	-3,5%
New York	-0,68%

1929 o nel 1987, la risposta degli addetti ai lavori è che può succedere benissimo. Anche venerdì o lunedì prossimo. O lunedì l'altro. Ma il parere dominante degli esperti è che sia probabile una morte lenta, non un singolo crash ma una emorragia quotidiana, una cosa come la tortura cinese dei 10.000 tagliuzzamenti, anziché un colpo secco di ghigliottina. Il pauroso scivolone di ieri a Wall Street viene attribuito alle cattive notizie che venivano da Tokyo e dalle Borse europee, che a causa dei fusi orari aprono e chiudono prima. Ha certamente pesato l'appesantirsi del marasma nei mercati valutari. Ci sono da mettere in conto fattori tecnici, quali il fatto che verso fine anno programmi computerizzati dei grandi investitori istituzionali, fondi pensionistici e società di assicurazione, sono calibrati in modo che non figurino grosse perdite, si tende a vendere al primo segnale di ribasso per non compromettere il bilancio.

Ma accanto a questi fattori contingenti ci sono incertezze più di fondo. Non solo quella, di giornata, sulle decisioni che prenderà la Federal Reserve

che si riunisce oggi, sul se ridurrà ulteriormente i tassi di interesse (come vorrebbe la Casa Bianca) o no. Quella, più in generale, su come andrà a finire la corsa presidenziale. Persino l'entrata in corsa di un candidato che non ha la possibilità di vincere come Ross Perot, innervosisce Wall Street. Nessuno sa bene ancora che cosa cambierebbe con Clinton al posto di Bush alla Casa Bianca. Il senso comune - rievocava ieri il «Wall Street Journal» - è che dopo aver incenerito la sua campagna sull'accusa a Bush di non far nulla per stimolare la crescita, Clinton qualcosa faccia. Ma se strama l'economia, la conseguenza più prevedibile è che aumentino i tassi di interesse. Il che per Wall Street è come preservergli il purgante.

Comunque se si guardi, il barometro segna ribasso. Ed è diffusa l'opinione che i corsi azionari siano generalmente sopravvalutati. Anche se ci sarà prima o poi una ripresa dell'economia Usa, è difficile immaginare un miglioramento dell'economia reale, dei conti delle imprese e dei corsi azionari. Sta volta la crisi potrebbe essere temperata proprio dalla circostanza che nessuno è ottimista. Tutti si aspettano il peggio.