

Economia & lavoro

BORSA Forte rialzo Mib 1100 (+ 1,48%)	LIRA Giornata contrastata Marco a quota 928	DOLLARO In rialzo In Italia 1540 lire
--	--	--

La banca centrale ha fatto ieri mattina quello che tutti le chiedevano da mesi. Il tasso di sconto scende un quarto di punto. Cala dello 0,50% quello sulle anticipazioni

Conferenza stampa a sorpresa del governatore Schlesinger che usa toni molto cauti di fronte alla soddisfazione generale: «È una misura congiunturale, la nostra linea non cambia»

Alla fine Bundesbank ha detto sì La banca tedesca abbassa i tassi, anche se solo dello 0,25%

La banca centrale tedesca ha abbassato i tassi di interesse. Una risposta finalmente affermativa ai partners europei e alle altre grandi potenze economiche, ma la riduzione è solo di un quarto di punto per il tasso di sconto e dello 0,50% per il Lombard. Reazioni positive ma il governatore della Bundesbank usa toni pacati: «È una decisione congiunturale, non cambia la nostra linea»

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
PAOLO SOLDINI

BERLINO. La Bundesbank ha abbassato i tassi d'interesse. Ha fatto quello che tutti, o quasi, le chiedevano da mesi nel momento in cui nessuno, o quasi, se lo aspettava. Dopo le voci che erano circolate giorni fa, infatti, nelle ultime ore, fino al momento in cui ieri mattina i quindici membri del Consiglio si sono riuniti a Francoforte, era parso praticamente certo che ancora una volta dai «guardiani del marco» sarebbe venuto un no. Il momento, si

diceva, non era favorevole, con le rivelazioni fresche fresche sull'inflazione al 4 e più per cento, con i conti dell'indebitamento pubblico tutt'altro che sotto controllo, le liti nel governo e nella maggioranza sul pacchetto di consolidamento del bilancio federale e un difficile negoziato sulle retribuzioni dei dipendenti pubblici in corso a Stoccarda. Invece, testimoniando la propria abituale capacità di contraddire le previsioni degli esperti,

Schlesinger e i suoi si sono decisi al gran passo. Che non è tanto grande, a dire il vero: il tasso centrale viene abbassato del minimo possibile, solo un quarto di punto - (dall'8,25 all'8%) e il Lombard cala poco di più, dal 9,50 al 9%. Gli effetti sulla congiuntura dovrebbero essere limitati, anche se la manovra sui tassi è accompagnata da misure che dovrebbero dare un po' di ulteriore respiro (32 miliardi di marchi di nuova liquidità) sul fronte del credito, controbilanciate a loro volta da un drenaggio effettuato con l'emissione di obbligazioni per 25 miliardi. Ma il segnale è dato, l'incantesimo si è rotto. E tutti, o quasi, ne prendono atto con soddisfazione. Proprio perché non si esageri con le soddisfazioni improvvise, però, Schlesinger ha tenuto subito, pochi minuti dopo che era stato dato l'annuncio, a precisare bene lo spirito della manovra. Per prima cosa,

come al solito, ha spiegato bene che si è trattato di una decisione autonoma, sulla quale non hanno pesato minimamente le pressioni internazionali e interne alle quali, ha fatto capire il presidente, la Bundesbank avrebbe potuto resistere tetragona come ha fatto per mesi. L'abbassamento dei tassi, ha chiarito, non rappresenta alcuna svolta nella nostra linea orientata sulla stabilità e sulla decisione non hanno pesato in modo prevalente considerazioni relative alla congiuntura: la Bundesbank, d'altronde, con gli strumenti che ha a disposizione secondo Schlesinger non è in grado di «far compiere una svolta» alla congiuntura. Come dire: smettete di attribuire a noi tutte le responsabilità della recessione che c'è in giro. Quel che i signori di Francoforte si aspettano, invece, è un certo allentamento della tensione all'interno dello Sme. Un riassetto

mentale che va a beneficio delle monete deboli ma che dovrebbe far bene anche al marco, sgravando la banca centrale tedesca dai ricorrenti e massicci interventi sul mercato che hanno rischiato, finora, di far saltare ogni controllo sulla massa monetaria, altro pallino fisso di Schlesinger e dei suoi. La decisione sui tassi, questo non lo dicono ma debbono

averlo pensato, dovrebbe allontanare dal capo dei signori del marco il sospetto di aver lavorato fino ad ora a boicottare selvaggiamente il sistema. Dopo una distribuzione di puntini sulle «a tanto puntigliosa», non restava molto spazio per l'entusiasmo, nei commenti e nelle reazioni. Secondo il ministro delle Finanze Theo Waigel, l'abbassamento

dei tassi rappresenta comunque un impulso positivo per lo sviluppo economico in Europa. Anche la riduzione sulle riserve minime (i depositi infruttiferi che le banche sono costrette a depositare presso l'istituto centrale) che dovrebbero liberare i 32 miliardi di marchi, secondo il ministro, vanno nella stessa direzione, ridando fiato al mercato finanziario interno che rischiava di soffocare. Come si vede, l'interpretazione di Waigel e quella, sullo stesso tono, di Günter Rexrodt, ministro federale dell'Economia fresco di nomina, sono tutte sul fronte degli effetti sulla congiuntura, proprio quelli che Schlesinger minimizza e quasi nega. Forzature, insomma, da una parte e dall'altra, che riflettono il contrasto di fondo tra gli interessi della ripresa economica e quelli della stabilità: l'alternativa che rischia di paralizzare la Germania.

Wall Street, record storico
Piazza Affari chiude a +1,48%
Dollaro più forte sulla lira
Guadagnano i titoli di Stato
E ora torna la speranza sui mercati

La riduzione del tasso di sconto tedesco si è subito trasformata in una iniezione di ottimismo per i mercati finanziari. Volà Wall Street. A Milano Piazza Affari esulta per la decisione della Bundesbank ma teme anche Tangentopoli. Si avvantaggiano i titoli di Stato. Sul fronte valutario il marco perde ma non sulla lira che s'indebolisce ancora sulla moneta Usa: 1540 lire per un dollaro.

MICHELE URBANO

MILANO. La decisione della Bundesbank si è subito trasformata - e qualcuno annunciando l'aveva anche anticipata - in una iniezione di fiducia. Pure se le tensioni monetarie non si sono esaurite (ieri la speculazione ha continuato a tenere nel mirino la corona danese), la riduzione del tasso di sconto tedesco ha fatto tornare la speranza. A Milano come a Zurigo e Parigi - ma non a Londra e Amsterdam - le borse sono cresciute. E le quotazioni delle monete hanno subito immediatamente un riequilibrio: con la sterlina in ripresa e la lira in lievisimo recupero sul marco ma in flessione sul dollaro che ieri ha toccato il nuovo record di 1.540 lire.

Ma oltre confine cosa è successo? La Bundesbank ha offerto un nuovo propellente a Wall Street (l'indice Dow Jones ha toccato un record storico grazie ad un rialzo di 42 punti) e a Parigi che ha accolto la decisione tedesca con un sollievo, ma senza eccessi. Soprattutto considerando che già mercoledì il listino, sentendo il profumo del taglio dei tassi, aveva guadagnato il 2%. E ieri un nuovo consolidamento: +1,66%. Nella Borsa di Zurigo l'impatto è stato ancora più modesto +0,39%. Anche qui gli operatori avevano già scontato i valori della Italombillare. Ma, parallelamente alle prime indiscrezioni che arrivavano dalla Germania è tornata l'euforia. Conclusione: l'indice Mib chiude a quota 1.100 (il 10% in più rispetto all'inizio dell'anno) con scambi per oltre 300 miliardi e un rialzo dell'1,48%. In pratica Piazza Affari ieri si è riportata ai livelli del 2 giugno '92, prima che iniziasse la tempesta monetaria. Il settore che ha trascinato la corsa è stato quello degli assicurativi (+11,5%) con l'estero, soprattutto ad acquistare a piene mani. Seguono dai cementieri (+12,8%) e dai carti (+10,10%). La spia del

l'ottimismo è stata testimoniata dalle performance dei titoli meccanici-automobilistici (+13,7%) e dei tessili (+10,5%), due comparti che stanno attraversando una difficilissima crisi. Si avvantaggiano del taglio operato dalla Bundesbank è stata anche la grande famiglia dei Bot. Titoli di Stato e future, che ieri mattina risultavano già in progresso di 50 centesimi, sotto l'effetto della riduzione del tasso italiano, sono schizzati verso l'alto nel pomeriggio per il ribasso di quelli tedeschi. Poi in serata hanno cominciato a farsi sentire i rialzi e le quotazioni hanno ceduto circa 40 centesimi.

Ma oltre confine cosa è successo? La Bundesbank ha offerto un nuovo propellente a Wall Street (l'indice Dow Jones ha toccato un record storico grazie ad un rialzo di 42 punti) e a Parigi che ha accolto la decisione tedesca con un sollievo, ma senza eccessi. Soprattutto considerando che già mercoledì il listino, sentendo il profumo del taglio dei tassi, aveva guadagnato il 2%. E ieri un nuovo consolidamento: +1,66%. Nella Borsa di Zurigo l'impatto è stato ancora più modesto +0,39%. Anche qui gli operatori avevano già scontato i valori della Italombillare. Ma, parallelamente alle prime indiscrezioni che arrivavano dalla Germania è tornata l'euforia. Conclusione: l'indice Mib chiude a quota 1.100 (il 10% in più rispetto all'inizio dell'anno) con scambi per oltre 300 miliardi e un rialzo dell'1,48%. In pratica Piazza Affari ieri si è riportata ai livelli del 2 giugno '92, prima che iniziasse la tempesta monetaria. Il settore che ha trascinato la corsa è stato quello degli assicurativi (+11,5%) con l'estero, soprattutto ad acquistare a piene mani. Seguono dai cementieri (+12,8%) e dai carti (+10,10%). La spia del

De Benedetti: «Insufficiente». Reviglio: «Bene» e Barucci sorride L'Europa tira un sospiro di sollievo Londra: «Dovevano agire prima»

Molti sospiri di sollievo e qualcuno che dice: «Era ora». Le reazioni al taglio dei tassi tedeschi, in Europa e in Italia, nel complesso sono positive. Il governo francese: «Un passo nella direzione giusta». Quello inglese: «Dovevano intervenire prima». Delors: «Un buon segnale». De Benedetti: «Insufficiente ma incoraggiante». Reviglio: «Bene». Guarino: «È segno che c'è la recessione anche lì».

ALESSANDRO GALIANI

ROMA. Soddissazione, sorrisi smaglianti, tanti sospiri di sollievo e anche qualche mugugno. Le reazioni alla decisione della Bundesbank di tagliare il tasso di sconto e quello lombard, rimbalzano per tutta Europa.

«L'allentamento monetario - dice il ministro dell'economia francese, Michel Sapin - è un passo nella giusta direzione che contribuirà a riportare la calma nel sistema monetario europeo e sui mercati stranieri in generale». Mano tesa dei francesi, dunque. Più secca, quasi polemica, la reazione di Londra. Il cancelliere dello scacchiere britannico, Norman Lamont, con una punta di veleno, commenta: «È qualcosa che bisognava fare prima». E aggiunge che la Gran Bretagna ha già operato un sostanziale allentamento dei suoi tassi. Insomma, gli inglesi continuano a guardare con sospet-

to alle mosse della Bundesbank e confermano il loro scetticismo sulle sorti dello Sme. Cautela anche da parte di Bruxelles. Il governatore della banca centrale del Belgio, Alfons Verplaetse, ritiene che la riduzione dei tassi tedeschi non sarà sufficiente a calmare le acque turbolente dello Sme. Bisogna attendere e poi vedere. Verplaetse giustifica poi la caduta odiana del franco belga sotto la soglia di intervento con il marco, attribuendola, non a una «debolezza» della propria divisa, ma a «motivi prettamente tecnici».

Nel complesso, comunque, le reazioni degli ambienti politici europei sono sostanzialmente positive. La decisione della Buba per il presidente della commissione europea, Jacques Delors, «è un buon segnale perché arriva in un momento di grande inquietudine e avrà un impatto positivo enorme sui mercati». «È una

decisione ottima - aggiunge - perché, dopo tante settimane di eccessivo nazionalismo delle politiche economiche degli stati membri della Cee, è il primo segnale che va in senso contrario». Secondo Delors, infatti, «c'era assolutamente bisogno di un gesto da parte delle autorità monetarie tedesche». Soddissatto anche il commissario europeo, per i servizi finanziari, Henning Christophersen, per il quale, «è una decisione che può migliorare le possibilità di promuovere la crescita economica e la creazione di posti di lavoro ed è un importante contributo verso il ritorno alla stabilità monetaria in Europa».

E in Italia come si è reagito al calo dei tassi tedeschi? Per il presidente della Olivetti, Carlo De Benedetti, «non è sufficiente, ma è un incoraggiamento in una direzione che proseguirà». Una decisione che poteva essere presa prima? «Sì - dice

te, ovviamente, mentre il ministro del Tesoro, Piero Barucci, si limita a rispondere con un sorriso a 32 denti. Più articolato il giudizio del ministro dell'Industria, Giuseppe Guarino: «È il segnale che anche in Germania c'è la recessione e quindi è necessario che anche l'economia abbia la possibilità di essere rilanciata. Per l'Italia questa decisione determina effetti favorevoli in quanto il tasso tedesco influisce su quel-



Il presidente della Bundesbank Helmut Schlesinger e, sotto, il governatore della Banca d'Italia Carlo Azeglio Ciampi

«Potete ridurre il costo del denaro di due punti percentuali nei prossimi mesi». L'Abi dice sì, ma inizia solo a metà Austria, Finlandia e Belgio seguono la Germania. L'Europa spera di avere un'arma in più contro speculazione e recessione

Braccio di ferro tra Bankitalia e banche

Austria, Finlandia e Belgio seguono la Bundesbank. L'Europa spera di essersi messa al riparo da nuove tempeste valutarie. Ma è la profondità della recessione a richiedere misure più coraggiose: manovre monetarie con il contagocce hanno un effetto prevalentemente psicologico. Bankitalia chiede alle banche di raddoppiare la riduzione del costo del denaro. La risposta è un «sì», ma a metà.

ANTONIO POLLIO SALIMBINI

ROMA. È il giorno della speranza. L'ammorbidimento della Bundesbank farà risorgere la Germania e l'Europa dalle ceneri del pessimismo? La strategia dei piccoli passi per recuperare terreno dopo la crisi valutaria e strappare le unghie alla grande recessione produrrà risultati tangibili e quando? Il caso americano è il sotto gli occhi di tutti: per un anno e mezzo la banca centrale statunitense ha progressivamente diminuito il costo del denaro oggi vicino allo zero e i risultati sono arrivati appunto dopo un anno e mezzo di lacrime e sangue. C'è da dire che la condizione dell'Europa è così compromessa che l'impatto psicologico può avere un effetto sorprendente rispetto a quanto l'esperienza recente fa-

rebbe ritenere. La cosa certa è che la mossa della Bundesbank rimette in movimento una situazione stagnante in Europa di fronte al rapido movimento dell'economia e della politica americana e di fronte ad un Giappone che proprio ieri ha deciso di abbassare il costo del denaro dal 3,25 al 2,5%. Restare indietro sui tassi di interesse significherebbe allontanare l'uscita dalla recessione e avvicinare il rischio di essere presto inondati da merci a basso costo. Questa ragione di politica economica esterna, dunque, è stata per la Buba altrettanto decisiva delle ragioni interne.



stralizzati sulle strategie per la crescita economica. Il Giappone ha sì abbassato il tasso di sconto per reagire alla depressione, ma questa «favorevole» contestabilmente gli esportatori», ha commentato un analista finanziario londinese che lavora a Tokyo. Se il governo liberaldemocratico non schiuderà il blocco alle importazioni, il grande litigio continuerà.

L'attenzione dei mercati è puntata più sulla diminuzione di mezzo punto percentuale del tasso Lombard che sul tasso di sconto ufficiale tedesco. E infatti il prezzo del denaro che le banche pagano alla Bundesbank quando hanno bisogno di un credito urgente a breve termine a fornire la base delle convenienze e delle aspettative. Una grande Europa sui mercati comunque non c'è. Austria, Finlandia e Belgio hanno seguito i tedeschi con tassi che oscillano tra il 7,50 e l'8,75%. La Francia esulta. Per Bérégovoy e Mitterrand è un giorno di speranza doppia: lo sblocco della Bundesbank rende meno onerosa e più praticabile la difesa del franco allineato al marco, evita ai socialisti l'onta della fluttuazione prima delle elezioni di marzo, ma non farà certo diminuire in

tempo politicamente utile i disoccupati né farà vendere più merci francesi in Europa. Il centrodestra ha sempre un buon argomento in mano: per salvarsi dal malcontento, il governo socialista ha dato l'impressione di aver chiesto una mano ai tedeschi dimostrando così da che parte spinge l'asse europeo. Scetticismo in Belgio, Londra polemica. Al massimo le tensioni monetarie in Europa possono ora vivere un periodo di bonaccia a meno che la banca centrale tedesca abbia perduto un po' della sua autonomia e cominciato a non fidarsi più nemmeno della Bundesbank quale ancora di stabilità. Ma è una ipotesi improbabile. Il presidente Schlesinger ha agito al termine di un lungo braccio di ferro con il cancelliere Kohl, con i partner europei e anche al termine di scontri nel direttorio se è vero come si vocifera a Francoforte che sia lui che il suo vice Tietmayer sono stati messi in minoranza dai falchi per ben due volte proprio sulla diminuzione dei tassi di interesse. Ma non si è lasciato sedurre da quanti chiedevano una manovra più sostanziosa. Lo Sme non sarà più forte di prima: la sterlina

I TASSI NEL MONDO

PAESE	SCONTO	DATA
ITALIA	11,50	04/02/93
GERMANIA	8,00	04/02/93
FRANCIA	9,10	12/11/92
GB	6,00	26/01/93
USA	3,00	27/07/92
GIAPPONE	2,50	04/02/93
BELGIO	7,50	07/01/93
OLANDA	7,50	07/01/93
SPAGNA	12,50	16/07/92
SVIZZERA	5,50	07/01/93

Ciampi sa che il ribasso dei tassi tedeschi non avrà effetti macroeconomici significativi nel breve periodo e dunque gli spazi per diminuire il costo del denaro devono essere trovati in Italia attraverso la disciplina del settore pubblico, dei ministeri che devono tagliare le spese, dei salari che devono continuare a crescere in linea (spesso sotto) con l'inflazione. E allora ha deciso di riprendere l'azione che gli inglesi chiamano *moral suasion*, cioè un'opera di persuasione tra gentiluomini. In realtà si tratta di uno strumento che dura da un paio di mesi e non ha prodotto grandi risultati. Ieri, i banchieri del vertice della banca centrale (Dini, Padoa-Schioppa e Fazio) hanno incontrato gli amministratori de-

legati e i direttori generali dei maggiori istituti di credito e hanno detto loro che il sistema bancario italiano è in grado di ridurre complessivamente di due punti il costo del denaro alla clientela nei prossimi mesi. Le banche sono caute, sanno di avere in mano un argomento forte: il sostegno dato al Tesoro nella sottoscrizione di Titoli di Stato. Tancredi Bianchi, il presidente della Abi, ha risposto che le sofferenze bancarie sono aggravate dalla recessione, che il costo del personale è eccessivo e le norme anticicliche sono sacrosante ma costose. Il compromesso sta nella riforma della riserva obbligatoria che dovrà essere diminuita da qualche settimana dal Tesoro. Solo allora le banche potrebbero muoversi.