

Economia & lavoro

BORSA
In rialzo
Mib a 1242 (+0,40%)

LIRA
Bene in Europa
Marco a quota 928

DOLLARO
In netto rialzo
In Italia 1615 lire

Estenuante giornata di colpi di scena ieri per lo scacchiere monetario: vertici politici e riunioni d'emergenza nelle capitali di mezza Europa

Cinque monete su otto sotto torchio. Tengono lira e sterlina. Braccio di ferro tra Francia e Germania. Riallineamento nel week-end?

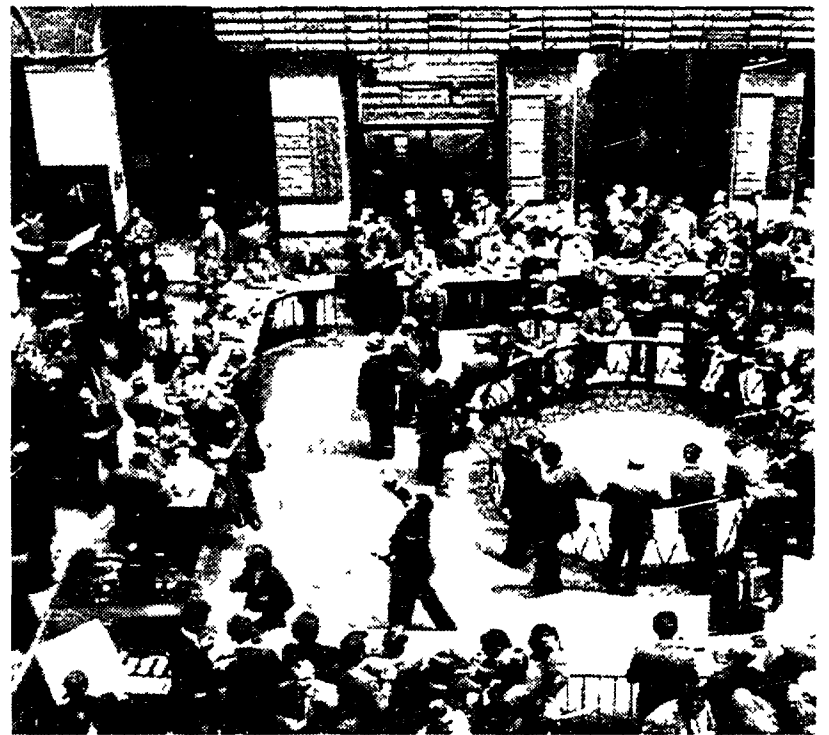
Lo Sme a pezzi, Europa alle corde

Ore 8, attacco al franco. Banche centrali allo sbaraglio

ROMA. Lo Sme a pezzi sotto i colpi di una speculazione che, rinvigita dalla manovra-truffa sui tassi della Bundesbank, ha messo sotto torchio cinque monete su otto facendole capitolare ai minimi sul marco, oltre le soglie stabilite. È stata una lunga giornata piena di colpi di scena, di riunioni d'emergenza concitate, di vertici politici e monetari a Parigi, Madrid, Copenhagen, Bruxelles. Ormai non ci sono più dubbi: non basterà le difese delle banche centrali guidate dalla Bundesbank a impedire il collasso finale dello Sme, occorre una decisione politica del 12. L'ultima sfida per la sopravvivenza dello Sme è cominciata alle prime battute delle contrattazioni sotto il franco francese e via via tutte le monete eccetto la coppia lira-sterlina (fuori dallo Sme), il marco, il fiorino olandese e la punt irlandese. Il franco è sceso subito sotto la soglia minima prevista dalla parità con il marco, quota 3.4305. Le banche centrali sono intervenute subito, Bundesbank in testa, a soccorrere ora

l'una ora l'altra moneta. È stato un inseguimento lunghissimo, difficilissimo e costoso. Si calcola che le banche centrali abbiano speso ieri circa 17 miliardi di dollari (27.200 miliardi di lire) per tornare al punto di partenza, con la paura che lunedì si scatenino i colpi finali. La Francia non ha aumentato i tassi di interesse e si è affidata all'azione sui mercati. La Bundesbank ha finanziato le difese per la parte. Continuerà a farlo se continuerà la tempesta continuerà? I capitali si sono diretti verso il dollaro, l'oro (salito a 400 dollari per oncia con un guadagno di 8 dollari), la sterlina e la lira. A metà pomeriggio quest'ultima quotava 927,928 per marco e 1618 sul dollaro contro 931,50 e 1597,52 di ieri. I mercati si aspettano che il franco francese, la corona danese e la peseta si svalutino o che lo Sme venga sospeso per qualche tempo. Ciò permetterebbe una discesa generalizzata dei tassi per questo motivo le Borse europee, eccetto Francoforte sono state spinte da una brezza

defonca (i titoli italiani sono andati alle stelle con un massimo al Life londinese di 106,36 del future sui Btp. Il Mib a cinque anni ha raggiunto il massimo di 105,50). In serata il franco ha sfondato di nuovo la soglia limite dello Sme riportandosi a 3.4320-3.4330 per marco. La Spagna ha chiesto una riunione immediata del comitato monetario Cee per salvare lo Sme, ma non ha ottenuto risposta. Le misure possibili vanno dall'ampliamento delle bande di oscillazione (dal 6 all'8-9%) rispetto alle parità centrali con il marco alla sospensione dello Sme passando alla svalutazione del franco francese. La prima è probabilmente troppo debole, la seconda rappresenterebbe una sconfitta per tutti di cui nessuno vuole assumersi né la responsabilità né il rischio, la terza implicherebbe le dimissioni di Balladur. Ovvero che nessuno (tranne il Belgio che lo ha fatto ieri) voglia aumentare i tassi di interesse e che la Bundesbank intenda cambiare improvvisamente marcia



Divisi da una sfida d'altri tempi

RENZO STEFANELLI

Una alla volta le principali valute del Sistema Monetario Europeo hanno dovuto lasciare l'accordo di cambio. Ogni volta è stato chiesto e negato, il riallineamento cioè un accordo sul cambio medio ritenuto prossimo alla reale posizione di ciascun paese. Il caso del franco, però è un po' diverso. Si poteva obiettare a italiani, inglesi, francesi di avere una condotta di politica poco conciliante alla coesistenza necessaria all'esistenza dello Sme. Nel caso del franco è l'opposto, l'inflazione è del 3% in Francia contro il 4,2% in Germania. Il governo di Parigi ha varato proprio tre mesi fa una spettacolare riduzione delle spese ed un prestito nazionale che ha trasformato 110 miliardi di franchi da impieghi speculativi a breve in un prestito poliennale. La bilancia con l'estero della Francia è in attivo. L'onere di questa dura deflazione è ricaduto interamente sull'occupazione: la disoccupazione è più elevata in Francia che in Germania. Martedì ci sarà un vertice tra i due paesi e la vigilia è di attesa. Che cosa pensi la Bundesbank a questo punto è chiaro dalle parole del presidente della Banca centrale della Saar e della Renania-Palatinato. «Se tutti lo vogliono lo

costante intervento a suon di valute la speculazione sarebbe già trionfante. Le monete sono sempre ai limiti». «Colpa vostra», parola di Bundesbank. Tra il ribasso dei tassi d'interesse ufficiali e il sostegno sui mercati delle monete deboli, Schlesinger ha scelto il secondo. Nel direttorio di Francoforte ci sono state le solite polemiche con i banchieri del Länder più cocciuti nella difesa delle posizioni più intransigenti. Il ministro delle finanze tedesche ribadisce che nulla è cambiato sui rapporti tra Francia e Germania. «Le attuali parità tra le due valute sono pienamente in linea con i fondamentali economici». Cooperazione piena. A metà giornata, da Francoforte il membro del direttivo Wilhelm Gaddum cerca di raffreddare. «Porteremo il tasso di mercato sotto il livello del tasso di sconto». Sotto il 6,5%. Fidejussore. Obiettivo dimostrare che la Buba non è poi così insensibile ai problemi altrui. In realtà ciò che sta succedendo sui mercati è lo specchio fedele del mutamento nelle relazioni franco-tedesche. Martedì ci sarà un vertice tra i due paesi e la vigilia è di attesa. Che cosa pensi la Bundesbank a questo punto è chiaro dalle parole del presidente della Banca centrale della Saar e della Renania-Palatinato. «Se tutti lo vogliono lo

rdi) la riduzione delle coperture assicurative in caso di malattia e disoccupazione. L'aumento della pensione. Proprio ieri un rapporto dei consiglieri economici del governo tedesco ha chiesto altri tagli alla spesa sociale, quelli attuali essendo «volto un inizio». La forza del marco coltivata con tanta incuria delle conseguenze per l'Europa, non produce rose e fiori nemmeno in Germania. Non rivede il mercato interno per i tedeschi e tutti quelli che partecipano dall'estero. Il marco più forte come valuta internazionale ed una economia europea più debole. Paesi come l'Italia e la Spagna, impegnati in uno sforzo di risarcimento, non hanno nemmeno le alternative del franco, sono ormai costretti a prolungare la fluttuazione della moneta ed accettare un ulteriore deprezzamento. Il costo della deflazione diventa più grande. Gli equilibri sociali dell'Europa in certi casi anche quelli politici - sono scossi da una manovra monetaria che sfugge ad ogni possibilità di trattativa e concertazione politica. Questa alla fine si rivela la grande debolezza degli accordi di Maastricht. Va bene infatti, l'autonomia delle istituzioni monetarie. Bene un forte impegno a ricercare un ventaglio di stabilizzazione monetaria. Assurdo invece, che l'operato del banchiere centrale - quello di singoli paesi - come una eventuale espressione europea - sfugga ad ogni procedura di esame politico collettivo. La Commissione di Bruxelles il Parlamento Europeo così baldanzosi nel disegnare future, assistono impotenti alla distruzione di quel poco che è stato costruito negli ultimi dieci anni. Questa impotenza delle istituzioni europee è il dato da correggere perché quello a cui assistiamo c'è ancora una sfida d'altri tempi fra interessi nazionali.

L'orologio d'Europa è tornato rapidamente indietro. Per il momento le sue lancette ai giorni bollenti di metà settembre quando tutti, governi e banchieri centrali, vennero travolti dalla speculazione. Stessi brividi sulla schiena di ministri e banchieri centrali che non riescono a fermare il capotombolo delle loro monete. Stessa atmosfera nerofumo sul lunedì successivo. Stesso pessimismo sulle proprie capacità di arginare i successivi futuri. Stesse accuse: tutti contro la Bundesbank, il Bundesbank contro tutti. Unica differenza: la Francia della lira e della sterlina del terzo atto della grande guerra della speculazione contro il sistema monetario europeo.

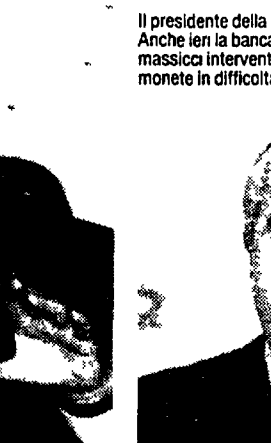
L'incubazione. La giornata non comincia alle 8 del mattino, comincia cinque ore prima a Parigi: palazzo Matignon. Il primo ministro francese Balladur ha convocato il ministro dell'economia, direttore del Tesoro e banchiere centrale. Che cosa si dicano è ormai chiaro: la Francia non svaluta, ma non alza i tassi di interesse per difendere il franco per far piacere ai tedeschi. Cercherà di sfuggire alla trappola sperando che la Bundesbank continui a finanziare la difesa del franco e della corona danese, il fronte molle di uno Sme ormai a pezzi. Cercherà di affidarsi alle insensate dichiarazioni del primo ministro Balladur che ha fatto del franco allineato al marco la colonna portante della sua politica interna ed estera. Il paradosso è che l'industria francese è più competitiva dell'industria tedesca, l'inflazione è più bassa di quella tedesca e la Francia deve tenere lo stesso tasso di interesse per difendere il franco.

Antonio Pollio Salimbene. Attorno alle 11, improvvisamente la Banca di Francia interrompe gli interventi di sostegno del franco quando questo ha raggiunto la soglia minima e superato dello Sme (3.4305 per marco). Venti minuti di silenzio. La moneta la guadagna subito grazie alla droga versata dalla Bundesbank che continua a difendere la parità. Non basterà. A Madrid c'è una riunione d'emergenza delle autorità monetarie. La Spagna comincia a battere in testa e sta preparando la sua richiesta ufficiale agli altri. Si deve rinunciare al comitato monetario della Cee per prendere una decisione sui cambi, così non si può procedere oltre. Vertice straordinario a Parigi, Balladur va da Mitterrand. Tra i due non c'è contrasto politico sulla linea da tenere, d'altra parte Balladur sta seguendo esattamente la politica monetaria del suo predecessore socialista e questo lo dice lunga sui paradossi degli schieramenti. «Continuano ovviamente a sostenere il franco», afferma il presidente del comitato monetario della Cee. Il ministro delle finanze tedesche ribadisce che nulla è cambiato sui rapporti tra Francia e Germania. «Le attuali parità tra le due valute sono pienamente in linea con i fondamentali economici». Cooperazione piena. A metà giornata, da Francoforte il membro del direttivo Wilhelm Gaddum cerca di raffreddare. «Porteremo il tasso di mercato sotto il livello del tasso di sconto». Sotto il 6,5%. Fidejussore. Obiettivo dimostrare che la Buba non è poi così insensibile ai problemi altrui. In realtà ciò che sta succedendo sui mercati è lo specchio fedele del mutamento nelle relazioni franco-tedesche. Martedì ci sarà un vertice tra i due paesi e la vigilia è di attesa. Che cosa pensi la Bundesbank a questo punto è chiaro dalle parole del presidente della Banca centrale della Saar e della Renania-Palatinato. «Se tutti lo vogliono lo

costante intervento a suon di valute la speculazione sarebbe già trionfante. Le monete sono sempre ai limiti». «Colpa vostra», parola di Bundesbank. Tra il ribasso dei tassi d'interesse ufficiali e il sostegno sui mercati delle monete deboli, Schlesinger ha scelto il secondo. Nel direttorio di Francoforte ci sono state le solite polemiche con i banchieri del Länder più cocciuti nella difesa delle posizioni più intransigenti. Il ministro delle finanze tedesche ribadisce che nulla è cambiato sui rapporti tra Francia e Germania. «Le attuali parità tra le due valute sono pienamente in linea con i fondamentali economici». Cooperazione piena. A metà giornata, da Francoforte il membro del direttivo Wilhelm Gaddum cerca di raffreddare. «Porteremo il tasso di mercato sotto il livello del tasso di sconto». Sotto il 6,5%. Fidejussore. Obiettivo dimostrare che la Buba non è poi così insensibile ai problemi altrui. In realtà ciò che sta succedendo sui mercati è lo specchio fedele del mutamento nelle relazioni franco-tedesche. Martedì ci sarà un vertice tra i due paesi e la vigilia è di attesa. Che cosa pensi la Bundesbank a questo punto è chiaro dalle parole del presidente della Banca centrale della Saar e della Renania-Palatinato. «Se tutti lo vogliono lo

costante intervento a suon di valute la speculazione sarebbe già trionfante. Le monete sono sempre ai limiti». «Colpa vostra», parola di Bundesbank. Tra il ribasso dei tassi d'interesse ufficiali e il sostegno sui mercati delle monete deboli, Schlesinger ha scelto il secondo. Nel direttorio di Francoforte ci sono state le solite polemiche con i banchieri del Länder più cocciuti nella difesa delle posizioni più intransigenti. Il ministro delle finanze tedesche ribadisce che nulla è cambiato sui rapporti tra Francia e Germania. «Le attuali parità tra le due valute sono pienamente in linea con i fondamentali economici». Cooperazione piena. A metà giornata, da Francoforte il membro del direttivo Wilhelm Gaddum cerca di raffreddare. «Porteremo il tasso di mercato sotto il livello del tasso di sconto». Sotto il 6,5%. Fidejussore. Obiettivo dimostrare che la Buba non è poi così insensibile ai problemi altrui. In realtà ciò che sta succedendo sui mercati è lo specchio fedele del mutamento nelle relazioni franco-tedesche. Martedì ci sarà un vertice tra i due paesi e la vigilia è di attesa. Che cosa pensi la Bundesbank a questo punto è chiaro dalle parole del presidente della Banca centrale della Saar e della Renania-Palatinato. «Se tutti lo vogliono lo

costante intervento a suon di valute la speculazione sarebbe già trionfante. Le monete sono sempre ai limiti». «Colpa vostra», parola di Bundesbank. Tra il ribasso dei tassi d'interesse ufficiali e il sostegno sui mercati delle monete deboli, Schlesinger ha scelto il secondo. Nel direttorio di Francoforte ci sono state le solite polemiche con i banchieri del Länder più cocciuti nella difesa delle posizioni più intransigenti. Il ministro delle finanze tedesche ribadisce che nulla è cambiato sui rapporti tra Francia e Germania. «Le attuali parità tra le due valute sono pienamente in linea con i fondamentali economici». Cooperazione piena. A metà giornata, da Francoforte il membro del direttivo Wilhelm Gaddum cerca di raffreddare. «Porteremo il tasso di mercato sotto il livello del tasso di sconto». Sotto il 6,5%. Fidejussore. Obiettivo dimostrare che la Buba non è poi così insensibile ai problemi altrui. In realtà ciò che sta succedendo sui mercati è lo specchio fedele del mutamento nelle relazioni franco-tedesche. Martedì ci sarà un vertice tra i due paesi e la vigilia è di attesa. Che cosa pensi la Bundesbank a questo punto è chiaro dalle parole del presidente della Banca centrale della Saar e della Renania-Palatinato. «Se tutti lo vogliono lo



Il primo ministro francese Edouard Balladur: il suo futuro politico dipende dalla Bundesbank a meno che non decida una svolta di 180 gradi della sua politica monetaria, abbandonando le vele di un franco forte

Il presidente della Bundesbank Helmut Schlesinger. Anche ieri la banca centrale tedesca ha effettuato massicci interventi sui mercati a sostegno delle monete in difficoltà



Germania: tasso di sconto invariato. Sme reggerà. Non può essere una decisione presa solo dal governo tedesco, secondo il quale ogni paese è altrettanto libero di aumentare i tassi. Una stretta creditizia ha già dimostrato di essere una valida difesa temporanea. Ecco il punto: la Germania non ha alcuna intenzione di rivalutare, né di autosostenersi dallo Sme solo perché le difficoltà dello Sme dipendono dai deficit e dall'inflazione tedesca due volte più alta di quelle francese e belga e quattro volte rispetto a quella danese. La Francia dal canto suo non può alzare i tassi di interesse per un motivo economico (la recessione) e un motivo politico (Balladur è diventato primo ministro promettendone la discesa). Il franco resta così legato mani e piedi alle scelte della Bundesbank. Tutti al mare. Ciò che resta dello Sme è al collasso. Sembra la cronaca di una morte annunciata applicata ai cambi. Morte annunciata dieci mesi fa. Le ipotesi di riallineamento di franco francese e marco si fanno più insistenti, tutti smentiscono Op-

Asta dei Btp 5.000 miliardi collocati, in calo i rendimenti

ROMA. Nonostante il taglio di un punto (dall'11 al 10%) del rendimento nominale, scendono di poco i rendimenti netti delle nuove emissioni di Btp triennali e quinquennali a fronte di una domanda molto sostenuta. I Btp triennali hanno visto il rendimento netto passare dall'8,54 per cento di metà luglio all'8,34% mentre quelli quinquennali scendono dall'8,86 all'8,67%. Per quanto riguarda in particolare i Btp con scadenza primo agosto 1996, a fronte di un offerta di 2.000 miliardi, le richieste degli operatori hanno raggiunto i 5.120 miliardi, e il prezzo di aggiudicazione è risultato pari a 101,50 lire ogni cento lire di valore nominale. Per i Btp quinquennali con scadenza primo agosto 1998, le richieste (4.396 miliardi) hanno ampiamente superato l'offerta (3.000 miliardi) mentre il prezzo di aggiudicazione è stato pari a 101,05 lire

COMPAGNIA ASSICURATRICE LAVORO E PREVIDENZA	
LAVORO	
Gestione speciale Lavoro	
Composizione degli investimenti	
Categorie di attività	al 31/03/93 % al 30/06/93 %
Titoli emessi dallo Stato	L. 16.874.782.500 66,25 L. 16.596.542.500 66,68
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 7.849.296.500 31,75 L. 10.755.412.500 39,32
Totale	L. 24.724.079.000 100,00 L. 27.352.255.000 100,00

PREVIDENZA	
Gestione Speciale Previdenza	
Composizione degli investimenti	
Categorie di attività	al 31/03/93 % al 30/06/93 %
Titoli emessi dallo Stato	L. 2.441.500.000 59,42 L. 4.498.910.000 72,96
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 1.587.600.000 40,58 L. 1.657.400.000 27,04
Totale	L. 4.108.900.000 100,00 L. 6.156.310.000 100,00

PREVIDENZA	
Gestione Speciale Previdenza	
Polizze Collettive	
Composizione degli investimenti	
Categorie di attività	al 31/03/93 % al 30/06/93 %
Titoli emessi dallo Stato	L. 3.041.530.000 66,89 L. 6.105.423.300 80,22
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 1.506.437.500 33,11 L. 1.305.277.500 19,78
Totale	L. 4.547.967.500 100,00 L. 7.410.690.800 100,00

nerci ancorati ad un sistema di cambi fissi e non c'è nulla che indichi dei vantaggi in un sistema di cambi flessibili. Gli speculatori, se la ridono ed Erik Hofmeyer vorrebbe essere nei pancri degli italiani e degli inglesi che, dopo aver perso denaro e faccia a settembre, oggi sono tranquillissimi. Comunque, è il caos. Un lungo e durissimo braccio di ferro per vedere chi la spunta. Il Belgio aumenta il tasso centrale dall'8,50 al 9,50%, il tasso di emergenza dal 12 al 13%. Dilemma una voce malefica. «Questa è l'ultima giornata dello Sme». Più che malefica è realistica. Lo speculatore. Toma George Soros, finanziere americano di origine ungherese che aveva firmato la vittoria sulla sterlina a settembre. Dieci giorni fa aveva detto che non c'era ragione di vendere franchi perché la Francia ha il bilancio pubblico a posto e l'inflazione bassa al contrario della Germania, unico paese europeo in cui l'uno e l'altra continuano a peggiorare. Adesso Soros ha cambiato idea. «Non mi sento più vincolato a quelle dichiarazioni», ha scritto in un comunicato stampa diramato da New York. «È futile tentare di proteggere il sistema monetario europeo astenendosi dal contrattare sulle valute quando l'ancora del sistema, la Bundesbank, agisce senza guardi per gli interessi degli altri membri». Benzina sul fuoco. La Francia svalutata?

Vola l'export extra-Cee in giugno. Aumenta del 26,4%. ROMA. Boom dell'export italiano verso i paesi extra Cee in giugno. Le esportazioni hanno raggiunto i 10.174 miliardi, con un aumento del 26,4% rispetto al giugno '92, le importazioni, pari a 8.562 miliardi, sono invece cresciute solo dell'1,8%. Il saldo attivo è dunque pari a 1.612 miliardi per effetto dei 1.384 miliardi di deficit per i prodotti energetici e dei 2.996 miliardi di attivo per le altre merci. Nel giugno '92 si era invece registrato un deficit di 362 miliardi. Nel periodo gennaio-giugno '93 le importazioni da paesi terzi sono ammontate a 53.818 miliardi di lire (+8,4% rispetto al primo semestre '92), le esportazioni a 58.045 miliardi (+30,3%), dunque, un saldo commerciale attivo di 4.227 miliardi contro un deficit di 5.108 miliardi dello stesso periodo '92. Nel trimestre aprile-giugno l'export è cresciuto del 36% e l'import del 7%. In peggioramento appare il saldo del comparto energetico il cui passivo è salito a fine giugno a 1.267 miliardi. In giugno tutti i comparti hanno contribuito all'attivo della bilancia commerciale, eccetto agricoltura e industria alimentare per i quali si è registrata complessivamente una flessione - a metà del 1993 - del 10%. Balzo in avanti per i minerali ferrosi (+4,3%), dell'industria manifatturiera (più 40%), dei prodotti metalmeccanici (più 35%), in aumento sensibile le esportazioni dei mezzi di trasporto (più 37%). Sul fronte dell'import, gli incrementi maggiori riguardano la chimica, con un aumento del 12%. Migliora il saldo con Usa e paesi asiatici, mentre peggiora quello con i paesi dell'Est, l'area Opec e il Giappone. Per il ministro del Commercio con l'estero Paolo Baratta, i risultati offrono motivi di ottimismo per una ripresa dell'economia italiana, ma manifestano anche la tendenza a un progressivo spostamento dell'export le imprese nazionali anche per effetto della svalutazione, cercano maggiori spazi sui nuovi mercati.

Vola l'export extra-Cee in giugno. Aumenta del 26,4%. ROMA. Boom dell'export italiano verso i paesi extra Cee in giugno. Le esportazioni hanno raggiunto i 10.174 miliardi, con un aumento del 26,4% rispetto al giugno '92, le importazioni, pari a 8.562 miliardi, sono invece cresciute solo dell'1,8%. Il saldo attivo è dunque pari a 1.612 miliardi per effetto dei 1.384 miliardi di deficit per i prodotti energetici e dei 2.996 miliardi di attivo per le altre merci. Nel giugno '92 si era invece registrato un deficit di 362 miliardi. Nel periodo gennaio-giugno '93 le importazioni da paesi terzi sono ammontate a 53.818 miliardi di lire (+8,4% rispetto al primo semestre '92), le esportazioni a 58.045 miliardi (+30,3%), dunque, un saldo commerciale attivo di 4.227 miliardi contro un deficit di 5.108 miliardi dello stesso periodo '92. Nel trimestre aprile-giugno l'export è cresciuto del 36% e l'import del 7%. In peggioramento appare il saldo del comparto energetico il cui passivo è salito a fine giugno a 1.267 miliardi. In giugno tutti i comparti hanno contribuito all'attivo della bilancia commerciale, eccetto agricoltura e industria alimentare per i quali si è registrata complessivamente una flessione - a metà del 1993 - del 10%. Balzo in avanti per i minerali ferrosi (+4,3%), dell'industria manifatturiera (più 40%), dei prodotti metalmeccanici (più 35%), in aumento sensibile le esportazioni dei mezzi di trasporto (più 37%). Sul fronte dell'import, gli incrementi maggiori riguardano la chimica, con un aumento del 12%. Migliora il saldo con Usa e paesi asiatici, mentre peggiora quello con i paesi dell'Est, l'area Opec e il Giappone. Per il ministro del Commercio con l'estero Paolo Baratta, i risultati offrono motivi di ottimismo per una ripresa dell'economia italiana, ma manifestano anche la tendenza a un progressivo spostamento dell'export le imprese nazionali anche per effetto della svalutazione, cercano maggiori spazi sui nuovi mercati.