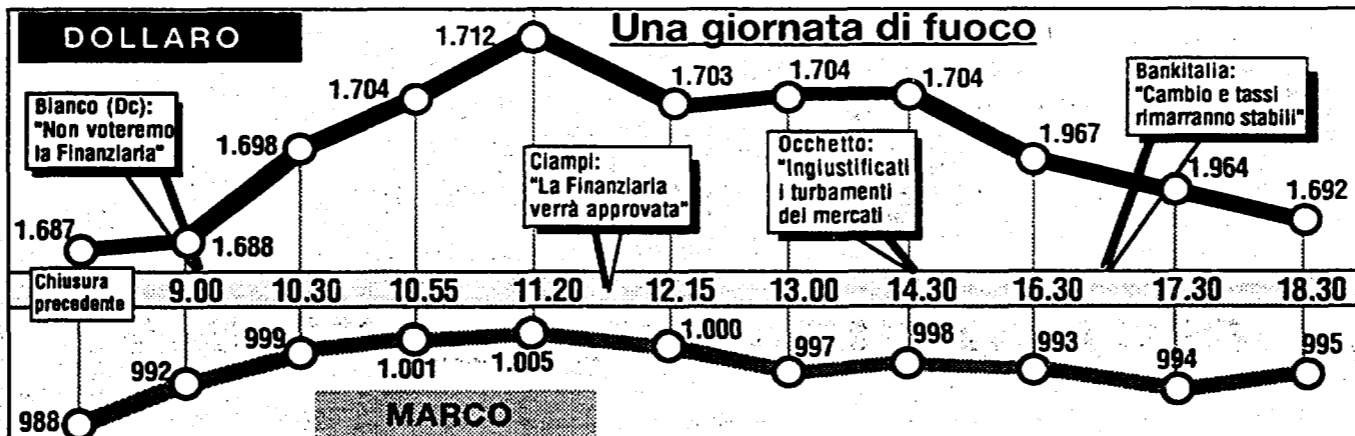


# Lo scontro politico



Ondata di sfiducia. Il primo «splash» a Londra. Si teme la disfatta della Finanziaria. Lieve ripresa in serata



# Bilancia pagamenti: ottobre è rosso Ma il 1993 è ancora positivo

ROMA. Bilancia dei pagamenti in «rosso» per 2.920 miliardi di lire in ottobre ma ancora in «nero» nei primi dieci mesi dell'anno: 1.960 miliardi contro il saldo negativo di 48.948 miliardi dello stesso periodo del 1992. Il risultato negativo della bilancia dei pagamenti nel mese scorso giunge dopo un risultato molto positivo a settembre (saldo attivo di 7.689 miliardi) ed è dovuto soprattutto alle partite correnti che hanno segnato un disavanzo di 3.916 miliardi contro l'attivo di 515 miliardi dello stesso mese del 1992 mentre i movimenti di capitale (saldo positivo di 9.550 miliardi di un anno fa) sono in «nero» per 996 miliardi contro i 10.026 miliardi di settembre.

# Un siluro dalla Dc e la lira affonda

## Marco oltre quota mille, dollaro in fuga. Poi la risalita

Secondo k.o. sui mercati. Marco a quota 1005-6, dollaro a 1712, titoli in ribasso. Faticosa, minima risalita dopo una catena di messaggi di rassicurazione. Lunga mattina piena di tensione e di voci. A Londra si aspetta l'uscita dei ministri dc dal governo e i «futuri» perdono una lira. È l'azione delle lobby democristiane contro la finanziaria a fornire la miccia. Bruciati in Borsa 6900 miliardi -2,67%.

to si è dimezzato dopo una seduta campale e il decennale ha resistito a 111.20-40 lire. Contrariamente ad altre giornate nere, però, questa volta gli scambi sono stati enormi: volume record di centomila lotti. Il via allo sganciamiento è stato generalizzato. Ci vuol altro per invertire l'onda. Gli investitori italiani e internazionali chiedono garanzie che gli impegni presi dal governo Ciampi vengano mantenuti. Secondo lo staff della banca d'affari americana Lehman Brothers di Londra in caso contrario non mancheranno reazioni esagerate. Più esagerate delle attuali. A nulla serve ricordare che i «fondamentali» italiani non sono poi così drammatici. Nella City si continua a mormorare che in fondo la lira comincia a essere sottovalutata, ma ciò non impedisce ai suoi affaristi di guadagnare incrementando ulteriormente il deprezzamento. La previsione è che il mercato resterà volatile fino a primavera.



# La Finanziaria «inciampa» sul gettito Ici

Sulla impervia strada della Finanziaria non c'è solo la rivolta dei depressi «peones» democristiani. Mentre la Camera inizia l'esame della manovra, torna in ballo il buco di 1.500 miliardi nel gettito Ici, che rischia di aprire una voragine nei finanziamenti ai Comuni. E forse l'effetto dei tagli alla spesa sanitaria è stato sovrastimato. Allarme per i conti Inps: la recessione allarga il deficit '94 di 3mila miliardi.

ROBERTO GIOVANNINI

ROMA. La commissione Finanze di Montecitorio - che ha dato parere favorevole sulla manovra - ha chiesto al governo «di provvedere a compensare le minori entrate Ici con un corrispondente incremento del fondo ordinario per i Comuni». Ma non sarà così semplice individuare queste risorse (1500-1600 miliardi subito, altri 500 a febbraio, quando si faranno i conti finali del gettito Ici), e i tecnici del governo stanno alacramente lavorando. Il ministro delle Finanze Franco Gallo ha escluso ancora una volta il ricorso a nuove tasse, così come l'ipotizzato aumento del fondo negativo, i fondi negativi - ha detto il sottosegretario al Tesoro Sergio Coloni - sono già a quota 6.700 miliardi. Siamo ormai alla fine dell'anno, e i problemi bisogna affrontarli.

ANTONIO POLLIO SALIMBINI

ROMA. Fuga dalla lira. Secondo un copione percorso cento volte e con tutti gli ingredienti del caso: panico, cioè corsa a vendere speculando tutti insieme appassionatamente sull'avvicinamento della lira e dei titoli di stato; voci incontrollate e incontrollabili che durano questa volta per troppo tempo; anche una specie di gara a suon di comunicati anti-speculatori. Alla fine, lira, titoli e Borsa contano le perdite. Tante perdite. A Piazzafarina, che ha chiuso a quota 2,67%, sono stati bruciati 6900 miliardi. Il dollaro ha volato alto fino a 1712 lire, il marco ha sfondato le mille lire aggiungendone altre 5-6. Il dollaro è ai massimi sulla lira da otto anni, ma anche la sterlina. Le perdite sono nei confronti delle altre maggiori monete europee. Alle 14.15 il conto: 17 punti sul dollaro, 10 sul marco, 16 sull'Ecu, 27 sulla sterlina, 12 sul franco svizzero, 3 soli sul franco francese. I titoli di stato piazzati a Londra sono andati allo sbaraglio. Ufficialmente Bankitalia non è intervenuta, ma ha fatto sapere che non abbassa la guardia perché vuole mantenere condizioni ordinarie sui mercati.

# IL CASO

# Gli speculatori all'attacco nel nome degli affari

DARIO VENEZONI

MILANO. Dollaro a 1.700 lire, marco a quota 1.000. I giornali sono pieni di dati sulla nuova crisi della lira. Chi sono questi misteriosi speculatori che vanno all'assalto della nostra moneta? E perché diavolo lo fanno? Che cosa li induce a comportarsi così? E poi: perché ce l'hanno proprio con noi? Marzio Astarita, capo del servizio estero della Cariplo, prenta intanto che non si specula, di norma, «contro» qualcuno, ma «per» qualcosa. In una parola, per guadagnare. Se il mondo vende le lire si può dire che ha meno fiducia nell'Italia? «In generale sì. Ma detto così è un po' troppo semplice. Di certo i risultati delle elezioni, se hanno sorpreso noi, figuriamoci come hanno sorpreso uno straniero. E magari questo straniero aveva comprato titoli di stato italiani diversi mesi fa, quando un Btp valeva 90 lire. Oggi che lo stesso titolo vale 113, 114 lire di fronte all'incertezza della situazione politica egli vende quei titoli e monetizza il guadagno.

Nel momento in cui tanti operatori esteri vendono i titoli di stato italiani e convertono il ricavato nella loro valuta, ecco che vendono lire e comprano marchi, franchi, dollari... Cala la quotazione dei titoli di stato e cala il cambio della lira nei confronti delle altre monete. E quello che sta accadendo in questi giorni. Ma chi concretamente opera sul mercato dei cambi? È un mercato per grandi operatori. Per accedere al servizio sui circuiti telematici - dice Oscar Nava, della Sim Com - il taglio minimo sono 5 miliardi. Non sono affari da piccoli risparmiatori. Sui cambi operano le banche, o le grandi finanziarie internazionali. E con le fluttuazioni di questi giorni c'è chi ha realizzato enormi fortune. «Oppure le ha perse», corregge Nava. «Di certo, aggiunge, destra o sinistra hanno un significato relativo. Quello che preoccupa di queste elezioni è l'instabilità. E niente disturba il mercato più dell'incertezza». Marzio Astarita condivide l'analisi. «Ma non dobbiamo pensare che i comportamenti dei risparmiatori, della gen-

te comune non influenzino il mercato. Quando una famiglia decide di investire una parte dei propri risparmi in un fondo che opera all'estero, o in obbligazioni in valuta, ecco che vende lire per comprare una valuta estera. È l'ammontare del risparmio delle famiglie è complessivamente di tali proporzioni che anche lo spostamento di una piccola percentuale determina fluttuazioni di notevole portata. Oggi, comunque, aggiunge, gli investimenti esteri nei nostri titoli pubblici sono ancora decisamente superiori agli investimenti italiani in altre valute. Le imprese esportatrici possono avere un beneficio dalla svalutazione, perché vendono a prezzi maggiori all'estero. Ma domani, quando comprenderanno le materie prime, che si pagano in dollari (pensiamo al petrolio) o anche in marchi (il ferro e l'acciaio) perderanno tutto il vantaggio. Ma come si può realizzare una speculazione sui cambi? Intanto chiunque, in Italia da qualche anno può aprire un conto in valuta. Compra dollari, marchi, franchi, quello che gli pare e li tie-

ne. Se questa valuta sale, ci guadagna, se no ci perde». E la speculazione professionale? «Speculare è prevedere, guardare avanti. Se penso che il marco salirà rispetto alla lira mi indebito in lire e compro marchi. Dopo un po' vendo i marchi, restituisco il mio debito e mi tengo la differenza. Viceversa, se penso che salirà la lira mi indebito in valuta e compro lire, o anche meglio titoli di stato in lire. Il volume del mercato delle valute, anche in considerazione dell'interscambio mondiale, è tale da movimentare ogni giorno centinaia, migliaia di miliardi di dollari. Un volume tale da travolgere le stesse difese delle banche centrali, come recenti esperienze hanno dimostrato. E la posta in gioco è tanto elevata, le risorse impegnate sono così rilevanti, che il mercato è sempre più nervoso e reattivo. Basta una notizia (come quella delle possibili dimissioni di Ciampi, diffusa a Londra recentemente) che si muovono in pochi secondi affari per migliaia di miliardi. E la nostra lira affonda.

# L'INTERVISTA

# «Stabilità, e i mercati applaudiranno»

I mercati non temono l'avanzata della sinistra in quanto tale, piuttosto temono l'instabilità politica. Intervista all'economista Ferdinando Targetti, professore all'Università di Trento. Non è in discussione la linea di risanamento e non ci sono tentazioni anti-investitori finanziari: il problema sono la chiarezza dei programmi e le componenti della futura coalizione di governo. Prepariamoci ad altri scossoni.

Targetti: la paura è che l'Italia perda la via del risanamento



L'economista Ferdinando Targetti. In alto, lo sconcerto di un operatore di Borsa durante la fase di massima crisi.

ROMA. Che cosa sta succedendo sui mercati? Gli investitori temono più la sinistra o il Mal di Fini? Più che da specifiche preoccupazioni per un possibile governo di coalizione di sinistra, il comportamento degli operatori finanziari mi pare determinato da timori di sostanziale instabilità politica in futuro. Timore di un'emergenza permanente paralizzante e i primi scossoni che si vedono sono il rischio di rinvio della legge finanziaria e il rischio che non si riesca a costituire un governo di ampia coalizione in grado di proseguire sulla strada del risanamento. Questa è la percezione largamente prevalente, anche se resto convinto che l'urgenza principale sia quella dell'occupazione. I mercati non ragionano come gli economisti e danno una valutazione diversa delle priorità nazionali.

tenuto eccessivo di rivalutazione (con riferimento alla parità di potere d'acquisto). Se la vita costasse il 20-30% in più negli Usa, questo sarebbe grosso modo un indicatore che segnalerebbe il punto in cui è necessario fermarsi o tornare indietro. Siccome la differenza tra i due paesi in termini di parità di potere d'acquisto non è enorme, è facile che il dollaro salga di parecchio in un solo giorno e poi nelle due settimane successive declini. Direi che nei prossimi tempi sarà in ogni caso difficile scendere sotto quota 1.650. Nonostante le fiammate.

«centro» un po' sospetta: davvero non è scattata l'azione sinistra uguale tassazione patrimoniale, controlli valutari, espansione della spesa pubblica? Questo è successo dagli anni Trenta, dal governo di Leon Blum in poi, oggi la situazione mi sembra molto diversa. Non credo ci sia paura della sinistra in quanto tale, ma della non governabilità e questo più perché manca un partito di destra presentabile che possa essere un'alternativa ad una coalizione di sinistra-centro. Casomai, al populismo masanelliano, al pericolo di tanti casi Crotone al sud in ogni angolo di strada i mercati finanziari preteriscono governi sotto l'egida di leader come Chirac o Thatcher. Cioè assetti di governo molto lontani da quanto allo stato delle cose potrebbe garantire sia il Msi che la Lega. Dal lato opposto, non vedo propensioni anti-investitori finanziari, ma non è ancora chiaro quale potrebbe essere la coalizione di governo di sinistra così come non sono chiari i contenuti pro-

grammatici. È evidente che la scomparsa del centro è una ottima cosa perché la concorrenza nel mercato politico, così come quella nel mercato-mercato, elimina le posizioni di rendita perverse che hanno caratterizzato il malgoverno del quadripartito. In una condizione delle finanze pubbliche ancora non a posto e in un sistema di cambi flessibili, fino a quando non ci sarà un polo di coalizione largamente percepita come credibile, di shock di questa entità ce ne saranno parecchi. Anche se l'inflazione cala, anche ci sono maggiori probabilità di crescita del pro-

dro qualcuno, cioè l'autorità monetaria, del quale è noto l'obiettivo di cambio. La bolla speculativa cresce quando tutti pensano che tutti prevedono che un certo fenomeno si avvererà: così si avvia il meccanismo perverso.

Che rapporto c'è tra variazioni di questa intensità e i «fondamentali» delle due economie? Oggi i valori di parità di potere d'acquisto tra Italia e Stati Uniti sono abbastanza simili. Nonostante che il dollaro si sia stabilizzato, fino all'altro giorno, a quota 1.650, la vita negli Usa non è molto più cara della vita in Italia. Per questo non c'è un tetto alla speculazione al rialzo del dollaro in rapporto alla lira rappresentato da un livello ri-

Da quali elementi è costituita a questo punto la credibilità dell'Italia dal punto di vista del mercato? In questo momento, direi che l'attributo principale è un attributo politico in senso stretto perché sono le condizioni politiche a consentire legittime previsioni circa la prosecuzione di una politica economica dalle conseguenze non nocive agli investitori finanziari. Non siamo puntati perché abbiamo mandato segnali negativi sulla finanza pubblica o sull'inflazione o sui salari. Tutt'altro. I mercati non si aspettano segnali più radicali su questo fronte, peraltro impossibili visto che l'Italia per questo sta pagando costi già molto alti.

Ma sui mercati non sono stati fatti grandi affari e speculazioni proprio grazie all'instabilità? Non c'è dubbio. Oggi l'investitore finanziario si comporta seguendo questo schema: per lui stabilità significa che per potersi godere tutto l'8-9% di saggi di interesse sui titoli di Stato con un differenziale ancora positivo rispetto ai titoli in altre valute deve essere abbastanza sicuro di non rischiare una perdita in conto capitale. Tale

valutazione dipende dal modo in cui presume si comporterà la generalità degli speculatori: pensa che gli altri speculatori ritengono che in condizioni di instabilità politica la lira sia destinata a cadere, di conseguenza agisce su questa base non investendo in titoli di Stato, in lire o in qualche altra attività finanziaria a meno che non ci siano operazioni specifiche il cui rendimento in un termine abbastanza breve è di ammontare sufficiente a compensare il rischio di caduta del valore della lira. Si scommette contro il mercato non più con-