**MERCOLEDÌ NERO.** Bufera finanziaria dopo le cifre della crescita monetaria in Germania

La Borsa di New York — M Chianura/Agf

# Borse, una giornata di terrore

## Mercati nel panico dopo i dati shock tedeschi

L aumento del 20,6% della massa monetaria tedesca fa tremare le piazze finanziarie di tutto il mondo A picco le Borse, le quotazioni dei titoli di Stato Negli Stati Uniti finisce l'era del calo dei tassi ora tocca alla Germania? Banchieri centrali presi alla sprovvista si vende in mezzo al panico Di nuovo in azione i fondi superspeculativi La lira perde (poco) su dollaro e marco Bankitalia la tensione non ha motivazioni nazionali Fazio da Scalfaro

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

■ ROMA È il giorno della tempesta Una tempesta annunciata qualche giorno fa dall economista numero 1 della Bundesbank e dal nervosismo degli ultimi giorni Mercoledì che più nero non si può anche perchè – ancora una volta – i sacerdoti delle monete cioè i banchieri centrali sono stati presi alla sprovvista Sui mercati finanziari è tornato il linguaggio delle grandi crisi Si riparla di *panic selling* cioè vendita dei titoli che scottano che rendono poco Bisogna venderli prima che rendano ancor meno Vendere così vuol dire alimentare una spirale senza fine E poi si riparla di *uptick rule* cioè blocco delle contrattazioni computerizzate in Borsa Risultato il panico si congela le tensioni restano Si riaffacciano i soliti nomi Il finanziere ungaro-americano George Soros per primo Gli *hedge fund* per secondi i famosi fondi superspeculativi che sbaragliarono il sistema monetario europeo

La danza terribile del mercoledì nero è cominciata subito dopo l apertura dei mercati quando si è diffusa la notizia che in gennaio la massa monetaria tedesca era aumentata del 20 6 contro una previsione già considerata pessimistica del 13 e comunque ben al di là della «forchetta» fissata dalla banca centrale tedesca tra il 4 e il 6 per il 1994 La massa monetaria (M3) costituita da liquidità in circolazione depositi a vista a termine o di risparmio fino a quattro anni è insieme con il tasso di inflazione il riferimento fondamentale delle strategie della Bundesbank La sua espansione straordinaria dia gnosticata il 28 febbraio dal capo economista della banca centrale di Francoforte Otmar Issing è da attribuire a diversi motivi rimpatrio accelerato dei fondi di investimento lussemburghesi cominciato in dicembre dall Unione delle banche svizzere aumento dei crediti bancari al settore privato (+ 10 ) spinti dagli alleggerimenti fiscali in caso di acquisto di vecchie abitazioni esitazione degli investitori che non convertono i loro investimenti a breve in piazzamenti a lungo termine aspettando che i rendimenti a lungo termine aumentino Immediata la reazione tutte le Borse europee a cominciare da quella di Francoforte sono state investite dalla micidiale ondata di *panic selling* Fortissima la pressione sui titoli di Stato italiani al Liffe di Londra il contratto futuro di marzo sul Btp decennale è precipitato fino ad un minimo di 108 15 con più di due lire di ribasso sull apertura di 110 30 sulla scia della caduta del *bund* tedesco Interventi a ripetizione delle banche centrali (compresa Bankitalia) per stendere sul mercato dei titoli una rete protettiva Pressione anche sui cambi ma non poi tanto I fondi superspeculativi hanno chiuso le posizioni a rischio cercando di guadagnare ciò che molti avevano perduto nelle scorse settimane Chi come Soros aveva puntato sulla svalutazione dello yen venti giorni fa ha perso centinaia di milioni di dollari perchè lo yen ha continuato a rivalutarsi nei confronti del dollaro E così è scattata la corsa al recupero

**Ciampi**

«La nostra economia merita fiducia al di là delle incertezze pre-elettorali»

La lira ha chiuso nel primo pomeriggio a 993 56 sul marco (perdendo meno di un punto) e a 1688 05 sul dollaro (perdendo tre punti) In serata quotava 989 990 sul marco e 1684-1685 sul dollaro Non si può parlare di speculazione classica ma piuttosto di operazioni di realizzo da parte di chi aveva sfruttato in dicembre e gennaio l apprezzamento della nostra moneta In serata la situazione si è rasserenata e al Liffe di Londra il contratto di marzo ha chiuso vicino ai valori dell apertura a 109 50 Per tutta la giornata la Bundesbank ha mandato segnali diversi ma alla fine è toccato al presidente della «filiale» del Baden Württemberg Guntram Palm dire come stanno le cose «al momento non vediamo l esistenza di margini per ulteriori riduzioni dei tassi ufficiali di interesse» Ecco perchè le Borse hanno reagito in modo così duro La «Buba» ha tergiversato cercando di rassicurare il mercato che quel 20 6 di crescita di M3 è un risultato straordinario peraltro da non prendere per oro colato Tietmayer ha parlato di «aberrazione destinata a sparire perchè se si escludono i fattori «straordinari» la crescita della massa monetaria a gennaio si ridurrebbe a circa il 10 Tra l altro il dato di gennaio è falsato dalla brevità del periodo di riferimento La cosa certa è che di ieri la Bundesbank ha una carta vincente per giustificare un orientamento restrittivo della politica monetaria che a sua volta si allinea ad un giudizio sulla situazione politica e sociale interna molto negativo (il negoziato salariale e le elezioni in autunno)

Il *panic selling* ha subito scatenato gli antichi timori dell instabilità nazionale Il governatore Fazio nel pomeriggio si è incontrato con il capo dello Stato E il presidente del consiglio Ciampi ha parlato esplicitamente dello stato non negativo dell economia italiana «una realtà che fa premio sulle incertezze di una campagna elettorale» Secondo Ciampi «il mercato italiano risente sia delle generali tendenze internazionali sia delle specifiche incertezze del momento elettorale» Ma l economia «merita piena fiducia

Per la Banca d Italia per quattro quinti il rovescio delle ultime 48 ore «ha una matrice internazionale» per un quinto dipende dall incertezza politica nazionale La spirale al ribasso è innescato dagli Usa dove da dicembre sono cadute le quotazioni dei titoli di Stato specie di quelli a lungo termine

## Avvertimento di pericoli più che reali

RENZO STEFANELLI

UN CROLLO tecnicamente immotivato dei mercati è un indice di nervosismo degli operatori e insieme di fragilità negli strumenti di regolazione Quindi ciò che è avvenuto non è irrazionale tanto che il *Wall Street Journal* analizzava qualche giorno fa cosa potrebbe accadere qualora le borse subissero perdite del 25-30 (come nel 1987 negli Stati Uniti ed in Europa come in Giappone nel 1992) Come e perchè potrebbe avvenire [illegible] aumento dei tassi d interesse [illegible] per un movimento interno ai mercati finanziari e monetari per il quale enormi masse di denaro si spostano improvvisamente [illegible] impieghi più liquidi Il pericolo quindi [illegible] in Europa una discesa dei tassi d interesse appena iniziata e che è ancora lontana dai livelli degli Stati Uniti e del Giappone Certo un crollo borsistico distruggendo la ricchezza degli investitori (60 milioni di statunitensi hanno denaro nei fondi d investimento e nei fondi pensione) farebbe scendere i consumi e gli investimenti delle persone (in abitazioni mezzi di lavoro) [illegible] ogni possibilità di ripresa Ma l inizio della reazione a catena [illegible] nei tassi d interesse e quindi nelle scelte monetarie Ciò che sta avvenendo a livello delle banche centrali europee non è chiaro Si scrive che la Banca d Inghilterra ha mandato una circolare per sapere quanto sono implicate le grandi banche su cui dovrebbe vigilare in movimenti speculativi valutati in [illegible] miliardi di dollari L esempio di una banca centrale che si muove al buio non può tranquillizzare nessuno Sono però gli stessi fondamentali che appaiono sconnessi il tasso di sconto è al 3 25 negli Stati Uniti la cui economia cresce al ritmo del 3 1 [illegible] del 5 25 in Germania dove l economia non cresce affatto

TUTTAVIA ieri si è temuto che i tassi tedeschi potessero ripartire al rialzo [illegible] aspettativa spiega il riflusso [illegible] in Germania) In un anno di elezioni [illegible] confronto politico [illegible] mette tutto in discussione [illegible] ro alla struttura fiscale La Germania offre da troppo tempo lo spettacolo di un paese che non reagisce alla recessione [illegible] 500mila disoccupati non provoca reazioni [illegible] tipo aritmetico quanto costerà in termini di spesa pubblica e di previdenza Nel luglio del 1993 di fronte all approfondirsi di differenze oggettive nella Comunità Europea si decise di restituire alle singole banche centrali una maggiore autonomia La possibilità di divergenza nei rapporti fra le monete venne portata al 15 La Francia sembrava il primo paese candidato ad utilizzare questo spazio di autonomia avendo le condizioni (inflazione più bassa che in Germania) e la necessità (disoccupazione come in Germania) di rilanciare la produzione Nessuno però si è mosso Anche gli inglesi che hanno sganciato la sterlina dagli accordi europei di cambio hanno puntato tutto sull aumento delle imposte e della spesa Sono fatti che devono far ripensare le affermazioni del tipo [illegible] dipendiamo interamente dall estero [illegible] all interno non resta che [illegible] in un modo o nell altro Nei fatti l estero ha fornito finora la principale fonte di finanziamento [illegible] miliardi di nuovi redditi da esportazioni minore spesa del Tesoro per interessi – mentre all interno l aggiustamento è stato un aumento di pressione fiscale a rendimento decrescente Se l clima internazionale si deteriora forse è il momento di prendere decisioni più incisive di mobilitazione delle risorse interne

## MERCATI

**BORSA**

| | | |
|---|---|---|
| MIB | 1 022 | - 1,54 |
| MIBTEL | 10 197 | - 1,64 |
| COMIT 30 | 147 8 | - 1,74 |

**IL SETTORE CHE SALE DI PIU**

| | |
|---|---|
| ALIM AGRIC | + 0,27 |

**IL SETTORE CHE SCENDE DI PIU**

| | |
|---|---|
| COMUNICAZ | - 2,15 |

**TITOLO MIGLIORE**

| | |
|---|---|
| PERLIER | + 5,39 |

**TITOLO PEGGIORE**

| | |
|---|---|
| MAGNETI W R | - 12,75 |

**LIRA**

| | | |
|---|---|---|
| DOLLARO | 1 688 05 | + 2,97 |
| MARCO | 993 56 | + 0,58 |
| YEN | 16 349 | + 0,20 |
| STERLINA | 2 523 9" | + 9,49 |
| FRANCO FR | 291 42 | - 0,22 |
| FRANCO SV | 1 181 28 | - 2,27 |

**FONDI** INDIC VAR AZIONI

| | |
|---|---|
| AZIONARI ITALIANI | - 1,10 |
| AZIONARI ESTERI | - 0,49 |
| BILANCIATI ITALIANI | - 0,86 |
| BILANCIATI ESTERI | - 0,30 |
| OBBLIGAZ ITALIANI | - 0,44 |
| OBBLIGAZ ESTERI | - 0,50 |

**BOT** REND MENT NETTI

| | |
|---|---|
| 3 MESI | 7,35 |
| 6 MESI | 7,60 |
| 1 ANNO | 7,70 |

Forti perdite in tutti i listini del mondo. A Wall Street, Francoforte e Parigi staccati i computer

# E per un giorno torna il fantasma dell'87

■ ROMA Un bollettino disastroso per le Borse di tutto il mondo La frustata del ribasso è stata più brutta del previsto E alla fine le grandi società di consulenza finanziaria gli economisti delle *merchant bank* hanno cercato di stendere il velo delle rassicurazioni minimizzando Tutti sostengono che i dati tedeschi sulla massa monetaria sono eccezionali che la Bundesbank non cambierà politica monetaria I mercati però hanno creduto all esatto contrario Quando i tassi di interesse vanno verso l alto c è questa l aspettativa per gli Stati Uniti ed è questa l aspettativa per la Germania (a quanto sembra di capire) gli investimenti nelle azioni crollano il mercato obbligazionario viene frustato Non c è Borsa che sia riuscita a chiudere in rialzo A Francoforte Parigi e New York le autorità sono ricorse al blocco dei programmi computerizzati stendendo così la rete di sicurezza che impedisce che il danno si trasformi in disfatta Francoforte ha chiuso a 2 2 in mezzo al panico in alcuni settori del mercato la seduta è stata sospesa per tre quarti d ora per evitare l accumulo degli ordini di vendita con perdite fino a 3 75 marchi per alcuni titoli pubblici Accuse pesanti alla Bundesbank per non aver spiegato dovere i dettagli dell esplosione della massa monetaria in gennaio Nel reddito fisso i ribassi sono stati pesanti Le contrattazioni si sono interrotte nel corso della mattinata a Londra e Parigi hanno chiuso rispettivamente a 0 09 e 1 77 ma grazie ad un recupero finale Intorno a mezzogiorno le perdite in Europa oscillavano tra il [illegible] di Londra al 3 [illegible] di Francoforte A Milano l indice Mib si è fermato a 1 54 il Mibtel a 1 64 Alle 11 30 la notizia che a Londra il titolo decennale aveva perso oltre tre lire ha accelerato le vendite Il *panic selling* è durato per circa due ore ma i mercati sono rimasti molto nervosi Il listino milanese ha recuperato più di quanto abbiano recuperato le altre Borse europee ma si tratta di una soddisfazione di Pirro In caduta libera le borse di Bruxelles (2 44 ) Madrid (2 27 ) Tokyo aveva chiuso a 2 3 a causa della debolezza dell economia nipponica e delle pessime prospettive del negoziato commerciale con gli Stati Uniti e già questa era una indicazione precisa non solo le Borse ad esagerare nella reazione a dati come quelli tedeschi le Borse rappresentano soltanto lo stato di diffuso nervosismo sulle politiche monetarie alimentando pessimismo Wall Street è partita molto male ma dopo l ondata iniziale di vendite le grandi banche d affari hanno cominciato a finanziare ricoperture Al New York Stock Exchange sono ricorsi a lungo in azioni i *circuit broker* contro le vendite programmate Quando si perdono oltre 50 punti gli ordini si bloccano automaticamente A migliorare il tono del mercato ha contribuito l opinione secondo cui la Casa Bianca non intenderebbe per ora fare ricorso a misure di ritorsione commerciale contro il Giappone A fine mattinata l indice Dow Jones misurava 0 25 Perdite dunque molto contenute in linea con i risultati europei

Se la giornata non si è trasformata in una *debacle* lo si deve alle reti di sicurezza automatiche delle Borse e agli interventi delle banche centrali prese alla sprovvista dalla reazione dei mercati (tranne la Bundesbank che aveva anticipato in qualche modo l allarme guidando l informazione sul andamento della massa monetaria già nella scorsa settimana) Se dalla Germania è arrivata la classica goccia che ha fatto traboccare il vaso e agli Stati Uniti che si guarda ora con altrettanta preoccupazione La tensione nasce prima dal lato dei cambi (rapporto dollaro yen) e si trasferisce sui prodotti finanziari europei La decisione della Federal Reserve di inasprire i tassi di interesse a breve americani è stato il segnale che ha cambiato le condizioni del mercato Ora si tratta di capire se a quel segnale la Fed darà seguito

A P S

**Riecco Soros il re degli speculatori «Non credo ai mercati perfetti»**

**Torna lo speculatore più famoso del mondo, George Soros Dopo essere stato scottato nelle manovre sul dollaro e sullo yen, il finanziere ungaro-americano (nella foto), secondo voci insistenti raccolte sul mercato si sarebbe di nuovo gettato sulla lira per chiudere le proprie posizioni Voci corse quando si è saputo che da New York via Londra erano arrivati in successione tre distinti ordini di vendita su una banca italiana per un valore di 60 milioni di marchi Soros a Bonn per partecipare ad una conferenza sull Est Europa ha dichiarato di non credere «ai mercati perfetti» Motivo «Spesso i mercati hanno una tendenza ad eccedere Lo speculatore non crede neppure nei fondi perfetti cioè in quelle società che muovono decine di migliaia di dollari al minuto. In sostanza, Soros non nega che i fondi ultraspecualtivi americani, gli «hedge fund siano tra i protagonisti dei ribassi e rigetta sulle autorità politiche la responsabilità del funzionamento dei mercati È compito di chi fa le regole regolamentare, ma il problema è che le regole potrebbero fare più male che bene ai mercati In ogni caso, i mercati senza regole sono più soggetti a crack e questo è un motivo legittimo per investigare Noi siamo pronti a collaborare»**