

# Economia lavoro

Chiusure buone nonostante l'incertezza

## Lira e Borsa in rialzo

Si scommette sul voto

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA I mercati? Aspettano martedì per pronunciarsi ma se è vero che gli investitori i potenti banchieri pubblici e privati le società finanziarie che orientano i risparmiatori i fondi le tesorerie delle grandi imprese lavorano anticipando le aspettative si può dire che nel mondo della finanza non ci sono i nervi così tesi come si può pensare. C'è tensione sì ma nessuno si è impegnato in chiusura della settimana per scaricarla. Lampi e tuoni potranno scaricarsi producendo danni ingenti al primo dilagare delle notizie dalle urne. Ma potrebbe succedere anche il contrario. Cinquanta contro cinquanta intanto non si cancellano le armi ed è già questo un risultato visto che l'Italia può essere davvero alle soglie di un cambiamento politico piuttosto radicale. La lira è rimasta stabile sul marco guadagnando in serata fino a 4 punti (a 988) nel giorno in cui il marco è sfondato spinto dalla Bundesbank che non toccherà i tassi di interesse nei prossimi giorni. Era facile in queste condizioni (vista la classica opposizione tra la dinamica del dollaro e quella del marco) scalare la valuta americana la lira si è piazzata a quota 1653,22 nel primo pomeriggio e poi a quota 1651 in serata. Sedici punti guadagnati in totale. Stabile anche sul franco francese in rialzo sulla sterlina inglese.

### Giù e su sul marco

Non era scontato perché ad un certo punto la lira è salita a 997 sul marco subito è stato segnalato l'intervento della Banca d'Italia per scoraggiare una corsa speculativa. È stato sufficiente per imprimere una sterzata anche ai prezzi dei titoli. Il latte ha chiuso con il contratto di giugno sul decennale a 109,89 dopo aver toccato il minimo di 108,50 (chiusura di giovedì a 109,70) al Mit il contratto di giugno si è mosso tra un minimo di 108,55 e un massimo di 109,75 chiudendo ai massimi. La Borsa milanese ha chiuso in crescita del 0,38 per il Mib e a 1,08 per il Mibtel. Un altro dato tranquillizzante vista la polemica su Bot e dintorni i titoli offerti dal Tesoro per 41.500 miliardi sono stati tutti collocati con tassi in lieve crescita. Se ci fosse una ulteriore tassazione a breve termine il mercato avrebbe mostrato più di una crepa. Non si possono nascondere pe-

rò due fatti 1) è prevalsa un'atmosfera di disimpegno degli investitori 2) in Borsa è stato decisivo l'intervento dei fondi che attraversano un periodo di liquidità piuttosto abbondante. Ciò dimostra che martedì può succedere di tutto ma non c'è analista che parli di catastrofi imminenti. Il motivo è che sui mercati ha molto credito l'aspettativa che non ci sarà una vittoria netta di uno schieramento sull'altro e che i giochi saranno molto lenti. Le opinioni prevalenti non sono molto diverse da quelle di cui si è nutrita la campagna elettorale. Tutti sanno che la scadenza elettorale non ha modificato poi così tanto il comportamento dei risparmiatori. Prendiamo i fondi comuni anche a marzo la raccolta è stata positiva. Non ci saranno i livelli record di gennaio e febbraio (oltre ottomila miliardi in media). Il motivo è semplice: è la diversificazione dei portafogli a compensare gli eventuali scossoni.

### Stabilità, stabilità

Ricapitolando nell'ultima settimana il mercato è sembrato quasi infischiarne della scadenza elettorale restando sulla scia degli effetti della tensione internazionale sui tassi di interesse (rialzo di quelli americani congelamento di quelli tedeschi con un colpo di ala della Banca di Francia). Naturalmente è sempre possibile che la corsa ribassista scatti ai primi sondaggi dopo l'apertura delle urne. Il pericolo è che qualche grande società finanziaria cominci a vendere la corsa al ribasso si generalizzerebbe rapidamente e a quel punto non conteranno le valutazioni sullo stato dell'economia reale sulla tenuta sostanziale della gestione del debito pubblico. Recentemente sono stati gli hedge fund i fondi ultraspeculativi a spargere il terrore tra le autorità monetarie. La Federal Reserve è l'unica ad aver dichiarato apertamente che è necessario stabilire una linea di difesa efficace contro le loro incursioni. Potrebbe partire da loro un attacco speculativo in grande stile. Ma lo scenario di medio periodo non è tale da modificare le aspettative maturate sulla base dei dati fondamentali dell'economia. La lira è universalmente ritenuta una valuta deprezzata la ripresa è cominciata anche se sott'acqua. L'inflazione non ha rialzato la testa.



La Borsa di Milano

Isabella Balena

## «L'Italia è ok, marco a 920»

### Le elezioni non spaventano i grandi investitori

Le elezioni? Una tappa decisiva verso la seconda Repubblica. Preoccupati? No, perché chiunque vincerà non pensiamo interromperà l'ottimo lavoro fatto dal governo Ciampi fin qui. Così i rappresentanti di alcuni importanti colossi finanziari internazionali si accingono a seguire il fine settimana elettorale. Charles Stonehill della Morgan Stanley non vede in Europa un mercato più promettente di quello italiano nei prossimi anni.

DARIO VENEGONI

MILANO L'appuntamento è alle 10 nei sotterranei del vecchio palazzo Mezzanotte sede storica della Borsa milanese. Alle pareti una piastrellatura da vecchie terme sullo sfondo oltre uno spesso vetro a tutta parete un largo tratto di mura romane. Avanzo del grande circo che qui sorgeva duemila anni fa e che i recenti lavori di restauro del palazzo hanno portato alla luce. È in questo ambiente denominato Sala degli scavi romani che quest'estate si trasferirà definitivamente quel poco di Borsa ancora bisognosa di uno spazio fisico per esistere. In questa sala di cambi e poco altro. Di fianco un pezzo di antica Roma di sopra un altro repero storico il vecchio pal-

lazzo della Borsa gridata diciamo solo in Italia il mercato azionario poteva trovare una sede così. Attorno a un tavolo ecco il vicepresidente della Deutsche Bank Klaus Wodtsak il direttore generale della americana Morgan Stanley Charles Stonehill e il vicepresidente della inglese Warburg International John Wallinger gente abituata a muovere migliaia di miliardi di lire solo alzando la cornetta del telefono.

### Le previsioni

Cosa pensano del futuro del mercato italiano? In quale stato di animo si apprestano a seguire il week end elettorale? Il primo a parlare è Klaus Wod-

sak che parla di prospettive incoraggianti. Le previsioni della maggiore banca tedesca parlano di un incremento delle quotazioni della Borsa milanese dell'8 nei prossimi 6 mesi e del 12 su base annua di una crescita del prodotto interno lordo del 1,5 quest'anno e del 2,3 nel '95 di una rivalutazione della lira sul marco per arrivare a cambi di 970 lire tra 3 mesi di 950 tra sei e di 920 a fine anno.

Possono le elezioni influire su queste previsioni? Molti ci chiedono dice Wodtsak se un governo di sinistra potrebbe rallentare le privatizzazioni o interrompere l'ottimo lavoro realizzato dal governo Ciampi. Noi non lo pensiamo. Il governo in carica ha ottenuto risultati importantissimi sul terreno della lotta all'inflazione della riduzione del deficit pubblico delle privatizzazioni. Nessuno degli schieramenti in lizza rallenterà a nostro giudizio questo processo.

È la volta di John Wallinger della Warburg. A suo giudizio il mercato italiano ha realizzato la maggiore delle richieste degli investitori internazionali che era quella di una maggiore liquidità. Un grande investitore chiude a un mercato es-

senzialmente in crisi di poter comprare e vendere quando vuole. E i volumi degli scambi di questi mesi a Milano realizzano questa condizione.

### Le privatizzazioni

Merito dice Wallinger soprattutto delle privatizzazioni e dell'introduzione degli scambi telematici. Così è stato anche all'estero. In Gran Bretagna sono stati collocati sul mercato aziende pubbliche per 57 miliardi di dollari riducendo drasticamente il debito pubblico e contemporaneamente consentendo un boom del mercato mobiliare. Per un certo periodo il Seaq di Londra ha fatto concorrenza alla Borsa milanese ma oggi non c'è dubbio che un operatore che voglia seguire il mercato italiano debba operare di qui.

Per dare un'idea della potenza di fuoco potenzialmente disponibile tra i grandi intermediari internazionali Wallinger rivela che un suo fondo di investimento ha impegnato 500 miliardi di lire solo nella privatizzazione delle banche pubbliche Credit Lim e Comit.

Difficile prevedere che cosa succederà in questo fine settimana dice Charles Stonehill della Morgan

### «Ripresina in arrivo» L'Isco vede rosa

L'Isco vede la «ripresina» e segnala il recupero della domanda interna che va affiancarsi alla continua crescita di quella estera. La produzione industriale registrerà nel periodo gennaio-maggio un aumento dell'1,8% rispetto agli stessi mesi del '93, mentre la crescita sarà inferiore di mezzo punto, all'1,3%, rispetto agli ultimi mesi dello scorso anno. L'inchiesta congiunturale effettuata tra gli industriali dall'Isco a gennaio indica che il portafoglio ordini appare destinato ad ulteriore, graduale miglioramento in prospettiva di breve termine. Per i beni intermedi e prevista la prosecuzione della fase di ripresa in atto e una crescita nei primi cinque mesi dell'anno di circa il 2%. Per i beni di consumo si prevede un più 2,6% nei confronti, con ritmi in qualche misura più contenuti rispetto all'ultima parte del '93. Per i beni di investimento, con una tendenza accrescitiva «ancora contrastata» e, per i primi cinque mesi del '94, risultati «lievemente al di sotto di quelli di un anno prima». Nel complesso c'è, conclude l'analisi dell'Isco, «un quadro di maggior sostegno che verrà congiuntamente assicurato all'attività produttiva dalla sostenuta crescita della domanda estera e dal graduale recupero di quella interna».

Stanley il quale dice che si fermerà qui nei prossimi giorni per seguire le elezioni da vicino. Anche lui mostra di non essere grato che preoccupato dal voto. Se guardo ai mercati europei dice non ne vedo nessuno più promettente di quello italiano nei prossimi 5 anni.

Gli investitori americani hanno scoperto l'Europa in questi anni di difficoltà dell'economia Usa. E oggi chi investe sull'Europa riserva un 10% all'Italia. Si tratta di cifre colossali. Stonehill stima 80mila miliardi di lire il flusso degli investimenti dei fondi Usa verso il continente europeo nel '94.

Se si semplificheranno ancora le procedure per la quotazione in Borsa e soprattutto se dopo le banche si arriverà alla privatizzazione delle grandi imprese pubbliche Enel Eni Telecom Italia l'interesse degli americani per piazza degli Affari non si farà attendere. A patto che i conti della strada imboccata con il governo Ciampi. Quante anni fa ricorda Stonehill l'offerta di titoli del San Paolo di Torino raccolte in America richieste per 6 milioni di dollari. Quest'anno per il solo Iri le richieste hanno raggiunto i 2 miliardi di dol-

Attivo di 32.511 miliardi per la bilancia commerciale: nel '92, un passivo di 12.674

## Un 1993 record per l'export

ROMA Il 1993 è stato l'anno-record per la bilancia commerciale italiana. L'Istat ha reso noto ieri che il saldo attivo di tutto l'anno si è attestato a 32.511 miliardi di lire contro il deficit di 12.674 miliardi registrato alla fine del 1992. Nel corso dell'anno passato le esportazioni si sono incrementate del 20,4% rispetto al 1992 mentre le importazioni sono calate dello 0,2%. Per quanto riguarda l'interscambio con i paesi dell'Unione Europea il saldo attivo è stato di 12.166 miliardi contro il passivo di 9.950 del '92. Tornando al risultato complessivo del 1993 - determinato da importazioni per 231.739 miliardi ed esportazioni per 264.250 miliardi di lire - il netto miglioramento del saldo va attribuito ad un consistente aumento di quote di mercato verso tutte le aree ed in misura prevalente verso quella dei paesi extra comunitari nei cui confronti l'export ha registrato un tasso di crescita del 33,3% con un attivo di 20.345 miliardi contro un

passivo di 2.724 nel '92. Sono migliorati i saldi di tutti i settori eccetto quello energetico da segnalare la performance dei prodotti metalmeccanici (attivo + 18.319 miliardi), dei prodotti delle industrie manifatturiere varie (+ 6.594) e dei prodotti tessili e dell'abbigliamento (+ 6.556). Soddisfatto il commento del ministro del Commercio con l'estero Paolo Baratta «lo spettacolare miglioramento della bilancia commerciale che ha trasformato il suo tradizionale disavanzo in un saldo attivo pari ad oltre il 2% del Pil è uno dei risultati più importanti raggiunti dall'economia italiana nel 1993. Per Baratta il merito è della svalutazione della lira che ha accresciuto la competitività del made in Italy e reso conveniente la sostituzione delle importazioni dell'accordo sul costo del lavoro che ha frenato la dinamica dei costi interni e difeso il guadagno di competitività infine dell'abilità delle imprese italiane».

PAESI	SALDO '93	SALDO '92
PAESI CEE	12.166	9.950
FRANCIA	3.108	-1.491
BELGIO E LUSSEMBURGO	-2.929	-3.960
PAESI BASSI	-5.790	-6.834
GERMANIA	-6.560	-5.384
REGNO UNITO	3.341	1.108
IRLANDA	-1.016	-965
DANIMARCA	-460	-621
GRECIA	-2.913	1.975
PORTOGALLO	-2.792	2.746
SPAGNA	3.647	3.476
PAESI TERZI	20.345	-2.724
EFTA	-1.137	-2.953
EUROPA CEN. E OR.	-1.534	-1.417
OPEC	-2.223	-2.977
USA	8.142	-3.140
CINA	-191	-1.576
GIAPPONE	-949	-1.213
NPI ASIATICI	5.888	2.543

Fonte: Istat. Cite espresse in miliardi di lire

Enti pensione, arriva il decreto

## Illustrato alle parti sociali il riordino degli istituti. E si accende la polemica

ROMA Il direttore generale del ministero del Lavoro Giuseppe Borgia e il capo di gabinetto dello stesso ministero Giuseppe Massella hanno presentato alle parti sociali un progetto di riordino degli enti previdenziali che si presume in discussione nel Consiglio dei ministri del 30 marzo.

Mentre l'entità dell'istituzione dell'Inpdap (ente dei dipendenti pubblici) il decreto prevede il riordino degli organismi di gestione dell'Inps dell'Inail e dell'Inps di separando le funzioni di indirizzo politico e controllo (da attribuire ad un consiglio di vigilanza) da quelle di gestione amministrativa (da affidare a manager ed esperti ministeriali e comuni che nominati dal governo). Si

### MERCATI

BORSA	
MIB	1.063 0,38
MIBTEL	10.716 1,08
COMIT 30	154,8 0,41
IL SETTORE CHE SALE DI PIU'	
ELETTROTEC	1,52
IL SETTORE CHE SCENDE DI PIU'	
TESSILI	-0,88
TITOLO MIGLIORE	
FINMECCANICA W	9,20
TITOLO PEGGIORE	
FINARTE ASTE	-8,45
LIRA	
DOLLARO	1.653,22 -14,66
MARCO	994,12 1,86
YEN	15.783 0,13
STERLINA	2.474,04 -16,61
FRANCO FR	289,91 0,07
FRANCO SV	1.167,94 -1,03
FONDI (INDICI VARIAZIONI)	
OBBL. ITALIANI	-0,15
OBBL. ESTERI	-0,47
BILANCIATI ITALIANI	-0,42
BILANCIATI ESTERI	-0,47
AZIONARI ITALIANI	-0,64
AZIONARI ESTERI	-0,56
BOT (RENDIMENTI IN %)	
3 MESI	7,20
6 MESI	7,50
1 ANNO	7,60