

ALLARME ECONOMIA.

Giornata da dimenticare, scende in campo il Tesoro
 «Panico ingiustificato, il debito resta sotto controllo»



Scorcio in Borsa per la giornata in picchiata di ieri. Sotto Mario Talamona Luca Bruno/Ap

Un terremoto travolge i mercati

E Dini corre ai ripari: manovra entro l'anno

Giornata nerissima per lira, Borsa e mercati. Si teme una ripresa mondiale accompagnata dall'inflazione; in Italia, gli operatori paventano l'abbandono della strada del rigore in tema di controllo dei prezzi e dei conti pubblici. Il ministro del Tesoro Dini cerca di esorcizzare il panico. In vista una stangata per il 1994 e il '95 (nei mirino le pensioni), e al buco dell'Inps si farà fronte con nuove tasse speciali. Ma nel governo è scontro.

ROBERTO GIOVANNINI

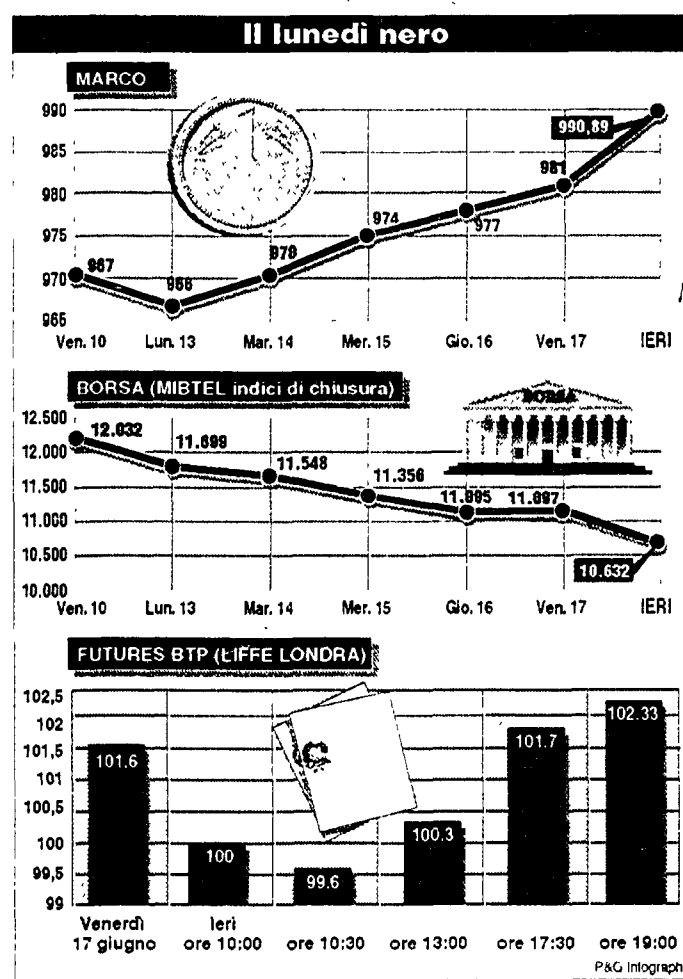
ROMA. Lamberto Dini cerca di esorcizzare i mercati promettendo una pesante stangata per rimettere ordine nei conti pubblici. Al termine di una giornata da dimenticare per lira, Borsa, future e tassi, il ministro del Tesoro rigioca la carta delle assicurazioni di implacabile rigore, già tentata senza successo venerdì scorso. Gli operatori economici stanno sommando alle tensioni di natura internazionale le molte incertezze di questo governo in materia di lotta all'inflazione e la propensione - ampiamente dimostrata nei fatti - per scelte di finanza pubblica facile. E così, alle 18.00, Dini fa sapere che «fluttuazioni di breve periodo nei corsi delle attività finanziarie sono praticamente inevitabili in mercati fortemente integrati che interagiscono, e a volte diffondono movimentazioni eccessive dei corsi stessi».

Ecco il menù dei tagli

Ma non basterà per correggere l'andamento dei conti pubblici nel 1994 e nel 1995: per quest'anno il deficit viaggia verso i 159 mila miliardi, quello venturo potrebbe toccare i 175-180 mila. Dunque, Dini annuncia insieme i positivi effetti della ripresa economica, sostenuta dai vari decreti governativi, e una

manovra correttiva sul disavanzo del 1994 e del 1995.

Nell'uno e nell'altro caso (vorrà dire Inps e doppia manovra) le ipotesi allo studio sono sempre le solite. I 3-4 mila miliardi annui necessari per integrare le pensioni dopo la sentenza della Consulta sulle pensioni saranno reperiti varando un'addizionale Irap, una imposte di natura internazionale e un'imposta sulle imposte, cui aveva pensato a suo tempo Giuliano Amato. Una misura, peraltro, che entra in totale rotta di collisione con la filosofia fiscale del ministro delle Finanze Tremonti. In alternativa, si parla di un incremento delle imposte indirette, sicuramente però foriero di inflazione. Parlando di manovre correttive, invece, si potrebbe trattare per il '94 di un intervento da 5.000 miliardi, e di almeno 40-50.000 per il 1995. Una bella botta (tra tagli alla spesa e nuove entrate) da varare a settembre. Alla Ragioneria si studiano i modi per arrivare all'obiettivo, ma le scelte sono quasi obbligate. Si comincia con le mazzette sui pensionati, all'insegna dell'innalzamento dell'età pensionabile, del taglio dei rendimenti, e dei disincentivi per le indennità di anzianità. Ci sono i tagli per la finanza locale, decolleranno sia il condono edilizio che quello fiscale. Infine, un po' di cosmesi per i numeri: stimare una ripresa econo-



Il lunedì nero

Talamona: «Il caos? È colpa dell'incertezza sui tassi di interesse»

DARIO VENEGONI

MILANO. Borse in calo, cambi in subbuglio, investitori sconcertati. Abbiamo chiesto un'opinione al prof. Mario Talamona, ordinario di Politica economica all'università statale di Milano e vice presidente della Campio.

Professor Talamona, che cosa sta succedendo?

Nelle Borse europee e a New York si sta da tempo manifestando una tendenza ribassista molto forte, come riflesso soprattutto dell'enorme incertezza circa le prospettive dei livelli dei tassi di interesse.

Si teme insomma un denaro più caro.

Direi che le aspettative degli operatori scontano aumenti dei tassi di interesse, anche a partire dalla inversione della politica monetaria americana. In Italia non tutti se ne sono accorti, ma già dall'ottobre scorso la Federal Reserve ha cambiato segno alla sua politica monetaria, interrompendo un lunghissimo periodo di discesa dei tassi.

In Europa però non è ancora successo nulla di simile.

No, ma la Bundesbank, la banca centrale tedesca, ha dichiarato di non prevedere ulteriori ribassi. Qualcuno non ci ha creduto, e una parte degli operatori ha puntato su tassi più "leggeri".

E ha sbagliato.

E infatti ora è diffuso il timore contrario. Anche in Germania l'economia ha avviato la ripresa, in questo contesto è più credibile una politica monetaria di estremo rigore.

E questo deprime i mercati.

Direi che le Borse europee abbiano scontato questa tendenza. A catena ciò ha riguardato i titoli obbligazionari, i titoli di stato (soprattutto a medio e lungo termine), e poi in questi giorni anche i titoli azionari.

Che infatti in tutta Europa hanno fatto registrare autentici tracolli.

Bisogna considerare che pesano anche sulle Borse europee le scelte dei grandi investitori internazionali. Quelli americani, in particolare, hanno realizzato nelle settimane scorse cospicui guadagni che oggi monetizzano. In questi periodi di turbolenza si realizzano come sempre massicci trasferimenti di fondi tra Europa e Stati Uniti che non possono non provocare vistose oscillazioni degli indici azionari.

Incomoda tutte le Borse reagiscono sostanzialmente allo stesso modo perché gli operatori in questo momento guardano con timore soprattutto alla possibilità di un rialzo dei tassi di interesse.

Infatti, e questo è stato evidenziato anche dall'andamento dei mercati dei futures, che sono appunto la misura delle aspettative dei mercati per il futuro.

In questo contesto l'aumento del prezzo del petrolio e di altre importanti materie prime ha secondo lei un'influenza rilevante?

Non direi. Certo nel lungo periodo potrebbe essere un fattore molto importante. Già oggi però questi rialzi confermano che la ripresa a livello mondiale è in corso e che anzi va sviluppandosi notevolmente.

Il petrolio e le materie prime come una sorta di indicatore congiunturale, se non capisco male.

Sì, diciamo così. Ma è un indicatore che rafforza i timori e le aspettative di inflazione, che a loro volta rafforzano le aspettative di aumento dei tassi.

Mi consenta, ma questo credo che la gente faccia davvero fatica a comprenderlo. Dopo tanta recessione c'è un avvio di ripresa, e le Borse vanno giù.

Il fatto è che viviamo in un sistema economico fortemente integrato a livello mondiale, con un'altissima componente di movimenti finanziari. Il fabbisogno di denaro nel mondo nel prossimo futuro sarà elevatissimo. In questo senso la ripresa, che è ovviamente positiva, rischia sempre di sconfinare in minacce inflazionistiche. E poiché le banche centrali considerano che il pericolo dell'inflazione sia nel lungo periodo una minaccia anche allo sviluppo economico, ecco che tendono a manovrare in maniera restrittiva la leva monetaria.

Sembra quasi che le scelte dei singoli governi abbiano in definitiva un'influenza quasi marginale. Che ruolo può avere la politica economica del nostro Paese?

La Borsa italiana scosta come è chiaro l'eufonia precedente. Certamente in questo contesto una qualche incertezza, una certa contraddittorietà di dichiarazioni non aiutano a fare chiarezza sulle prospettive. Il problema del rigore nel risassetto dei conti pubblici rispetto alla ripresa e alla necessità di far fronte alla disoccupazione deve essere ancora messo a punto in maniera chiara. E io credo che i mercati risentano anche di questa incertezza.

I miracoli di Pudio Fiori

La confusione è tanta, come mostra la cronaca della giornata di ieri. Il ministro dell'Industria Vito Gnuzzi (Lega) avverte che in caso di sfondamento degli obiettivi la manovra sarebbe inevitabile. Il responsabile del Tesoro Dini annuncia la stangata. Risponde a tutti quanti il ministro dei Trasporti di Alleanza Nazionale, Pudio Fiori.



Infazione e tassi alti spaventano le Borse. Mediobanca rinuncia all'aumento di capitale Piazza Affari perde il 4%, lira sott'acqua

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. È stato il classico, maledetto, lunedì nero alla faccia dell'ottimismo sulla ripresa. Fuga dal dollaro, fuga dalla lira e dai Btp. Fuga dalle Borse. Schizzano verso l'alto le quotazioni delle materie prime e del petrolio, si disinveste dal dollaro e ci si butta sul marco e sull'oro. È l'inflazione a fornire la base nzina allo *splash* anche se nei paesi Ocse i prezzi al consumo crescono su base annua solo del 2,3%. E con l'inflazione lo spettro dei tassi di interesse al rialzo. Anche il benzina per l'incendio e già si dice il segnale più brutto arriverà prossimamente dal governo inglese. Appena uscito dalla recessione, il mondo industrializzato si ritrova subito in mezzo a una crisi dei mercati finanziari che dopo il 1992 sembrava sopita. Il dollaro non riesce più a essere il grande regnante e regolatore dell'economia planetaria, l'economia americana non traina più nessuno nonostante gli sforzi di Clinton. Ci vorrebbero mosse coordinate del G7 sui cam-

bi, ma ormai i governi hanno perso il potere di influenzare i comportamenti economici.

Ecco come nasce quello che un analista finanziario londinese ha chiamato «un massacro». Non c'è Borsa che sia rimasta in piedi: Milano sta in cima alla lista con -4,19% (Mibtel) seguita a ruota da Francoforte con -3,99% e via via tutte le altre. A metà giornata Wall Street perdeva 1,12%. A Piazzaffari Mediobanca ha dovuto addirittura sospendere l'aumento di capitale. Da fine aprile la Borsa di Milano ha perso il 17% mentre le principali borse europee sono arretrate da un minimo del 5% quella di Londra al massimo del 12% quelle di Parigi e Francoforte. L'Italia consuma tutti i vantaggi ottenuti sui mercati dall'effetto Berlusconi, sul marco la lira è scesa a 990,89 (da 981,48), il minimo dal 25 marzo. I mercati hanno aspettato per ore segnali da Palazzo Chigi o dal Tesoro. Quando sono arrivati era

troppo tardi. La diffidenza nei confronti del governo è massima, il rischio Italia amplificatosi come si fa a ventilare l'idea di nuove elezioni in autunno se si vuole trarre vantaggio sui conti pubblici, pensando che i mercati non si occupino di politica e non siano pronti a reagire al minimo fallo?

La cronaca della giornata è la cronaca di una sconfitta. Da New York, da Londra, dalle piazze asiatiche gli ordini di vendita sono stati contro il dollaro e a favore del marco: l'economia Usa si avvia a una crescita giudicata moderata ma sotto rischi di inflazione secondo la Federal Reserve, invece la Germania, la Germania si che sembra riprendere velocemente la corsa. E i tassi tedeschi sono attraenti. I giapponesi stanno ritirando capitali da Wall Street e così il dollaro piomba a 1,60 contro marco, a 1,584 contro lira (con una perdita di 21 punti), l'oro guadagna 2 dollari portandosi a 293 l'oncia.

Si vende tutto, di tutto. Chi fugge per primo perde meno o guadagna di più dopo quando ricompre-

rà a prezzi inferiori. I prezzi dei titoli di stato cadono giù zavorrati dal piombo della sfiducia. E mentre i prezzi scendono le Borse capitalombane anche loro e così la crisi passa dalle obbligazioni alle azioni. Il malanno si contagia: chi si è esposto con i Btp vende in Borsa. I Btp futures decennali italiani sfondano quota 100. Un mese e mezzo fa il future valeva dieci punti in più. Nelle stesse ore la lira sul marco aveva toccato quota 992 ed era partita da 981. La Banca d'Italia è corsa ai ripari. Non si sa se ci sono stati interventi sul mercato, ma si capisce subito che il governatore Fazio si è trovato ad agire con margini molto stretti tra il silenzio di Berlusconi, il tracheggiamento dei ministri economici e i mercati traditi dalla bacchetta magica agitata da Palazzo Chigi. Ecco il risultato: il tasso dell'operazione di finanziamento della Banca d'Italia è stato dell'8,11%, 1,11 punti più dell'«avvicinamento» costituito dal tasso ufficiale di sconto, 0,11 più del «tetto» costituito dalle anticipazioni straordinarie. Il costo del denaro a

breve termine quindi ha sfondato uno dei muri del «corridoio». Non cambia la politica monetaria della banca centrale, ci si affretta a precisare. Ma l'allarme è rosso. La lira è in perdita su tutte le monete (dollaro escluso), il differenziale tra il btp a dieci anni e il corrispondente titolo tedesco, il bund, è di 3,80%. In aprile era di 2,5%. L'effetto Berlusconi, secondo atto, è tutto racchiuso in questo scarto. Il premio di rischio italiano riguarda l'incertezza della politica economica e dei tempi del risanamento finanziario. Dopo le dichiarazioni del Tesoro, la lira è risalita a 987 sul marco e quotava 1580 sul dollaro. In rialzo anche i btp futures a 101 grazie, pure, allo speculatore George Soros che ha abbandonato i titoli francesi per acquistare titoli italiani a quota 100,30. E adesso? Adesso ci si prepara con tanta paura alla prossima asta Bot di fine mese con 36.500 miliardi in scadenza con il Tesoro che si preparerebbe a offrirne di più visti i buchi collezionati sui mercati.

ELEGGERE LE RSU IN TUTTI I LUOGHI DI LAVORO PER LA DEMOCRAZIA PER I DIRITTI PER L'OCCUPAZIONE

CON LA CGIL DAI FORZA A CHI LAVORA CAMPAGNA CGIL ELEZIONE RSU

CGIL Fax 06/8476337

Mercoledì 22 giugno 1994 alle ore 18 presso la Biblioteca della Camera dei Deputati Sala del Refettorio - Via del Seminario 76 - ROMA

presentazione del libro di ANTONIO RUBBI

"IL MONDO DI BERLINGUER"

interverranno:
 On. Giorgio NAPOLITANO
 On. Sergio MATTARELLA

moderatore:
 Dr. Demetrio VOLCIC

sarà presente l'autore