

# Economia lavoro

## Precipita il dollaro Paura sui mercati

Chiusura di settimana al fulmicotone: il G7 cerca di arrestare il tonfo del dollaro senza riuscirci. Per ore i mercati hanno tenuto in scacco le banche centrali. Biglietto verde sotto 1,60 sul marco e sempre vicino a quota 100 sullo yen. Paura dell'inflazione e squilibrio commerciale Usa-Giappone le due leve dell'instabilità. Borse giù, tensione a Wall Street. Il coordinamento tra i 7 sempre più in crisi. Btp decennali in perdita: Berlusconi non convince.

ANTONIO POLLO SALIMBENI

ROMA. Le avvisaglie c'erano tutte. Analizzate, scandagliate, elaborate. E, puntualmente, la trappola è scattata. A quindici giorni dal vertice internazionale di Napoli del quale già si cominciano a celebrare le virtù, il G7 ha subito di nuovo una secca sconfitta. I capitomboli del dollaro, ormai da diversi giorni sotto o poco sopra le quote simbolo che orientano gli investitori e i governi - 100 sullo yen e 1,60 sul marco - hanno ormai dissestato i mercati. Le Borse sono andate tutte giù (Wall Street ha chiuso con una perdita di oltre 62 punti), contaminate dalla paura per una ripresa più o meno generalizzata dell'inflazione, i mercati obbligazionari, dove si commerciano i titoli pubblici di stati sempre più indebitati, pure. Con una brutta novità: le crisi nei diversi settori del mercato si sono saldate, le obbligazioni tirano giù le azioni e aumentano la velocità dell'altalenata dei cambi, le obbligazioni sono influenzate dalla rimonta dei tassi di interesse, il dollaro, già sottovalutato, continua a scendere perché lo squilibrio commerciale tra Stati Uniti e Giappone è ormai insostenibile.

### Rendimenti in rialzo (oltre il 9%) all'asta Bot

Confermate le anticipazioni della vigilia: domanda molto elevata e rendimenti in rialzo nell'asta relativa al Bot di fine mese, interamente collocati per 37.500 miliardi di lire. I titoli sono andati tutti al mercato, che ha avanzato richieste per 49.120 miliardi di lire. I titoli più gettonati sono risultati gli annuali, seguiti dai trimestrali e dai semestrali. L'incremento maggiore dei tassi ha riguardato i Bot annuali (71 centesimi di punto), seguiti dai semestrali (37 centesimi) e dai trimestrali (36 centesimi). A fine giugno vengono a scadere titoli per 36.500 mld, di cui 35.036 presso gli operatori e 1.464 nel portafoglio della banca d'Italia. In particolare, i titoli a tre mesi sono stati aggiudicati al prezzo medio ponderato di 97,90 lire per ogni 100 di valore nominale, a cui corrisponde un tasso lordo dell'8,78% e netto del 7,64%, a fronte dell'8,35% e 7,26% dell'asta di metà mese. I semestrali sono stati assegnati al prezzo di 95,91 lire con un tasso lordo dell'8,69% e netto del 7,54% (8,24% e 7,15% nell'asta precedente). Gli annuali, infine, sono stati aggiudicati al prezzo di 91,45 lire a cui corrisponde un tasso lordo del 9,35% e netto dell'8,09% (8,52% e 7,38% a metà giugno). Al 15 giugno scorso erano in circolazione Bot per complessivi 398.500 miliardi di lire, di cui 48.500 trimestrali, 116.500 semestrali e 233.500 annuali.

### Ore 15,40, lo splash

Nero venerdì. Con il Giappone già schierato fin dal mattino, le fluttuazioni dello yen rispetto al dollaro creano turbolenze che stanno rallentando la ripresa economica appena cominciata. Più sotto di 105-104 yen per un dollaro non si può andare, dicono banca centrale e governo. Da qualche giorno si pencola attorno ai 100. Da mesi il Giappone cerca di convincere la Casa Bianca che è meglio avere cambi protetti da un accordo di solidarietà ferrea in cambio di timide aperture del proprio mercato. Ma Clinton non molla, non vuole consegnare il dollaro, cioè la barra che regola i flussi commerciali, agli umori dei partner. Così la pensa anche la Germania e, in fondo, la penserebbe anche il Giappone se non si trovasse accerchiato. Dopo ore trascorse nella speranza che non succedesse nulla, con le Borse europee sotto zero, una Borsa milanese che ha chiuso con uno striminzitissimo 0,08%, i titoli di stato decennali che hanno bocciato di nuovo Berlusconi (chiusura sotto 103 lire), è nel pomeriggio che è maturata la sconfitta. Poco dopo le 15,30 si sono arroventati i telefoni rossi. È stata la Federal Reserve a

rante i quali le banche centrali hanno centellinato gli acquisti con pacchetti di 20-25 milioni di dollari. Muoversi in tanti con poche munizioni per far credere che il coordinamento a sostegno del dollaro funziona. Tanto rumore per nulla. «Gli operatori hanno lasciato che dopo i primi interventi delle banche centrali il dollaro rimontasse un poco per prendersi i loro benefici rivendendo a prezzi superiori», ha spiegato un economista della Natwest Capital Market di New York. Un'ora dopo, verso le 17,30 ora Europa, mentre a Wall Street perdeva 44 punti, il dollaro è crollato a livelli record di nuovo sotto quota 1,60 e 100,65 yen. A quel punto è circolata la parola: fallimento. La lira scendeva a 984-985 (982 giovedì) sul marco e 1570 (contro 1572) sul dollaro. Alle 19, altro intervento della Fed andato peggio: dollaro a 1,58 marchi, 1562 sulla lira. «La mancanza di credibilità è stato il commento di Jürgen Lindemann, capo della sezione cambi della Standard Chartered Plc di New York - non si può sostituire con gli interventi». Ora si dovranno toccare i tassi di interesse e compromettere la ripresa?

### Allarme a Washington

Il segretario al Tesoro americano Bentsen ha deciso di non scherzare: il G7 è «preoccupato per l'andamento dei mercati finanziari». La solidarietà è garantita, ha rassicurato. Clinton invece ha deciso di scherzare. Ha dichiarato a una radio americana: «Il crollo del dollaro è qualcosa che confonde le idee a molti economisti, l'economia americana sta andando veramente bene e il dollaro resta forte nei confronti di molte altre valute rispetto ai livelli di un anno fa». Clinton riconosce che i problemi nascono «dall'enorme attivo commerciale che il Giappone ha nei nostri confronti», ma non spiega perché i mercati gli negano fiducia. Gli americani importano più di quanto esportino e quindi la domanda di dollari è inferiore alla domanda di altre divise. Dunque, l'offerta di dollari è superiore alla domanda e il greenback, come viene chiamata familiarmente il biglietto verde, va giù. Ma il dollaro ha perso attrattiva anche perché i giapponesi hanno trasferito in patria i loro capitali per rimpinguare i bilanci.

Ora un nuovo patto del G7 sul livello del dollaro non si può trovare fino a quando Usa e Giappone non si mettono d'accordo sui flussi commerciali reciproci. La sta tradendo l'economia sopravvalutando i rischi inflazionistici e non è convinta della linea «protezionista» dell'amministrazione americana che ha utilizzato il dollaro come una clava contro Tokyo cercando di metterlo alle corde attraverso la sopravvalutazione dello yen (così il Giappone vende meno merci negli Usa).



Il governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio

Marco Mariani

## «Niente gabbie salariali»

### Fazio insiste: rigore e investimenti

«Mai pensato alle gabbie salariali, ma l'economia italiana ha bisogno della flessibilità delle retribuzioni». Lo afferma da Biccarei, in provincia di Foggia, paese natale del suo predecessore Domenico Menichella, il Governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio. Intanto ieri incontro deludente a palazzo Chigi sul mercato del lavoro, nell'ambito del confronto sull'accordo di luglio che procede in tono minore e con stanchezza.

PIERG DI SIENA

ROMA. «Non ho mai pensato che si dovesse ricorrere alle gabbie salariali». E così il Governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio, traccia di netto una discussione che nel corso delle scorse settimane era ritornata a più volte riprese. Lo fa a Biccarei, piccolo comune dell'Appennino Dauno in provincia di Foggia che ha dato i natali a Domenico Menichella, il Governatore degli anni Cinquanta che successe a Einaudi, nel corso di una cerimonia per l'inaugurazione di un monumento a quest'ultimo a cui ha partecipato anche il presidente dell'Iri, Romano Prodi.

Naturalmente Antonio Fazio non rinuncia all'idea di una flessibilità anche delle retribuzioni. «Per conservare la competitività dell'economia - dice il Governatore - per il controllo dell'inflazione, per riprendere la via dello sviluppo è

assolutamente indispensabile, nel nostro paese, il mantenimento della stabilità del costo del lavoro». Perciò egli sollecita una «migliore rispondenza delle retribuzioni alle condizioni del mercato nelle varie aree geografiche del paese», il che «potrebbe far acquistare al costo del lavoro il ruolo allocativo che gli è proprio e favorire il riassorbimento della disoccupazione» affrontando così i tendenziali eccessi di manodopera che il Mezzogiorno avrà nei prossimi anni. Per il resto Fazio ripercorre le linee delle sue Considerazioni finali di quest'anno. Da una parte ribadisce la necessità di politiche di bilancio che favoriscano gli investimenti e limitino i consumi, dall'altra ritorna sul «problema annoso» della previdenza, indicando l'urgenza di dare impulso alla costituzione dei Fondi pensione. Il Governatore poi indica nel

metodo della concertazione con le parti sociali «inaugurato dai governi Amato e Ciampi» la via maestra per risolvere i principali problemi dell'economia italiana.

I dirigenti di Cgil, Cisl e Uil se hanno apprezzato la dichiarazione di Fazio sulle «gabbie salariali», «Fazio dice bene - afferma il numero due della Cisl, Raffaele Morise - l'introduzione delle gabbie è irrealistica, a meno che non si reintroduca anche una sorta di scala mobile». Ma essi sono molto più cauti (con le solite differenze di sfumature tra la Cgil e le altre due confederazioni) sul concetto di flessibilità delle retribuzioni sostenuto dal Governatore. Del resto, ieri i dirigenti delle confederazioni apprendevano dalle dichiarazioni del Governatore della Banca d'Italia all'uscita di un deludente incontro col sottosegretario alla presidenza del Consiglio, Gianni Letta, e il ministro del Lavoro, Clemente Mastella. Dopo una settimana di massimizzazione sull'accordo di luglio che, in contrasto con le aspettative, è andata avanti in tono minore, si è ritornati alla maggiore ragione del contendere che aveva prodotto - dopo un irrigidimento dei sindacati - gli incontri dei giorni scorsi. Si è ritornati cioè al tema del mercato del lavoro e dei nuovi strumenti per l'occupazione. Cgil, Cisl e Uil ave-

vano sottoposto al governo un loro documento e avevano pensato che la discussione sarebbe partita da quello. Invece, sembra che la situazione sia punto e daccapo. Mastella ha cioè riproposto nella sostanza le linee della sua ipotesi di decreto, la Confindustria ribadisce le sue idee e tutti si sono dati un margine di approfondimento. Ma il governo ha lasciato intendere, secondo quanto riferiscono i dirigenti delle confederazioni, che non lascerà passare luglio e varerà prima delle ferie i provvedimenti legislativi sul mercato del lavoro.

Sul tappeto, al momento, ci sono tre diverse posizioni: quella del governo, quella unitaria dei sindacati e infine quella degli industriali. «Il nodo politico centrale - spiega il leader della Uil Pietro Larizza - è proprio la questione di queste tre posizioni, fra le quali si dovrà trovare un accordo». Il governo, secondo indiscrezioni, vedrebbe con favore una sorta di «accordo preventivo» tra sindacati e Confindustria. Ma sembra difficile che quest'ultima possa, di sua iniziativa, fare «marcia indietro» rispetto alle proposte già avanzate dal ministero del Lavoro. «Non si vede per quale motivo gli imprenditori dovrebbero dimostrarsi più «morbidi» rispetto alle posizioni radicali prese dall'esecutivo», osserva Angelo Anoldi, segretario confederale della Cgil.

## La Consulta ha deciso «L'Ici non è anticostituzionale»

ROMA. Disinnescata almeno una delle possibili mine della Corte Costituzionale sui conti pubblici. La Consulta ha sciolto infatti i dubbi di costituzionalità sull'Ici e sui nuovi estmi catastali sollevati da varie commissioni tributarie e dal tar dell'Umbria dichiarando le questioni poste alla sua attenzione in parte infondate e in parte inammissibili. In particolare per quanto riguarda gli estmi la Corte ha riconosciuto che il legislatore ponendo a base della determinazione delle nuove tariffe d'estimo il valore di mercato del bene, anziché il tradizionale criterio del valore locativo, non ha abbandonato l'ottica tipica del sistema catastale la cui finalità è quella di fissare in valori obiettivi, rappresentati appunto dalla rendita casale, l'attitudine del bene a produrre reddito. Il nuovo criterio, presumibilmente ispirato dalla

constatazione di una attuale scarsa rappresentatività del mercato delle locazioni in ordine alla potenziale capacità di produrre reddito da parte del bene, non si pone per questo in contrasto con il principio costituzionale della capacità contributiva, né si può considerare irragionevole.

Non si arrende il presidente della Confedilizia Corrado Sforza Foggiani: la Corte - dice - ha salvato l'Ici in via del tutto provvisoria giudicando «non sufficienti» i termini in cui è stata posta la questione di costituzionalità dalle ordinanze dei giudici che si sono rivolti alla suprema corte. Piuttosto contrariati dalla sentenza della corte costituzionale anche i piccoli proprietari dell'Uppi che parlano addirittura di una stangata di 15mila miliardi per i proprietari che aspiravano alla restituzione dei versamenti già eseguiti dell'imposta.

Ma Prometeia avverte: «Il governo cerca il consenso elettorale, rischi per lira e tassi»

## Contro il deficit un doppio condono Mastella sull'Inps: «Pagheremo»

ROBERTO GIOVANNINI

ROMA. Berlusconi ha bloccato la stangatina, ma la manovra correttiva per rimettere in carreggiata il deficit del 1994 si farà. Ma con ogni probabilità, all'insegna dei condoni: edilizio, e forse anche fiscale. Quando? La decisione sembra ormai presa: rimandare tutto a settembre, contestualmente alla manovra da 40.000 miliardi contenuta nella Finanziaria '95. Il quadro, dopo i veti di Berlusconi, è ormai chiaro. Martedì prossimo dovrebbe essere varato il documento di programmazione economica e finanziaria (le previsioni del governo sulle tendenze '94-96), e in quella sede sarà indicato il fabbisogno atteso per la fine dell'anno. Si sa che il gettito fiscale continua a deludere, e la spesa pubblica sta ripartendo alla gran-

de. Risultato: per quanto «aggiustato», il deficit '94 dovrebbe attestarsi intorno ai 159-160.000 miliardi, rispetto all'obiettivo di 154.000. Come reperire la differenza? Le ipotesi più accreditate sono due: con un condono edilizio, e con un patteggiamento in grado di chiudere buona parte delle tre milioni di liti del contenzioso tributario. Il primo è stato confermato dal ministro dei Lavori Pubblici Radice, uno dei grandi sponsor della nuova sanatoria edilizia. La decisione ormai c'è: a seconda delle dimensioni del buco '94 si opterà per una sanatoria a maglie più o meno larghe. Gli esperti però sono scettici sul gettito reale del provvedimento: più efficace sarebbe invece l'effetto del patteggiamento sul contenzioso tributario.

Sullo sfondo, poi, ci potrebbero attendere mazzette ben più consistenti: servono 32.500 miliardi per far fronte alla sentenza Inps, e altri 40.000 per la Finanziaria '95. Le ipotesi (teoriche) sono le solite: tagli su pensioni, sanità, pubblico impiego, macchina statale, aumenti delle imposte indirette. Il ministro del Lavoro Mastella annuncia che il governo rispetterà la sentenza della Consulta sull'Inps, ma con tempi e modi «adeguati». Vale sempre l'idea di una addizionale Irpef. La Cgil, con Alfiero Grandi, chiede un'indagine parlamentare sui conti Inps.

Ma ce la farà Berlusconi, che non è certo stato votato per far soffrire gli italiani, a mantenere la rotta del rigore? Il centro studi Prometeia, nel suo rapporto di giugno, dice di no, e si attende nuove tempeste sui mercati finanziari e valutari

e perdite di fiducia da parte dei detentori di titoli di Stato in assenza di segnali concreti sulla volontà del governo di risanare rapidamente la finanza pubblica. Ma i passi compiuti finora appaiono a Prometeia motivati soprattutto dalla «necessità di ottenere un vasto consenso dall'elettorato», in vista delle amministrative del 1995. Il debito pubblico così sarebbe destinato a non essere stabilizzato né nel '95 né nel '96. E conteggiando anche il passivo pensionistico, secondo uno studio del Credit Suisse First Boston, il debito pubblico italiano (a dati 1990) sarebbe pari al 245% del prodotto interno lordo, contro il 98% «convenzionale». Siamo per ultimi nell'Unione Europea, ma tutti i paesi sono messi male: secondo lo studio, «progressivamente i governi verranno meno ai pagamenti sulle pensioni».

## MERCATI

BORSA		
MIB	1.128	-1,23
MIBTEL	11.199	0,08
COMIT 30	160,5	-1,33
IL SETTORE CHE SALE DI PIU'		
MIB DIVERSE		0,88
IL SETTORE CHE SCENDE DI PIU'		
MIB COMUNIC		-2,18
TITOLO INFLAZIONE		
CEM MERONE W.R.		8,76
TITOLO PEGGIORE		
LLOYD ADR RNC		-10,87
LIRA		
DOLLARO	1.570,87	-5,79
MARCO	985,49	2,53
YEN	15.646	0,08
STERLINA	2.431,71	13,74
FRANCO FR.	287,73	0,39
FRANCO SV.	1.174,92	5,90
FONDI INDICI VARIAZIONI %		
AZIONARI ITALIANI		1,55
AZIONARI ESTERI		0,44
BILANCIATI ITALIANI		1,09
BILANCIATI ESTERI		0,58
OBBLIGAZ. ITALIANI		0,39
OBBLIGAZ. ESTERI		0,13
BOT RENDIMENTI NETTI %		
3 MESI		7,25
6 MESI		7,40
1 ANNO		7,55