

# Economia e lavoro

FINANZA & GOVERNO.

Parla uno degli esperti della grande banca d'affari  
«Lira e titoli vanno giù? Non importa, l'economia tira»

## «Italia, ottimo affare ... a parte la politica»

Radaelli (Lehman Brothers): ai mercati segnali contraddittori

Il flirt tra Berlusconi e i mercati finanziari è finito. Adesso è la volta delle grandi banche d'affari globali. Per l'americana Morgan Stanley «le incertezze politiche stanno rapidamente oscurando i fattori positivi». Moody's chiede una terapia *shock* per la finanza pubblica. Lehman Brothers (un'altra banca d'affari molto attenta a quello che succede in Italia) è più prudente: parla uno dei maggiori economisti della Lehman, Giorgio Radaelli.

### Carta d'identità

Giorgio Radaelli, 36 anni, è uno degli economisti che per conto della Lehman Brothers di Londra, una delle maggiori banche d'affari internazionali, studia l'andamento dell'economia italiana. Il suo è un lavoro importante: sulla base delle sue ricerche, la banca orienta le attività finanziarie dei propri clienti. Lehman Brothers è stata coinvolta dalle autorità italiane nella privatizzazione della Comit e in alcuni prestiti in valuta. Insieme con l'Olivetti fa parte del consorzio che ha vinto la gara per il secondo gestore dei telefonini.



La Borsa di Milano

Carino/Contrasto

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. «L'Italia si trova in una condizione ottimale. Si lo che la lira va giù e i prezzi dei titoli di Stato scendono. Ma proviamo a vedere i fondamentali dell'economia... Giorgio Radaelli è uno dei principali economisti della Lehman Brothers che da Londra sorveglia le politiche economiche di mezza Europa, Italia in primo luogo. Il suo ragionamento parte dell'economia: «Le prospettive a breve e medio termine dell'inflazione - dice - sono molto positive e penso che si potrà tranquillamente raggiungere il 3% e forse anche scendere sotto quel livello entro l'anno. Nella finanza pubblica dei grossi miglioramenti ci sono stati, come il fatto che per tre anni consecutivi l'Italia ha raggiunto un avanzo primario (entrate e uscite al netto del pagamento degli interessi - ndr). Poi le privatizzazioni che, indipendentemente dal valore degli incassi, han dato ai mercati un segnale tranquillizzante: la politica si ritira dallo Stato.

Si tratta di eventi di cui Berlusconi non può vantare la paternità...

Ma ciò non toglie che oggi l'Italia è ciò che ho appena tratteggiato. Certo, da questi successi si può sempre tornare indietro se si sbagliano strategie. C'è un quarto ed ultimo fattore rasserenante, il miglioramento della bilancia dei pagamenti grazie alla svalutazione della lira. Il vantaggio competitivo non si è scaricato sui prezzi e di questo dobbiamo ringraziare le parti sociali e i governi precedenti. Credo che la decisione chiave sia stata l'abolizione della scala mobile che secondo i miei calcoli ha tolto all'inflazione media italiana almeno due punti percentuali.

Perché i mercati non tengono conto di questi fattori e continuano a penalizzare la lira e i titoli di Stato?

La lira è platealmente sottovalutata, oggi un marco vale tra le 870-

900 lire. Io direi che i mercati reagiscono all'evoluzione della politica italiana in modo esagerato. I titoli di Stato incorporano un'aspettativa inflazionistica del 5-6%, davvero eccessiva. Certo, c'è il premio al rischio e il rischio è per due fattori chiave: gestione della finanza pubblica e instabilità politica. Secondo me il premio al rischio non pesa più dell'1%.

Se si escludono i complotti per semplice buon senso, qual è il motivo di questa avversione?

Si tratta di una reazione psicologica nervosa dovuta unicamente agli eventi politici che ci sono stati all'indomani delle elezioni. Il terreno era stato minato, in verità, prima visto che la sfiducia bolliva dall'inizio dell'inchiesta Mani Pulite. Gli investitori notano che il governo attuale ha un giudizio della stampa internazionale molto negativo, pensano che questa campagna a torto o a ragione possa avere un effetto *boomerang* sul governo, temono che per la propria debolezza politica la coalizione si incanti, quindi scontano la possibilità di un nuovo cambio al vertice della politica italiana nei prossimi mesi. Siccome l'alternativa a Berlusconi non è così ovvia, c'è un alta probabilità di avere un governo di nuovo debole, di trovarsi di fronte ad un'operazione cosmetica.

La sfiducia dei mercati è solo il risultato di un difetto di informazione. Un po' pochino, no?

È evidente che nel momento in cui c'è aria di crisi della coalizione e non si sa chi potrebbe sostituire Berlusconi in caso di crisi formale, l'incertezza è totale, i rischi di inflazione sono i primi a montare come la panna. Quanto alla stampa estera, specie quella anglosassone, ha pesato molto, moltissimo. Se non ha senso parlare di complotto politico o ideologico, mi pare che ci siano state delle



Silvio Berlusconi



Lamberto Dini

Baldelli/Contrasto

esagerazioni. Il che non vuol dire tacere errori, omissioni, contorsioni della coalizione di maggioranza. In ogni caso, c'è un processo strano in corso in Italia. Sa che cosa chiedono gli italiani? La fuga comincia sui mercati obbligazionari e si trasmette ai mercati azionari e a quel punto il corto circuito è cominciato. Certo che per i dubbiosi e i sospettosi argomenti da Roma ne sono stati forniti...

Proviamo a riempire la scatola dei dubbi sulla politica del go-

verno. Imbarazzo, non chiarezza nel rassicurare una volta per tutte il mercato che sì, il governo vuole far crescere l'economia, però resta vincolato dall'obiettivo parallelo di non peggiorare, e anzi, migliorare decisamente le finanze pubbliche. Il governo avrebbe dovuto prendere atto che per lo meno a l'ester e in parte anche in Italia c'era il timore che questo vincolo cominciava a sfumare: se fosse stato più attento sulla politica fi-

scale, si fosse fatto in quattro per far capire che le cifre non giustificavano tanta preoccupazione, per convincere che sarebbe stato ultravagante lo rientro dal debito... Non lo è stato e la correzione sul finale non ha convinto gli ultrasensibili mercati.

Il documento del governo sull'economia contiene troppe promesse...

Non sta al documento di programmazione economica mettere nero su bianco i numeri di una manovra finanziaria. Però il fatto che ci si aspettassero degli impegni dettagliati sulla finanza pubblica significa che gli operatori hanno i nervi scoperti. Il governo ha assunto impegni positivi, posto che li mantenga. Forse troppo positivi, nel senso che non sono molto credibili. Penso alla manovra di 45-47 mila miliardi di quest'anno: è abbastanza chiaro che non sarà raggiunta. Ma se i ministri economici avessero avanzato ipotesi più realistiche non sarebbero stati accusati di aver abbandonato il sogno di aver abbassato il n. g. in Italia? Il governo non è stato comunque in grado di lanciare i segnali giusti, le vibrazioni giuste, necessarie per nutrire buone aspettative.

Quanto ha colpito il conflitto di interessi nell'opinione sfavorevole?

Ha avuto un peso determinante. Questo è un nervo scoperto per la cultura anglosassone. Non solo il conflitto è evidente, ma è imperiosamente evidente da un uomo che non

piace perché ha una posizione prevalente nell'editoria, nelle tv, è in grado di influenzare la formazione delle opinioni pubbliche e la stessa vita delle imprese giornalistiche. Tutto questo ha portato al disamore nei confronti di Berlusconi. Ma, ripeto, non mi piace l'enfasi in cui cascano anche autorevoli giornali stranieri. Mi piacerebbe leggere articoli sui conflitti di interesse in Gran Bretagna sui quali ci sarebbe parecchio da scrivere.

Ma Berlusconi è un caso davvero atipico, non le pare?

Lo è, naturalmente. E va risolto. Ma non è detto che il conflitto di interessi debba necessariamente indurre il governo a fare peggio dei suoi predecessori. Invece ci sono stati segnali incoerenti, contraddittori. Nella coalizione ci sono troppi dissapori. I partiti sono solo tre rispetto alle coalizioni di governo della Prima Repubblica, ma le differenze di stile e di politica sono più pronunciate di quanto fossero ai tempi dei governi a quattro e a cinque.

Che cosa indicano ai vostri clienti?

Il giudizio sull'economia è positivo. Per questo, stante l'attuale incertezza politica, raccomandiamo investimenti a lungo termine, a due-tre anni, in modo da non farsi disturbare dalla situazione congiunturale. Oppure investire a brevissimo termine. Con un consiglio: investire ora che i politici vanno in vacanza.

I sindacati rispondono al ministro del Tesoro Dini che annuncia la linea dura sulla previdenza

## «Tagli alle pensioni? Abbiamo già dato»

RAUL WITTENBERG

ROMA. Giù le mani dalle pensioni. Se il governo intende attingere 8-10 mila miliardi dal sistema previdenziale per sanare i conti pubblici, intraprende, inevitabilmente, la strada dello scontro sociale. La linea dura annunciata dal ministro del Tesoro Lamberto Dini sulle pensioni turba le vacanze dei leader sindacali e suona, alle loro orecchie, come una dichiarazione di guerra. Per la verità l'ex direttore generale di Bankitalia ha ripetuto le tesi che sostiene da tempo: «è antisociale promettere prestazioni che non possono essere fornite, le prestazioni eccedono di gran lunga i contributi». Promettendo però che il cambiamento del sistema deve avvenire «garantendo i diritti maturati». Ma averlo fatto, in una intervista al *Corriere della Sera*, alla vigilia dei lavori della Commissione Ostellino che prima della finanziaria deve approvare una nuova edizione della riforma Ama-

porterà, inevitabilmente, un preoccupante conflitto sociale. Il numero uno della Uil ricorda quindi che è stata appena insediata dal ministro del Lavoro, Clemente Mastella, la Commissione di lavoro per la riforma previdenziale. «Ma - avverte Larizza - se questa commissione rappresenta un alibi per procedere, comunque, ai tagli o se, addirittura, verrà utilizzata per ratificarli, la battaglia sarà dura». Larizza si augura, tuttavia, che nel governo «prevale la ragione e il buon senso non venga sopraffatto dalla logica di cassa».

«Inevitabile il conflitto»

Lamberto Dini parla di sacrifici perché «star fermi» significa «darla vinta agli egoismi generazionali» (riferendosi probabilmente a chi è già in pensione)? «Il governo - ha dichiarato all'Adn-Kronos il segretario generale della Uil Pietro Larizza - vuole tagliare dove non c'è più una lira. I pensionati hanno già dato, e se qualcuno pensa che devono continuare a dare più del dovuto, deve crederci. Certo è che reagiremo con estrema fermezza. Insistere sui tagli alle pensioni com-

Un altro decreto-Blondi»

E avvertimenti giungono anche dalla Cisl. «Altro che decreto-Blondi», esclama il segretario generale aggiunto della confederazione di via Po Raffaele Moresse, immaginando le conseguenze che potrebbero avere provvedimenti traumatici sulle pensioni. «Quello che è successo per il decreto sulla carce-

razione preventiva - sostiene Moresse - è nulla rispetto a quello che può verificarsi se verrà toccata la previdenza per esigenze di cassa». Per il numero due della Cisl, infatti, il capitolo pensioni va affrontato «in modo strutturale e non congiunturale». «È qui che Dini sbaglia», dice Moresse. «Non c'è dubbio che serve un secondo tempo della riforma pensionistica, dopo quella avviata dal governo Amato. La commissione è al lavoro per questo e non per rastrellare 10 mila miliardi per i conti del '95».

«Operare in un'ottica congiunturale sulle pensioni - sostiene Moresse - è pura fantasia. Non ci sono le condizioni sociali e politiche per un'operazione così violenta. Il governo - aggiunge - s'è dato il vincolo del mantenimento della pressione fiscale. E questo vincolo deve tradursi in un'azione di lotta all'evasione fiscale e non in tagli alle pensioni che darebbero luogo a disuguaglianze insanabili».

Dall'associazionismo un «no secco ai tagli alla spesa sociale»

No ai tagli alla spesa sociale. Le organizzazioni dell'associazionismo, del volontariato, della cooperazione sociale hanno deciso la mobilitazione che culminerà a fine ottobre con una «due giorni»: il 22 con un «forum» nazionale in cui presenteranno le richieste, e il 29 con una manifestazione a Roma. La decisione è stata presa dai rappresentanti di Auser, Anpas, Arci, Arci Nova, Arcisolidarietà, Acti, Cnca sulla base del documento di programmazione economica e finanziaria approvato dalle Camere. Netto il no alla riduzione della spesa sociale nella manovra che si sta approntando. L'appuntamento è per l'8 settembre, presso la sede dell'Auser, a Roma.

144-222901

## NUDE e CRUDE

Le notizie di Popolare Network, in tutta Italia, 24 ore su 24.

Da 20 anni l'informazione indipendente di RP attraversa l'etere: prima quello di Milano, poi, grazie al Network, quello di mezza Italia. Oggi, dove si ferma il Network, si ferma il servizio. Chi non riceve le frequenze del Network o si è perso un notiziario, può infatti telefonare al 144-222901 ed ascoltare tutte le notizie, aggiornate, 24 ore su 24.

Il servizio costa L. 635 al minuto più IVA

**Radio Popolare**