

# Economia lavoro

**ITALIA, 4 IN CONDOTTA.**

I timori per la crisi si diffondono a macchia d'olio  
Per Bruxelles Italia sempre più lontana dall'Europa

## Lira sempre «ko» E la Borsa chiude l'anno con un tonfo

La Borsa ha cancellato l'effimero rialzo dell'altro giorno, tornando a segnare tempesta. L'indice Mibtel, nell'ultima seduta del ciclo di dicembre, arretra dell'1,66%. L'anno del «miracolo» berlusconiano si chiude con un pesante saldo negativo, mentre le banche segnalano una diffusa aspettativa inflazionistica e denunciano un boom degli investimenti all'estero: oltre 21.000 miliardi in 10 mesi, il doppio rispetto al '93.

**DARIO VENEZONI**

MILANO. L'anno del miracolo berlusconiano in Borsa chiude in passivo. E mentre l'economia reale mostra segnali inequivocabili di un deciso consolidamento della ripresa, questo incredibile risultato può davvero ascrivere alle capacità miracolistiche del padrone della Fininvest. Con una seduta sempre orientata al ribasso il mercato di piazza Affari ha chiuso ieri il ciclo di dicembre con un saldo negativo record: -8,84%. Rispetto a un anno fa la perdita è dell'1,2%: un risultato anacronistico se si giudicano i risultati delle società quotate in questo periodo, che si spiega tutto esclusivamente con la crisi di fiducia dei mercati internazionali nei confronti del nostro paese sottoposto al governo delle destre.

Contemporaneamente sul mercato dei cambi la lira non è riuscita a schiodarsi per tutto il giorno dall'abisso in cui era precipitata l'altro giorno. Se pure non si sono segnati nuovi record, non è neppure avvenuta l'attesa «rimbalzo». Nel rapporto con il marco, per esempio, la lira non è mai andata al di sotto della quota 1.040, ed è in assoluto la prima volta che avviene.

### Le notizie dalla Camera

Ancora una volta sono state le notizie del nuovo rovescio subito dal governo alla Camera ad indurre gli incerti a vendere. Presi di mira sono stati in particolare i titoli guida, come sempre avviene in questi casi. E così se martedì (in positivo) è stata la giornata delle Generali, ieri sono state le Fiat a caratterizzare (in negativo, però), l'intero mercato. Intensamente trattate, le Fiat hanno nuovamente sfondato al ribasso la soglia delle 5.400 lire, per sfiorare addirittura quella delle 5.300, con una flessione superiore al 3%.

Flessioni prossime al 3% o addirittura superiori hanno impiombato tra le altre le quotazioni della Gemina, delle Ifi (-4,5), delle Mediobanca, delle Forfin, delle Montedison e delle Comit. La piazza milanese ha viaggiato decisamente controcorrente rispetto a tutte le

altre capitali della finanza internazionale, orientate a un sostenuto rialzo.

Si chiude così mestamente l'anno del definitivo avvio del sistema telematico e della ripresa economica. Un anno che aveva tutte le premesse per trasformarsi in un rialzo delle quotazioni, e che invece paradossalmente chiude addirittura sotto i livelli del dicembre 1993. Invece di aumentare, le società quotate sono addirittura diminuite: a 9 ingressi hanno fatto riscontro infatti ben 15 cancellazioni dal listino.

### Aspettative di inflazione

Non è però solo la Borsa ad accusare il peso dei «miracoli» berlusconiani. L'Italia per esempio ha visto addirittura allargarsi la forbice tra i propri tassi di interesse e quelli dei paesi più industrializzati: il rapporto congiunturale dell'Abi, l'associazione bancaria italiana, rileva che i titoli a lungo termine italiani hanno rendimenti a ridosso del 12%, «con un differenziale rispetto a quelli tedeschi di 450 punti base». Questi dati «sembrano incorporare aspettative di un più elevato livello d'inflazione».

I rilievi degli uffici studi sono confortati, purtroppo, dall'andamento del mercato reale. Anche i Btp a 3 e 5 anni, dopo i decennali dell'altro giorno, sono stati infatti collocati con un ritocco verso l'alto dei rendimenti, superiori di 32-36 centesimi rispetto all'asta precedente. Lo stato per finanziare le proprie necessità deve arrendersi a pagare più salari gli interessi sul debito. Di questo passo il controllo dei deficit si fa sempre più problematico, a dispetto dei rassicuranti proclami del presidente del consiglio.

Gli investitori italiani, in questo contesto, guardano sempre più all'estero: l'Abi rileva che «nei primi 10 mesi dell'anno il flusso degli investimenti esteri di operatori non bancari» è quasi raddoppiato rispetto al '93, con un totale di ben 21.243 miliardi.

I CONTI DELL'AZIENDA ITALIA					
Indicatori dell'economia italiana					
	1990/92	1993	1994	1995	1996
Crescita monetaria (var. %)	7,2	7,8	6,0	7,0	-
Disavanzo pubblico (% del Pil)	-10,2	-9,5	-9,6	-8,6	-7,9
Debito pubblico (% del Pil)	102,5	118,6	123,7	123,8	128,6
Salari nominali pro-capite (var. %)	8,3	3,7	3,8	4,4	4,3
Salari reali pro-capite (var. %)	2,2	-1,3	-0,2	0,9	0,8

Fonte: Unione europea P&G Infograph

## Tesoro, ritorna l'allarme tassi I Btp a cinque anni sopra il 12%

Nuovo rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato. Dopo l'asta di ieri del Btp decennale, è stata ieri la volta dei Btp a 3 e 5 anni, i cui rendimenti sono però aumentati in misura minore rispetto al collocamento dei titoli a più lunga scadenza, grazie anche al recupero dei corsi in atto sul secondario. I Btp triennali hanno fatto segnare una crescita dei tassi di 35-36 centesimi di punto. I quinquennali sono saliti di 32-33 centesimi, tornando sul rendimento lordo sopra al 12%. La richiesta è stata complessivamente quasi doppia rispetto all'ammontare offerto (mille miliardi per ciascun titolo), con una prevalenza di domande concentrata sui triennali. I titoli a tre anni (tutti assegnati al mercato) hanno fatto registrare un prezzo di aggiudicazione di 93,20 lire (93,85 lire all'asta del 30 novembre), cui corrispondono rendimenti dell'11,89% lordo (11,53% nell'ultimo collocamento) e del 10,52% netto (10,17%). I titoli a cinque anni (interamente assegnati al mercato) sono stati aggiudicati al prezzo di 88,45 lire (89,40 lire nel precedente collocamento), cui corrispondono rendimenti del 12,14% lordo (11,81% il 30 novembre) e del 10,74% netto (10,42%). Il rendimento lordo di ieri non rappresenta però, come invece successo l'altro ieri per i decennali, il massimo del '94.

# Doppia frustata per Berlusconi

## Fmi: attenti al baratro. La Ue: manovra zoppa

Doppia frustata per il governo. L'Unione europea: «Finanziaria zoppa», sempre più ampia la distanza con i paesi più forti. Il Fondo monetario: «Italia minacciata da una crisi di fiducia che si autoalimenta, lo scetticismo del mercato arriva dalle incertezze politiche». Ora si capisce perché Lamberto Dini ha voluto tenere segreto il rapporto di Washington per due giorni: un autogol. Il ministro degli Esteri Martino sotto il tiro dei banchieri centrali.



Alexandre Lanfalussy Kammerer/AP

### ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Il giochetto è finito nella polvere. Lo spasmo della crisi politica attraverso le frontiere e sono ben due nel giro di poche ore le capitali che danno l'allarme. Con l'aggiunta di Francoforte. La prima capitale è quella dell'Europa unita, Bruxelles. La seconda è Washington. A pochi passi dalla Casa Bianca c'è il palazzo dell'Fmi e da lì sono partiti due settimane fa gli economisti che hanno fatto la radiografia alla politica economica di Berlusconi e dei ministri economici della Destra. Il risultato è quello che ci si aspettava: una bocciatura. Ora tra le righe, ora esplicitamente i due documenti arrivano alla stessa conclusione. La militanza familiarità di Berlusconi con i leader del G7 o la lunga consuetudine dei palazzi finanziari internazionali del ministro del Tesoro non riescono nemmeno a tamponare critiche piuttosto radicali.

### Senso di isolamento

Ecco spiegato perché il rapporto del Fondo monetario è stato tenuto nel cassetto per 48 ore mentre sui mercati si scatenava l'inferno.

«esigenze di stabilità e continue turbolenze politiche». Una situazione «preoccupante», ma non seriamente «promettente» dell'economia reale. Il problema è che «l'opportunità offerta non deve essere sprecata attraverso azioni inadeguate e il mancato consenso politico». Siamo diverse lunghezze lontano dal trionfalismo di Berlusconi. Si capisce subito che il nocciolo della questione anche per l'Fmi sta nella politica. «Il contrasto tra la prospettiva di un circolo virtuoso - che è a portata di mano - e il pericolo di un circolo vizioso - un'azione decisiva non verrà intrapresa al più presto, raramente si è presentata in maniera così evidente come appare oggi». Non è scongiurato il rischio della ripresa dell'inflazione perché i prezzi si muovono seguendo le aspettative che a loro volta influenzano il tasso di cambio. E l'aspettativa fondamentale riguarda la politica di bilancio: se non c'è certezza su quella crolla tutto il resto.

### Anatra zoppa

È zoppa la legge finanziaria. Va bene enfatizzare come fa il governo il contenimento della spesa. Ma non prendiamoci in giro: «È il minimo indispensabile». Altro che dare lezioni agli altri. E il resto della finanziaria? Lasciamo perdere. «La qualità della manovra, basata su misure con effetti temporanei e di incerto risultato, suscita perplessità. I condoni e i concordati non sono misure che abbiano un impatto permanente - per sostenere la fiducia che il processo di aggiustamento sarà mantenuto. Se all'una tantum - si aggiungono il difficile

processo parlamentare, il conflitto con i sindacati e lo stralcio della riforma delle pensioni, patatrac. Anche l'Fmi dà per scontato che in primavera ci sarà un nuovo rastrellamento fiscale: se non si agirà con urgenza sarà difficile da realizzare una manovra «senza un sostanziale aumento delle imposte». Altro che promesse elettorali alla middle class nazionale: il paese non può permettersi alcuna perdita di gettito anche se di natura temporanea. Oltretutto, ricorda l'Fmi a Berlusconi e Tremonti, il voto è un paese che «incoraggia evasione ed elusione fiscale». La maggioranza di governo ha attaccato Fazio per l'aumento del tasso di sconto in pieno agosto? E l'Fmi sostiene che ha fatto benissimo. Anzi: continua a fare benissimo a non concedere sconti sui tassi di interesse se prima i mercati non si raffreddano. Per la lira è assurdo parlare di rientro nello Sme: un apprezzamento nominale autterebbe la disinflazione, ma è «improbabile fintanto che persistono problemi di bilancio non risolti e incertezze politiche». Se da Washington si torna indietro e ci si ferma a Francoforte troviamo giudizi simili. Il presidente dell'Istituto monetario europeo (ne fanno parte le banche centrali) Lamfalussy ha bacchettato giusto ieri il ministro Martino, alliere dello sganciamiento da Maastricht, sulle condizioni per la moneta unica: gli obiettivi di convergenza economica previsti dal trattato devono essere considerati il massimo consentito non il minimo. «I criteri di convergenza devono essere interpretati rigorosamente».

Marzotto: «Non si è affrontato il risanamento». Abete: «L'incertezza politica mina la ripresa»

# E Confindustria lancia l'allarme instabilità

**GILDO CAMPESATO**

ROMA. Confindustria vede rosa nel futuro dell'economia italiana. Ma con un punto interrogativo grande come una casa: l'instabilità politica rischia di appannare i dati positivi che pure arrivano dal mondo della produzione. Un concetto che il presidente degli imprenditori, Luigi Abete, va ripetendo da tempo e che ieri ha ribadito con sottolineature particolari in occasione della presentazione del rapporto di previsioni economiche preparato dal Centro studi di Confindustria. «C'è in atto una dicotomia tra economia reale ed economia finanziaria che non può durare a lungo - ha armonizzato Abete - In particolare, c'è un forte rischio che gli elevati tassi di interesse possano ridurre fortemente gli effetti della ripresa e l'occupazione. Neanche lo zatterone della svalutazione costituisce un vascello affidabile in mari così tempestosi: «Esiste il rischio di sottovalutazione

degli effetti negativi di un cambio ballerino della lira», avverte Abete.

Umori negativi tra gli industriali, dunque, per una situazione politica giudicata pericolosa per le sorti dell'economia. Nessuno, almeno per ora, ripete il duro atto di accusa di Carlo De Benedetti contro il governo Berlusconi. Tuttavia, pur se con tutte le avvertenze che suggerisce la cautela diplomatica, è già in corso la presa di distanza da una maggioranza che non appare più in grado di assicurare stabilità al timone della barca Italia. C'è necessità di «un governo formato da soggetti obiettivi di risanamento e sostenuto dalla maggioranza», afferma il vice-presidente di Confindustria, Pietro Marzotto. È un giudizio negativo sull'esperienza di Berlusconi? Marzotto ci pensa un attimo e poi accusa: «Non esprimono un voto positivo perché non si è affrontato subito il risanamento. Se lo si fosse fatto, la lira non si sarebbe

svalutata in questo modo ed i tassi sarebbero più bassi».

Anche Abete tiene a sottolineare i «comportamenti ambigui della maggioranza». Critica però anche quelle che chiama «le carenze di proposte di molte forze di opposizione». Un colpo al cerchio ed uno alla botte? È probabile, anche se il leader degli imprenditori non può rinunciare a puntualizzare la lettera al Sole 24 Ore con cui Berlusconi sottolineava che, a differenza di altri, le sue aziende non hanno mai partecipato ad appalti di opere pubbliche coinvolte in Tangentopoli. «Molte imprese sono rimaste fuori da questi fenomeni di corruzione. Altre invece sono state coinvolte. I problemi della corruzione e quelli del rilancio dell'economia devono rimanere separati». In ogni caso «il cittadino Berlusconi merita fiducia e meritano fiducia anche i giudici per le loro indagini».

Se meriti fiducia anche il Berlusconi presidente del consiglio oltre che «cittadino», Abete preferisce sorvolare sostenendo di non voler

dare indicazioni politiche: «Non spetta alle forze sociali farlo. Le dispute elettorali e le polemiche sulle formule non devono togliere il giusto spazio alla esigenza primaria che è appunto il rilancio ed il consolidamento dell'economia reale. Solo così può avere senso la prossima verifica della maggioranza». Ma che atteggiamento avrà Confindustria nel caso di un nuovo governo? «Riguarderà esclusivamente i programmi», risponde il presidente degli imprenditori chiamandosi fuori dalla bagarre: «Bisogna evitare di partecipare alla confusione».

Tra i «programmi» che Confindustria chiede a chi governa l'Italia, il risanamento dei conti pubblici viene messo al primo posto. Con un'idea: preparare già nei primi mesi del prossimo anno la finanziaria '96 senza aspettare settembre. «Non solo ci sarebbe più tempo per le riforme strutturali, ma l'impostazione anticipata della manovra avrebbe ripercussioni già nella

seconda metà del '95 con un abbassamento dei tassi di interesse nominali e reali - sostiene il direttore generale di Confindustria Innocenzo Cipolletta - Ciò consentirebbe di contenere l'onere dell'aggiustamento a carico dell'avanzo primario e di favorire un più forte sostegno alla ripresa economica». Anche la riforma delle pensioni andrebbe anticipata: «Visto che tutti sono d'accordo, si potrebbe chiudere in poche settimane senza aspettare per forza fine giugno», suggerisce Abete.

Secondo gli imprenditori, un quadro politico rasserenato e vigile sul risanamento dei conti dello Stato fornirebbe la cornice più opportuna allo sviluppo di condizioni economiche che potrebbero risultare positive. Il centro studi di Confindustria prevede infatti, situazione politica permettendo, una crescita del Pil del 3% nel '95 e del 3,2% nel '96. L'effetto traino sarebbe costituito dagli investimenti e dalla domanda interna, consumi



Innocenzo Cipolletta Marco Lanni

compresi, essendo la leva estera in ripiegamento rispetto al '94. L'inflazione è prevista in decremento al 3,4% il prossimo anno, mentre per il '96 si indica un ulteriore calo al 2,7%. Ci vorrà, però, una cura pesante sui conti pubblici: anche nel caso migliore, con tassi in diminuzione, nel '96 mancheranno all'appello oltre 30.000 miliardi.

MERCATI		
<b>BORSA</b>		
MIB	944	- 0,21
MIBTEL	9.279	- 1,66
MIB 30	12.279	- 1,72
<b>IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ</b>		
MIB ALIM-AGR		1,31
<b>IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ</b>		
MIB IMM-EDIL		- 0,66
<b>TITOLO MIGLIORE</b>		
SASIB W		23,71
<b>TITOLO PEGGIORE</b>		
GEM. MERONE W O		- 90,03
<b>LIRA</b>		
DOLLARO	1.638,17	- 2,48
MARCO	1.041,76	- 0,12
YEN	16,313	- 0,03
STERLINA	2.555,55	- 5,50
FRANCO FR.	302,13	- 0,27
FRANCO SV	1.233,00	3,13
<b>FONDI INDICI VARIAZIONI %</b>		
AZIONARI ITALIANI		- 0,45
AZIONARI ESTERI		0,04
BILANCIATI ITALIANI		- 0,35
BILANCIATI ESTERI		- 0,02
OBBLIGAZ. ITALIANI		- 0,17
OBBLIGAZ. ESTERI		0,06
<b>BOT RENDIMENTI NETTI %</b>		
3 MESI		7,97
6 MESI		8,27
1 ANNO		9,10