

Economia lavoro

MERCATI. Gli investitori non danno tregua, dilaga la sfiducia. A New York marco a 1057

Bot, maxiasta in arrivo Uckmar: non comprateli

Il ministero del Tesoro ha disposto ieri l'emissione a metà gennaio di Bot per 18.000 miliardi, mille in più del 18.000 in scadenza (5.000 di titoli a tre mesi, 6.500 a sei mesi, 7.500 a un anno). Dunque, Dini continua a offrire più titoli di quelli che via via scadono. L'asta di metà gennaio vedrà anche l'esordio dell'Ente Poste ai collocamenti di Bot, anche se in una fase decisamente sperimentale che dovrebbe essere maggiormente sviluppata nei prossimi mesi. La partecipazione delle poste alle aste Bot, che non è vista di buon occhio dalle banche, prevede per la clientela commissioni e costi relativi alle operazioni che, al lordo dell'imposta di bollo, saranno dello 0,15% sul valore nominale prenotato per i titoli trimestrali e dello 0,30% sul valore nominale prenotato per i titoli semestrali, con un costo del deposito titoli di 20 mila lire a semestre. E mentre cresce la montagna di Bot (a fine '94 413.600 miliardi), c'è chi invita ad evitare i titoli pubblici. In un'intervista ad «Italia Oggi», Victor Uckmar, professore di scienza delle Finanze alla Bocconi di Milano, «consiglia» infatti di acquistare titoli legati a valore estero, e sottolinea i rischi per l'investimento in titoli di Stato. Leggendo le anticipazioni diffuse ieri, secondo Uckmar ci si avvicina ad un doppio rischio: o una ripresa dell'inflazione a due cifre, oppure «sarà prima o poi inevitabile un intervento dello Stato per frenare il debito pubblico con quella misura che nessuno vuole pronunciare, e che si chiama consolidamento».



La Borsa di Milano ed a sinistra il governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio

Economisti d'accordo «Ha ragione il governatore»

ROBERTO GIOVANNINI

ROMA. Economisti e operatori finanziari tutti concordano: il governatore Fazio aveva ragione che in vista di una stretta monetaria l'aumento dei tassi d'interesse osservato gli analisti è di fatto preannunciato dall'argomentazione di Fazio secondo cui un intervento sul tasso di sconto in realtà contrasterebbe le aspettative inflazionistiche. Il governatore - osserva - Mario Noera - capoeconomista della Deutsche Bank - ha sgomberato il campo dal pregiudizio secondo cui la Banca d'Italia avrebbe le mani legate. Noera può invitarci a considerare alcuni aspetti straordinari nella recente crescita dell'inflazione e spiega che il varo di un governo con una politica di bilancio rigorosa potrebbe evitare il rialzo dei tassi. Riccardo Barbelli, capoeconomista alla banca d'affari J.P. Morgan, definisce «corretta» l'impostazione di Fazio e prevede un aumento dei tassi ufficiali entro maggio come forma di «supplenza» della politica monetaria.

na rispetto al vuoto politico. Dalla Merrill Lynch, Darlo Canuto ricorda che ogni volta che ci si avvicina a un aumento dei tassi le banche centrali preparano il terreno delle aspettative per evitare impatti traumatici. «Il mercato - dice - si adeguerà con gradualità e spesso quando arriva la notizia attesa rimbalza». Pessimista è anche l'economista Giacomo Vacago: «si va verso una stretta monetaria per assenza di politica economica». «L'instabilità politica associata alla debolezza del cambio di per sé non è un motivo di stretta monetaria - di chiara Vacago - ma da mesi c'è un eccesso di domanda interna che non è stata stabilizzata da una finanziaria severa. Da alcuni mesi il governo nei fatti non c'è più e la Banca d'Italia è costretta a supplire questa situazione con la politica monetaria. Se i mercati crederanno all'azione di Fazio si può prevedere una riduzione dei tassi di lungo termine e dunque conseguenze sopportabili per il debito pubblico. Il governatore ha lanciato un chiaro segnale ai mercati: qualcosa potrebbe cambiare sul fronte dei tassi a breve - sottolinea Claudio Gnesutta, ordinario di politica economica alla Sapri di Roma - ma ha imputato il mercato di non aver reagito in modo «composito e ad avere fra i segnali di risanamento della finanza pubblica».

Lira nel baratro, investitori in fuga E Fazio preannuncia l'aumento del tasso di sconto

ROMA. Di nuovo in fuga. Di nuovo una giornata sotto la frusta della sfiducia generalizzata che getta i suoi virali alla vigilia delle decisioni del capo dello stato. Tanto più allarmante perché la sfiducia dilaga senza aspettare che i giochi politici siano fatti. I mercati si aspettano poco o nulla dal Quirinale. Credono che non ci siano alternative credibili alle elezioni anticipate e le elezioni per i conti pubblici significano un disastro. In ogni caso si ritiene che la crisi politica continuerà indipendentemente dalla soluzione di governo e crisi politica permanente significa lira sempre più giù, lira sempre più giù, significa crescita dell'inflazione e tassi di interesse sempre più alti. Me ne di un anno dopo la fine della recessione, la porta per il rallentamento della crescita e per maggiore disoccupazione è spalancata. Nel giorno della sfiducia la lira è rotolata fino a 1057 sul marco a New York (poi stabilizzata attorno a 1055) e a 1054 in Europa (15 punti persi). La Borsa milanese ha chiuso a 1.833, i btp futures hanno chiuso sotto quota 98. Per la lira è il minimo storico - aveva toccato

1050 il 129 dicembre. Che cos'è un minimo storico a questo punto? Che cos'è una soglia psicologica? Termini senza senso se già i cervelli delle società finanziarie fanno i loro calcoli su un marco a 1100 tra poco tempo.

Qual è catena
È stata la successione di brutte notizie che ha fatto rotolare di nuovo i valori italiani sui mercati? L'annuncio del governatore Antonio Fazio che la Banca d'Italia è pronta ad aumentare il tasso di sconto perché la caduta della lira va fermata? L'annuncio che la

genza di valutazione finanziaria Standard & Poor's ha messo l'Italia sotto osservazione? L'allarme della Confindustria («l'economia reale rischia di essere travolta dall'instabilità politica»)? Invece di modificare l'umore e i giudizi dei mercati il primo annuncio ha aggiunto inevitabilmente piombo alla lira (reazione ovviamente messa in conto dallo stesso Fazio) e il secondo annuncio ha dimostrato che il divorzio tra i mercati finanziari e l'Italia si è cementato il terzo che la saldatura tra crisi politica e crisi finanziaria sta già scaricando i suoi due effetti sulle imprese e

sulle famiglie. È a Basilea che si è concentrata l'attenzione per mezzo giornata. Al piano nobile del «Lindor» della Banca dei Regolamenti Internazionali i banchieri centrali del G10 stanno cercando una linea di azione per debbano i mercati finanziari convinti che l'inflazione crescerà. Tra loro c'è anche Antonio Fazio, il governatore della Banca d'Italia.

La mossa di Fazio

È Fazio ha scelto di lanciare due segnali precisi. Ai mercati, innanzi tutto, per convincerli che la Banca d'Italia fa il suo mestiere e non ha alcuna intenzione di condurre una politica monetaria «neutrale» solo perché il paese è senza guida politica. E ai partiti per metterli sul visivo se aumenterà il tasso di sconto la colpa non è della banca centrale ma di chi non ha dato prima o non darà poi sufficienti garanzie di credibilità. È l'annuncio inusuale che non a precedenti per la sua chiarezza che ci sono tutte le condizioni perché la Banca d'Italia aumenti il tasso di sconto presto e con un'aggiunta è una misura dolorosa, ma non più

di tanto perché può non ripercuotersi ancora più dolorosamente sul futuro. Almeno questa è la scommessa Parola di Fazio: «Nella situazione attuale un aumento dei tassi a breve termine per controllare l'inflazione non è detto che debba tradursi in un aumento dei tassi a lungo termine». La banca centrale sostiene Fazio non ha le mani legate dietro la schiena solo perché non si vede chiaro sul futuro governo. Al contrario non ha altra scelta che di tenerle più libere possibili per contrastare gli effetti finanziari drammatici prodotti proprio dalla crisi politica. Libera banca centrale in libero Stato. Per Fazio l'inflazione è già oggi un rischio come dimostrano i dati di dicembre sui prezzi al consumo (4,1% tendenziale e 3,9% media annua). Nere le previsioni. Il differenziale di 4,5-5 punti percentuali rispetto ai tassi tedeschi e di 2-3 punti su quelli britannici riflette in gran parte proprio le aspettative di inflazione. La stretta monetaria è necessaria proprio per rovesciare queste aspettative. Subito. La lira perde colpi a sentire queste parole ma è ovvio: ora i mercati vogliono

vedere se Fazio farà ciò che ha annunciato, saggiamente la credibilità della banca centrale dopo che il governo ha perso la propria. Ma non basterà l'azione di Fazio e lo dice anche lui: occorre tenere fermi i salari e che il governo controlli la finanza pubblica. Ecco il problema che non c'è ancora. Quanto agli effetti dell'aumento del tasso di sconto la banca centrale può controllare i tassi a brevissimo termine del mercato monetario. Quel che è certo è che la scadenza si allunga, il suo potere diminuisce. E il mercato (è sempre Fazio che parla) a controllare il livello dei tassi a lungo termine che hanno un impatto sul costo del debito pubblico. Per impedire che una stretta monetaria a breve (inevitabile e implicito nel ragionamento di Fazio) si ripercuota sui tassi a lungo termine è necessario che i mercati ritengano credibile il comportamento della banca centrale nel fronteggiare l'inflazione e credibile l'impegno del governo a non perdere il controllo dei conti pubblici.

Standard & Poor's concede tempi brevi all'Italia per dar prova di buona volontà. «Stretto monitoraggio» anche di Moody's

Wall Street severa: «Una svolta o vi declassiamo»

«Alla larga da Italia e Spagna»

Dopo il «bagno di sangue» dello scorso anno, culminato nel «flop messicano», gli investitori internazionali sembrano infatti orientati - secondo quanto scrive il Wall Street Journal - ad evitare il 95 all'immagine della castella. «Spagna, Italia e Svezia» scrive la «bibbia» finanziaria di Wall Street - vengono considerati particolarmente rischiosi - i loro mercati dei titoli è iscritto «ad alto rendimento», che significa oltre la soglia di rischio. «Il fattore politico è chiaramente uno degli elementi che deprimono il mercato spagnolo (attacchi al primo ministro Gonzalez e rialzo dei tassi da parte della Banca di Spagna)», scrive il giornale - «e a questo elemento sono anche legati i recenti sviluppi in Italia». «Molti investitori stanno già evitando l'Italia con la sua caotica situazione politica e il suo deficit fuori controllo, e la Svezia sarà il prossimo paese a cadere».

La Standard & Poor's importante istituto americano di analisi finanziaria preannuncia un possibile abbassamento del voto di affidabilità dell'Italia. Nei prossimi mesi l'esame sarà attento e se non si farà seriamente qualcosa per l'economia il declassamento sarà inevitabile. Anche a Moody's hanno istituito un attento monitoraggio sull'Italia. E dalla Salomon arrivano pressanti consigli su come risolvere la crisi politica.

ERDARDO GARDUMI

ROMA. La finanza internazionale tiene gli occhi ben aperti su quello che sta succedendo in Italia. Esame attento e continuo. Il monitoraggio sorveglianza permanente sono queste le espressioni che usano gli analisti delle più importanti agenzie di rating, i cui giudizi influenzano le decisioni di investimento in tutto il mondo. In qualche caso lo stato di affrettati ultimi tempi sta già facendo il posto al preannuncio di un declassamento di livello di affidabilità del Paese che si esprime attraverso un voto (rating). Sono la confusione e gli imprevedibili esiti della crisi politica ad aver alzato un po' ovunque il livello di guardia. Il timore è che il protrarsi di uno stato di instabilità e di conflitti acuti aggravi tutti i problemi economici del Paese e cominci da quello cruciale del disavanzo pubblico.

Il caso di Londra Konrad Reuss direttore della Standard & Poor's, uno dei più importanti istituti di analisi statistica, ha inviato a Roma un messaggio che suona quasi come un ultimatum. A chi governa vengono concessi tempi brevi per dar prova che si intendono raddrizzare i fondamentali indicatori economici. Se non verrà fatto nulla sui fronti della finanza pubblica del progresso dei processi di privatizzazione della riforma del sistema pensionistico. La Standard abbasserà il voto attribuito all'affidabilità del debito italiano. Cioè in pratica consiglierà ai propri clienti grandi banche e istituzioni finanziarie di investire meno in quella direzione o comunque di farlo con attenzione molto maggiore. Il rating attuale attribuito al debito esterno dell'Italia è quello di «AA» quello massimo ottenibile è espresso dalle abbreviazioni A+AAA.

Reuss che in serata ha un po' ammorbidito i toni del suo giudizio forse sorpreso dalla particolare eco che aveva avuto ha voluto offrire espliciti consigli a chi ha per le mani la matassa della crisi politica. «Lo scenario peggiore che ipotizziamo - ha sostenuto - è lo stato delle riforme finanziarie e un deterioramento delle prospettive del deficit pubblico. Quello migliore vede un governo di tecnici che vada avanti sulla strada delle riforme e della riduzione del disavanzo».

A Moody's altra prestigiosa agenzia di analisi per ora non si usano accenti drammatici ma l'atteggiamento è estremamente guardingo. David Levey, uno dei suoi direttori non vede la necessità al momento di abbassare ancora il voto di affidabilità attribuito al debito italiano. Ma anche in ragione del fatto dice che la valutazione di Moody (A1) è già inferiore a quella della Standard e impiega tutti i giudizi più severi. Alla sede di New York non passerà però inosservata neppure una mossa della partita che si sta giocando a Roma. «Ritorniamo - sostiene Levey - che il quadro politico renda molto più complicato un intervento deciso sullo stato della finanza pubblica».

MERCATI		
BORSA		
MIB	1.062	-1,79
MIBTEL	10.081	-1,83
MIB 90	14.523	-0,22
IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ		
MIE ALIM AGR		-0,2
IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ		
MIE COMMUNIC		-2,09
TITOLI MONETARI		
MONTEFIBRE RNC		0,14
TITOLI ESTERNE		
SA PER RNC		-0,67
LIRA		
DOLLARO	1.629,99	0,21
MARCO	1.045,87	0,21
YEN	16.159	0,10
STERLINA	2.533,33	1,70
FRANCO FR	302,89	0,32
FRANCO SV	1.246,84	0,42
FONDI INDICI VARIAZ. ON		
AZIONARI ITALIANI		0,11
BIL NCIAI ESTERI		-0,41
BIL NCIAI ITALIANI		-0,08
BIL NCIAI ESTERI		-0,28
OB BLIGAZ ITALIANI		0,09
OB BLIGAZ ESTERI		-0,24
BONDI RENDIMENTI NETTI		
3 MESI		7,93
6 MESI		8,10
1 ANNO		8,09