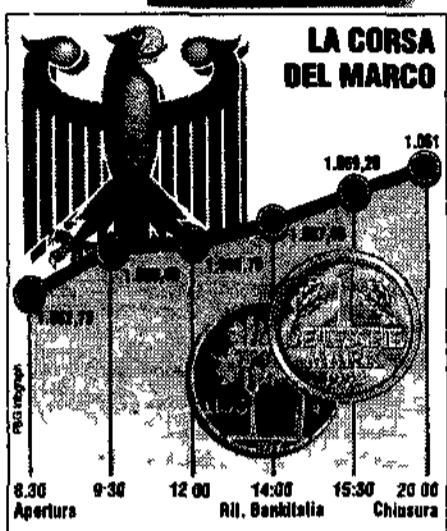


Economia lavoro

MERCATI. Italia sempre più lontana dall'Europa: i tassi in forte crescita. Borsa -1,48%



Momenti di tensione alla Borsa di Milano
Ferrario/Ansa



Tensione alle stelle anche per Svezia e Spagna

Sono Svezia e Spagna i due paesi che, insieme con l'Italia, sono considerati a rischio per i mercati finanziari internazionali. Cominciamo dalla Spagna. La peseta è stata fortemente bersagliata immediatamente dopo la conclusione del discorso di Felipe Gonzalez che ha cercato di convincere opinione pubblica, oppositori e investitori di non aver alcun collegamento con il gruppo antiterroristico ritenuto responsabile dell'uccisione di 24 persone vicine all'Eta fra il 1983 e il 1987. La peseta ha continuato a scendere nei confronti del marco, tanto che la Banca di Spagna è dovuta entrare nel mercato in almeno due riprese senza per altro impedire che il cambio salisse al nuovo record di 87,90 pesetas per marco. Le voci di uscita della divisa dal meccanismo di cambio del sistema monetario europeo sono state smentite dal ministro spagnolo dell'economia, Pedro Solbes. Il fatto però che a Bruxelles fosse riunito il comitato monetario europeo ha infiammato i mercati. Nonostante gli indicatori economici e finanziari della Spagna si mostrino relativamente positivi, la credibilità politica di Gonzalez resta ai minimi. Quanto alla Svezia, le motivazioni della fuga degli investitori stanno nella scarsa fiducia sulle misure antideficit preparate dal governo che prevedono una riduzione della spesa equivalente a 4.500 miliardi di lire. «Ma è stata sottoposta al Riksdag una così forte riduzione delle spese pubbliche», ha commentato il governo. La situazione debitoria della Svezia è talmente seria che si attendono nel futuro ulteriori tagli. Il primo ministro ha dichiarato che «il vero shock arriverà nel 1997. Il debito complessivo della Svezia è pari a circa 50 mila miliardi di lire, gli interessi da pagare ammontano a 25 mila miliardi. I tagli previsti intaccheranno inevitabilmente lo stato sociale ritenuto finora il migliore del mondo. In un fondo apparso sull'autorevole settimanale economico «Veckans Affärer», il direttore cita un libro appena uscito in cui si constata che la Svezia, da stato sociale sta diventando «stato debitore». C'è invece ottimismo, invece, sulla crescita economica, prevista del 2,5% quest'anno e del 3% nel 1996. L'Italia riunifica i casi spagnolo e svedese: sfiducia politica (pur per ragioni diverse) e sfiducia sulle politiche economiche

Lira, ruzzolone senza fine

Il marco tocca un nuovo record: 1.061

Nessuno ferma più la lira che ha raggiunto quota 1.061 Borsa -1,48%. Un'altra giornata nera per l'Italia giudicata ora per ora dai mercati finanziari (sempre peggio). La caduta amplificata a New York. I tassi di interesse salgono e la Banca d'Italia è sempre più convinta a non farsi legare le mani dalla crisi politica. Il doppio segnale di Fazio ai mercati e ai partiti. Il differenziale dei rendimenti dei titoli italiani e tedeschi arrivato a 5 punti: un record assoluto.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Da che cosa comincia il record storico, tutti negativi il record della lira che ha toccato in serata quota 1.061 sul marco e col lezionato perdite stratosferiche nei confronti di tutte le valute europee? L'uscita più di 2.000 lire il franco francese 305 il fiorino olandese 942 la corona danese 268 il franco svizzero 1.263. Mai viste cose, si può dire, italiani scordatevi i viaggi. Se fosse saggi smettete di consumare beni importati per chi potreste pentirvene. La mattina è stata difficile, il pomeriggio un po' più facile con il mercato americano pronto a fissare il cambio in 111,30. Dal 22 dicembre in crisi si ripete la crisi di governo il marco ha guadagnato 161 re. Nor-

male si può dire. Forse che l'Italia è nuova alle crisi politiche? Tutti al tiro. Il problema è che la lira perde quasi una media di dieci punti al mese da marzo. Ottimo per gli esportatori ma ormai il vantaggio competitivo è andato in fumo. Si è rovesciato nel suo contrario. Un altro record. Il differenziale dei tassi di rendimento dei titoli di stato decennali italiani rispetto a quelli tedeschi 5 punti percentuali. I titoli di Stato non era mai successo. Almeno un paio di punti sono i costi della crisi politica e degli emon del governo Berlusconi il resto è il costo dell'inflazione attesa e del debito pubblico. Il fattore D (differenziale) condensa il premio di rischio per investire in Italia. Infatti gli investitori fuggono. The Wall

Street Journal riporta i messaggi delle società finanziarie. «Quello per noi è marcato da evitare nel 1995». Non è finita con i record. Se si tiene conto del ciclo congiunturale di ripresa economica i tassi di interesse sono troppo alti. E continueranno ad aumentare.

Tassi in aumento

La Banca d'Italia ha finanziato il mercato con 10 mila miliardi in titoli e il tasso medio ponderato è passato dall'8,42 all'8,51. Ormai tutti i tassi di riferimento superano il tasso ufficiale di sconto e questo vuol dire una cosa precisa: se la Banca d'Italia aumentasse il tasso ufficiale di sconto non farebbe altro che adeguarsi ai tassi di mercato. Per dimostrare di agire preventivamente rispetto alle aspettative sull'inflazione (peggiorative) dovrebbe fare il passo più lungo della gamba. La Federal Reserve ha dovuto aumentare i tassi a breve sette volte prima di convincere i mercati i titoli di Stato hanno tremolato molto e perso meno di quanto ci si potesse aspettare quasi nulla. La Borsa invece è andata male con l'indice Mib sotto del 2,30% e l'indice Mib tel a 1,48%. Se si chiede alla Banca d'Italia come sia andata il giudizio è non peggio di lunedì giornata devastante per la lira. Non si capi-

sce più a questo punto che cosa è peggiore e che cosa è migliore. La cosa certa è che nelle ultime 48 ore si sta giocando sui mercati una partita la cui risultato peserà nelle prossime settimane. E a giocare è la Banca d'Italia in prima persona. La crisi politica stracchiata dall'esito troppo incerto ha messo alle corde gli investitori. L'Italia guida la trade debole d'Europa di cui fanno parte Spagna e Svezia. Per ragioni diverse più politiche la prima (la peseta è in caduta libera sul marco perché i mercati non credono che il primo ministro Gonzalez possa reggere a lungo tanto che dilagano le voci di una prossima uscita dalla Sme) più economici che la seconda (deficit pubblico fuori controllo). Aumenta l'inflazione e ormai i mercati sono convinti che sarà sempre più difficile importare una dura e rapida terapia fiscale adeguata a ridimensionare il deficit pubblico 1995. E l'inflazione continuerà ad aumentare. In Francia i prezzi marcano al ritmo di 1,6-1,7% in Germania crescono meno del 3%.

La mossa di Fazio

All'Italia manca un'ancora. Fazio ci prova e preannunciando la possibilità di un aumento del tasso di sconto ufficiale lancia la sfida

della credibilità della banca centrale di fronte ad un potere politico che non è in grado di indicare la direzione di marcia dei prossimi mesi alla fuga degli investitori allo scoppio degli industriali italiani che esportano e lasciano i loro guadagni in valuta nelle banche estere al rischio che si possa diffondere il panico tra i risparmiatori in un'annata particolarmente difficile per le scadenze dei titoli del debito pubblico (tra marzo e maggio scadono 61 miliardi di btp se gran parte di questi si trasforma in bot i tassi schizzeranno alle stelle per potersi piazzare). Fazio vuole aumentare il tasso di sconto? Subito si sono scatenati i pro e i contro. Con l'instabilità politica l'arma del tasso di sconto può essere una pistola scarna a meno di non stringere la corda monetaria come fosse un cappio non usarla del tutto può significare perdere completamente la faccia (e far perdere ai salari il potere d'acquisto far avviare il paese nella crisi finanziaria). La Banca d'Italia passerebbe nel giro di poche ore da istituzione-pilastro della credibilità nazionale a istituzione correponabile del disastro. Comportarsi oggi come si comporterebbero i due tedeschi della Bundesbank, significa avere più margini tra qualche settimana

quando l'Italia paradossalmente potrebbe averne più bisogno. L'avvertimento di Fazio però ha alzato i mercati che aspettano di vedere se la banca centrale sarà coerente con le sue stesse premesse. Più veloce sarà la decisione di Scalfaro è più convincente per i mercati sarà la soluzione di governo più margini avrà Fazio per resistere all'urto. Ma il segnale di Fazio è duplice. Si è rivolto direttamente ai partiti a quelli del Polo di Berlusconi e Fini alla Lega e alle opposizioni nessuno potrà prescindere dai giudizi dei mercati e dal ruolo equilibratore della banca centrale. È una bella scommessa. L'agenzia americana di valutazione finanziaria Moody's intanto getta acqua sul fuoco. «Non pensiamo di rivedere il rating dell'Italia», ribadisce Vincent Truglia. Precisa che la richiesta dalle autorità italiane è gesto di tregua?». «Molto preoccupata è anche l'analisi della Lega nazionale delle Cooperative. «La situazione economica del Paese - si legge in una nota - desta serie preoccupazioni e richiede un governo in grado di adottare con urgenza le misure necessarie». «I consistenti ribassi della borsa, la crescente debolezza della lira, la continua perdita di terreno dei titoli di Stato», afferma la Lega Coop - sono chiari segnali della preoccupazione suscitata negli investitori e nei mercati finanziari dall'assenza di un Governo credibile in grado di garantire la necessaria stabilità».



L'economista d'accordo con Fazio. «Alla lira in caduta libera serve una solida ancora»

Vaciago: i tassi più alti sono il male minore

Bisogna trovare un'ancora sostiene il professor Giacomo Vaciago. Altrimenti la lira continuerà a sbandare come una macchina sul ghiaccio. L'aumento dei tassi di interesse di cui ha parlato Fazio va in questo contesto inteso più come una promessa che come una minaccia. Le elezioni subito per l'economia non annuncerebbero niente di buono soprattutto perché si presenterebbero ancora una volta dominate dall'emotività.

EDUARDO GARDINI

ROMA. Non è all'unanimità il professor Giacomo Vaciago, l'economista di Piacenza, ma è convinto che qualche soluzione si trovi. «Il marco è salito in verticale e tocca un record. Il giorno gli si dire che l'ultimo parolo di Fazio non è un interesse come una minaccia quanto piuttosto come una promessa. L'aumento dei tassi di interesse in altri termini è forse il miglior augurio che possiamo fare».

«E come va a finire? Con un crack finanziario, come qualcuno profetizza? Un collasso finanziario per il momento almeno non mi sembra proprio alle porte. Per fortuna il non risparmio delle famiglie resta un valore economico realistico. È in una fase di stancamento. Come una macchina sul ghiaccio che scivola e nessuno può dire quanto si fermerà. Il cambio al ribasso si auto-dimetterà e i tassi si fermeranno per una persistente de-

bolezza della lira e quindi non c'è un ovvio tetto alla caduta. Il mercato come si sa vive delle sue aspettative e si comporta di conseguenza. Come se ne esce? Trovando un'ancora. Ma quale? Può appunto intervenire la Banca d'Italia alzando i tassi e quindi smorzando l'attesa di più alta inflazione. Oppure ci vorrebbe una manovra sulla finanza pubblica. «Un governo che prometta di governare davvero il guaio è che per ora nessuno di questi strumenti sembra utilizzabile».

«Da questo punto di vista, professore lei teme di più le elezioni subito o un governo dalle navigazioni prevedibilmente incerte? Io ho paura soprattutto delle elezioni multiple che non servono. Fazio è la situazione e rivolare contro breve tempo senza riflessione sulla base di pochi rozzoli slogan facendo leva sulle emozioni. Bene, bisogna sapere che qualunque fosse il risultato ci sarebbe più di una ragione per preoccuparsi. Non è una buona democrazia quella in cui si vota più volte all'anno. Dove le democrazie fun-

zionano si vota poco e bene dove non funzionano spesso e inutilmente. Oggi ci vengono a dire che il voto di marzo non ha funzionato e che bisogna rifare tutto. Ma non era il voto che aveva dato loro il potere? Era un voto illegittimo? In realtà a me sembra che il messaggio del marzo scorso fosse chiaro: forse erano le regole che l'avevano determinato a essere sbagliate. Ma allora che senso ha andare un'altra volta a votare con quelle regole? La democrazia non è una metropolitana dalla quale si sale e si scende quando si vuole. In conclusione sono contrario a rivolare con le stesse regole sulla base dell'argomento che il prodotto attuale. Il Parlamento non va più bene. Torniamo all'economia. Se, come lei dice, Fazio mantiene le promesse e aumenta i tassi, che cosa succede? L'opinione di Fazio è questa: l'aumento dei tassi a breve termine riduce le aspettative inflazionistiche e quindi può consentire una riduzione dei tassi a lungo termine. Bisogna dire però che si tratta del

«L'opinione di Fazio è questa: l'aumento dei tassi a breve termine riduce le aspettative inflazionistiche e quindi può consentire una riduzione dei tassi a lungo termine. Bisogna dire però che si tratta del

«L'opinione di Fazio è questa: l'aumento dei tassi a breve termine riduce le aspettative inflazionistiche e quindi può consentire una riduzione dei tassi a lungo termine. Bisogna dire però che si tratta del

Pagliarini «Pensioni, sediamo su una bomba»

ROMA. Il ministro del Bilancio Giancarlo Pagliarini è d'accordo con il richiamo alla lotta all'inflazione lanciato dal governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio e sostiene che «di Fazio ce ne vorrebbero 100 in giro per le città» perché «sta rischiando di perdere il controllo dell'economia».

Rischiamo di perdere il controllo dell'economia - ha detto ieri al termine della riunione del Cipe - pensate alla riforma delle pensioni che deve essere fatta entro giugno. Se invece di lavorare si fanno i noni noni notturne il primo luglio alla scadenza del blocco Haps avrà un'ondata di richieste di gente che vuole andare in pensione e per farvi fronte ci vorrà una manovra ter. Siamo seduti su una bomba». Secondo Pagliarini per evitare la catastrofica esplosione è necessario un gruppo di lavoro di tecnici «aperto a tutte le competenze politiche» che continui a lavorare su questi temi. E infatti nella disegno di legge sulle pensioni presentato dai Progressisti sta lavorando anche un tecnico del bilancio insieme a due del partito della Quercia. «La proposta dei Progressisti sulle pensioni va bene - aggiunge Pagliarini - bisogna modificarla nella parte relativa alla previdenza integrativa e ai fondi pensione e renderla ancor più restrittiva ponendo dei tetti al sistema obbligatorio». Proprio a proposito delle pensioni il ministro del Bilancio ha ricordato il ruolo svolto dal Presidente della Repubblica Scalfaro «il vero stralfo della Finanziaria - se condo Pagliarini - l'ha fatto Scalfaro firmando la Finanziaria ed escludendo l'articolo che concedeva al governo una delega in materia previdenziale. Se non avesse tagliato quell'articolo diventato poi il collegato avremmo avuto probabilmente l'esercizio provvisorio. Poi sulle pensioni è arrivato lo scontro con il sindacato ma la bozza stilata alla fine delle trattative la considero ancora una buona base di partenza per la riforma delle pensioni».

Molto preoccupata è anche l'analisi della Lega nazionale delle Cooperative. «La situazione economica del Paese - si legge in una nota - desta serie preoccupazioni e richiede un governo in grado di adottare con urgenza le misure necessarie». «I consistenti ribassi della borsa, la crescente debolezza della lira, la continua perdita di terreno dei titoli di Stato», afferma la Lega Coop - sono chiari segnali della preoccupazione suscitata negli investitori e nei mercati finanziari dall'assenza di un Governo credibile in grado di garantire la necessaria stabilità».

MERCATI

BORSA		
MIB	979	- 2,29
MIBTEL	9.932	- 1,48
MIB 30	14,26	- 1,78
IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ		
MIB COMMERC		0,2
IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ		
MIB COMINC		- 3,05
TITOLO MIGLIORE		
PREMUDA RNC		9,90
TITOLO PEGGIORE		
ITALMOBWR		- 8,30
LIRA		
DOLLARO	1.623,96	- 6,02
MARCO	1.057,05	11,10
YEN	16.199	0,04
STERLINA	2.537,11	3,78
FRANCOFR	305,96	2,27
FRANCO SV	1.250,26	10,48
FONDI INDICI VARIAZION		
AZIONARI ITALIANI		- 1,12
AZIONARI ESTERI		- 0,16
BILANCIATI ITALIANI		- 0,02
BILANCIATI ESTERI		- 0,02
OBBLIGAZ ITALIANI		- 0,01
OBBLIGAZ ESTERI		0,17
BOT RENDIMENT NETT		
3 MESI		7,99
6 MESI		8,58
1 ANNO		8,33