

Economia lavoro

il Secolo
POSTI DI LAVORO, CONCORSI,
BORSE DI STUDIO, INFORMAZIONI UTILI
OGNI LUNEDÌ CON L'UNITÀ

Nuovo «venerdì nero» per tutti i mercati finanziari

E ora c'è super-yen contro dollaro e lira Wall Street in pesante ribasso

Viene stretta un po' la briglia al marco ma i mercati finanziari non riescono comunque a trovare la pace. Ieri la giornata è stata dominata da un super-yen, che ha costretto il dollaro a subire pesanti ribassi. E sulla scia della caduta del biglietto verde si è subito portata la lira che ha ceduto su tutte le monete, anche su quelle europee più deboli. Le Borse tornano a farsi pessimiste. Per l'Italia la conferma di una persistente fragilità.

EDUARDO GARDUMI

ROMA. Una rondine come si sa non fa primavera. Si è visto ieri che l'ammontamento vale anche per i mercati finanziari. La riduzione da parte della Banca centrale tedesca del tasso di sconto aveva acceso molte speranze. Poteva essere l'inizio, se non della fine della bufera monetaria delle ultime settimane, almeno di una tregua. E le prime reazioni degli operatori erano sembrare suggerite, giovedì che qualcosa effettivamente poteva cambiare per il meglio. Invece non è stato così. La giornata di ieri è stata particolarmente agitata e l'ottimismo della vigilia ha subito ceduto al posto di una rinnovata e pesante sfiducia.

Un nuovo minimo storico. Ancora una volta l'anellido debole nella catena dei rapporti finanziari internazionali si è rivelato il dollaro. Risalito nelle quotazioni e ad abbastanza vistosamente subito dopo l'annuncio della decisione della Bundesbank il biglietto verde è ripiombato ieri in piena crisi. Ha perso di nuovo contro il marco ed è addirittura arrivato a far segnare

lira continua a mantenere una sua miniscopa fragilità. Basta poco per riacendere la diffidenza degli investitori.

A Tokyo non si taglia

Resta il fatto comunque che il principale motivo di squilibrio dei mercati nelle passate settimane, la strisciante svalutazione del dollaro non sembra ancora aver trovato un efficace antidoto. Si tratterà di vedere nei prossimi giorni se la malattia è solo passeggera, come pensano alcuni, o se invece non va cronicizzandosi. La caduta di ieri viene spiegata dagli analisti con il mancato adeguarsi della Banca centrale giapponese al comportamento seguito dalla Bundesbank. Contrariamente alle previsioni le autorità monetarie di Tokyo non hanno voluto abbassare i loro tassi di riferimento e ciò ha innescato un intenso movimento di capitali dall'area del dollaro verso quella dello yen. Il flusso è stato accentratissimo a quanto pare dalla coincidenza con la chiusura dell'anno fiscale giapponese. Gli investitori del Sol Levante, presentati in modo massiccio sul mercato finanziario americano, hanno dovuto chiudere i conti e lo hanno fatto liquidando posizioni in valuta e titoli per incassare yen.

Diversi osservatori ritengono d'altra parte che anche il Giappone nel giro di qualche giorno arriverà a decidere un ribasso del proprio tasso. C'è chi dice che il passo potrebbe essere compiuto già la prossima settimana. Se ciò avverrà e se si dimostrerà consistente l'ipotesi che vuole la giornata di ieri legata anche a sca-



La Borsa di Tokyo, ieri

Kasahara / Ap

denze eminentemente tecniche il mercato potrebbe risollestarsi rapidamente.

Borse in picchiata

Le Borse di tutto il mondo e in particolare quelle europee non appaiono per la verità molto fiduciose. Dopo il fugace scampolo di euforia di giovedì pomeriggio ieri hanno fatto segnare marcati ribassi nella media delle quotazioni. Parigi ha perso oltre il 2 per cento. Londra più dell'1. Bruxelles è andata giù o meno nella stessa misura. Francoforte ha guadagnato marginalmente rispetto alla chiusura ufficiale del giorno prima ma ha ce-

duto seccamente rispetto alle quotazioni fuori mercato che giovedì sera erano apparse brillanti. A Milano il cedimento è stato dell'1,29.

Per la lira e l'Italia la giornata è in ogni caso servita a confermare uno stato di precarietà molto preoccupante. La perdita nei confronti delle altre monete europee considerate deboli, la pesante flessione delle quotazioni dei futures sui Buoni poliennali (il contratto decennale ha ceduto più di un punto, l'assandosi a 93,29) dimostrano che tutto dipende ancora dal vento che tira sui mercati. Al più piccolo sintomo di disagio la lira torna ad essere una valuta che scotta.

La ricetta di Modigliani per tutta Europa

«Sui salari fate come l'Italia»

DAL NOSTRO INVIATO

BOLOGNA. Sembra un paradosso ma l'Italia può essere un modello virtuoso. Può fare scuola agli altri. Parola di Premio Nobel. Spiega Franco Modigliani. «Se c'è una risorsa che può e deve servire ad esempio per tutti questa è il patto di moderazione salariale firmato tra sindacati e imprenditori. La concertazione sociale è l'unico modo per non mettere in condizioni le banche centrali di stringere la corda monetaria. In Italia ha funzionato molto bene e se la svalutazione della lira non ha avuto che un modesto impatto inflazionistico ciò dipende proprio dalla disciplina salariale che i sindacati hanno accettato. Se l'Europa avesse copiato l'Italia non ci sarebbe bisogno di agire sui tassi di interesse come è stato fatto dalle banche centrali». Annuscono gli economisti americani, inglesi e italiani nutriti dalla Johns Hopkins University. Sceltono scottosissimi Otmars Issing e Reinut Jochimsen, due banchieri centrali della Bundesbank, membri influenti del direttorio di Francoforte. Nella seduta dell'improvvisato tribunale dell'economia comincia subito la botta e risposta. Si scaldano Otmars Issing, considerato uno dei falchi della Bundesbank. «Caro Modigliani non risulta da nessuna statistica che ci sia una relazione tra stabilità dei prezzi e disoccupazione».

Modigliani: «Sto dicendo semplicemente che non c'è una sola strada per assicurare la stabilità dei prezzi e il caso italiano lo dimostra. Ciò che imputo alla Bundesbank e in generale alle banche centrali è di aver scartato linee di azione flessibili. Se come la maggiore causa dell'incremento della disoccupazione è costituita dall'andamento della domanda è lì che si deve agire».

Bundesbank come Cesare

I livelli di occupazione non mettono ansia alla Bundesbank. Non la devono mettere perché alle banche centrali non vanno attribuiti compiti che non sono loro propri. E poi chi garantisce che i sindacati controllino davvero i comportamenti salariali della forza lavoro? Non sono neppure rappresentati in modo assoluto. Dice Jochimsen: «Guardate che da quando siamo entrati nell'era di Maastricht la stabilità dei prezzi è diventata il faro di orientamento delle politiche economiche e monetarie. Quanto alla flessibilità nel contratto sociale tedesco noi abbiamo il compito di mantenere la stabilità dei prezzi, il governo quello di agire dal lato microeconomico della formazione dell'insediamento dei giovani al lavoro del lavoro degli anziani. E del

fisco».

È quasi un dialogo tra sordi. Per i quattro Premi Nobel (Modigliani, Samuelson, Solow e Tobin) la colpa della disoccupazione ricade anche sulle banche centrali che dalla recessione degli anni '70 propongono alle economie il salasso della restrizione monetaria. Non è dei governi che non vogliono toccare le politiche fiscali per non correre rischi elettorali ribattono due tedeschi. Il fatto che la Bundesbank abbia appena ridotto i tassi di interesse non li aiuta a costruire una difesa sufficiente per l'assoluta ragione. La ripresa è forte ma il risultato in termini di posti di lavoro è sconfortante. Nell'Unione europea i disoccupati sono il 10% della popolazione in grado di lavorare. 18 milioni di persone. Negli Stati Uniti sono la metà. Il 40% è disoccupato da più di un anno. Adesso che la crisi dei cambi e l'ossessione dell'inflazione stanno mettendo a ferro e a fuoco la stabilità del sistema finanziario fin quasi a lambire l'economia reale (lo si capisce dal ritmo debole degli investimenti su scala europea e dall'assenza di un boom dei consumi che di solito caratterizza almeno i primi mesi successivi ad una recessione) bisogna inventare qualcosa prima che sui governi si rovesci la protesta sociale.

Uomini o elefanti?

L'americano Robert Solow evoca il paradigma dell'elefante. «Gli esseri umani sono in grado di pensare a due cose contemporaneamente: gli elefanti no. E allora com'è che per vent'anni abbiamo pensato solo alla moneta restrittiva? Abbiamo costretto l'Europa alla deflazione senza pensare al modo in cui aumentare la domanda?».

Dal lavoro al re marco Issing parla della crisi dello Sme e dice che non è colpa della Germania se il marco ha tanti satelliti. Comunque «la Bundesbank non è il prestatore di ultima istanza. Cioè la politica monetaria tedesca dipende dalle condizioni della Germania non dalle emergenze che scoppiano in casa di altri europei o americani che sia».

Provoca Luigi Spaventa. «I mercati sulle relazioni tra scellino austriaco e marco tedesco la pensano diversamente».

Issing. La scelta di allinearsi al marco è stata presa unilateralmente e autonomamente dal governo austriaco non siamo creditori in ultima istanza per nessuno né per lo scellino né per il franco francese. La Germania dunque è una potenza regionale a responsabilità generale limitata.

A.P.S.

È l'economia gestita peggio. L'Italia? Non si faccia più sedurre dalle false promesse»

Il Nobel Samuelson: attenti al Giappone

«State attenti al Giappone, tra i paesi del G7 è quello che gestisce peggio l'economia» il premio Nobel Paul Samuelson lancia l'allarme per la crisi dei cambi che scarica i suoi effetti negativi sull'intero sistema finanziario. Non c'è più ancora alle valute e trionfa la legge dell'impoverimento del vicino. Un consiglio all'Europa non in seguito la chimera della moneta unica. E uno per l'Italia: «Non si faccia sedurre dalle promesse di Berlusconi».

DAL NOSTRO INVIATO

ANTONIO POLLIO SALMERINI

BOLOGNA. Paul Samuelson è un riferimento obbligato per chi voglia sapere come vanno le cose nell'economia mondiale. Un decano della professione. Proficuo consigliere del presidente Kennedy. Veduto con altri due colleghi e amici cari come Robert Solow e James Tobin la impronazione anche gli altri due fecero parte dello staff della Casa Bianca negli anni '60. Democratici per definizione. Tre Premi Nobel. Samuelson uno degli economisti più conosciuti al mondo non fosse altro perché generazioni di studenti hanno studiato sul suo manuale. È un ottimista. «L'unico spece quando si tratta di fare previsioni. Questa volta sembra davvero scettico. Non ritiene che la Germania sia animata da uno spirito cooperativo. E neppure il Giappone. Dunque ci saranno tempi duri da affrontare. «Vede l'unica strategia che si afferma è quella dell'impoverimento del vicino. Altre non ne vedo». Dell'Italia dice una sola cosa: evitare un Berlusconi bis se potete.

Partiamo proprio dall'Italia, professore? Le dico francamente che un anno fa ero molto più speranzoso di quanto sia adesso. Il vostro primo ministro Lamberto Dini sta facendo un ottimo lavoro. L'unica cosa che vi posso dire è non di perdere ciò che stanno facendo i vostri ministri e tecnici. Alle spalle avete un anno molto pesante non si può fare politica con le promesse.

deologia. Osservo le differenze tra gli Stati Uniti e il Vecchio Continente e constato che qui la mobilità tra stato e stato delle persone sta parlando della forza lavoro è scarsissima. Il è la regola.

Non si trova un economista americano che sia uno, neoklassico o monetarista, che non pensi la stessa cosa sul futuro europeo...

Bisogna sempre tenere presente la realtà concreta di aree geograficamente simili, ma profondamente diverse dal punto di vista politico istituzionale e culturale. Se c'è possibilità di occupazione in uno stato prima o poi si arriveranno dei disoccupati da altri stati. Un'altra differenza riguarda le regioni svantaggiate. In Spagna c'è il 22% di disoccupazione, ma l'Europa non si assume fino in fondo l'onere di ridurla. Da noi un aggiustamento economico di uno stato economicamente depresso è possibile da voi no. Insomma l'evoluzione in senso continentale dalla mobilità delle persone alla lingua in Europa è piuttosto scarsa. La moneta unica deve arrivare dopo non prima che esistano le condizioni dell'unificazione. State realisti e godetevi i vantaggi della libera circolazione delle merci e dei servizi.

La crisi dei cambi ha riaperto i dilemmi dell'instabilità finanziaria e della fragilità del sistema valutario, dobbiamo convertire senza ancora, in balla dell'umore degli investitori finanziari? Negli anni '60 ero consigliere di Kennedy insieme con Robert Solow e James Tobin. Noi sentivamo che la fine del sistema di Bretton Woods era vicina. La fine dell'agguancio del dollaro all'oro ci pesava già allora e Dio sa quanto. Dov'er fare i conti con la sopravvalutazione della moneta è un brutto affare. Quel sistema ha funzionato bene nei primi anni del dopoguerra quando c'era da finanziare la ricostruzione. Finanziare il ramo di

molti paesi. Ora se guardiamo a quello che succede nel mercato dei cambi dobbiamo concludere che le economie si aggiustano meglio senza cambi fissi. Prendiamo George Soros, lo speculatore per eccellenza di questi anni. Lui è bravissimo, intelligentissimo, ricchissimo, scommette sui futures e vince, dice di vincere anche il miliardo di dollari in una sola giornata. Bene, quando i governi si mettono in testa di difendere un livello di cambio sanno di essere un bersaglio e allora per reggere devono essere disposti a fare come la Svezia che ha portato i tassi di interesse al 500% per difendersi. E evidente che così non si può reggere.

Insomma, il dollaro rotola e non si può fare nulla. E gli Stati Uniti lo fanno rotolare, utilizzano il cambio come una chiave commerciale.

Le cause del dissesto finanziario di queste settimane è ben altro. Il caso della banca inglese la Barings inturata da un giovanotto quasi analfabeta che è riuscito a perdere più di un miliardo spazzando via una istituzione famosa in tutto il mondo finanziario è emblematico dei rischi enormi che si corrono sui mercati oggi. Dietro le spalle abbiamo la rivolta sociale messicana, cioè uno split finanziario e politico. Poi certo il dollaro debole ha creato una situazione difficile per tutti. Ha scaricato effetti negativi a cascata. Eppure l'economia americana va bene come non mai. La Federal Reserve ha fatto bene il suo mestiere. L'inflazione è sotto controllo.

C'è chi dice che il declino del dollaro corrisponde o è stato accelerato dalla perdita di colpi dell'Amministrazione Clinton.

Io considero i tassi di cambio nel lungo periodo non mi interessa l'analisi del giorno per giorno. In termini storici, se devo giudicare la forza degli Stati Uniti a livello mondiale mi viene subito in men-



Il declino dell'impero romano

Poi mi chiedo come va il dollaro e vedo che il dollaro scende. Poi mi chiedo come va l'economia e vedo che l'economia marcia a buon ritmo. 5,1% di crescita del prodotto lordo nell'ultimo trimestre dell'anno scorso. E vedo che l'inflazione è bassa. Dunque viva il presidente. Succede a tutti i presidenti, se l'economia va bene bisogna attribuirgliene il merito. Così se va male.

Nei paesi Ocse ci sono 35 milioni di disoccupati, la ripresa economica non crea nuovi posti di lavoro, ma dà più lavoro a quelli che ce l'hanno già. La sua ricetta?

Le banche centrali europee, colpite da due pesanti recessioni negli anni '70 e alla fine degli anni '80 hanno stretto troppo la corda e ora ci troviamo con una disoccupazione estesa. In Europa dite che si deve liberare il mercato del lavoro dalle troppe regole. Esistono problemi di flessibilità non lo metto in dubbio ma esistono anche problemi di flessibilità di tipo produttivo nelle imprese. Ciò che manca come il pane però è un'idea di politica economica. Bisogna agire su entrambi i piani. Il mercato del lavoro è strategico per la crescita economica. Ecco perché parlo di altissimo economico.

MERCATI

BORSA			
MIB	947	- 1,04	
MIBTEL	9583	- 1,28	
MIB 30	13.866	- 1,24	
N. SETTORI CHE SALI DI PIÙ			
MIB CART EDI		2,20	
N. SETTORI CHE SCENDE DI PIÙ			
MIB COMMERC		- 2,11	
TITOLO MIGLIORE			
SCAF R W		18,00	
TITOLO PEGGIORE			
STEFANEL W		- 11,00	
LIRA			
DOLLARO	1.710,50	- 3,30	
MARCO	1.237,25	- 16,80	
YEN	19.168	23,37	
STERLINA	2.761,60	14,08	
FRANCO FR	352,75	4,20	
FRANCO SV	1.499,52	33,94	
FONDI INDICI VAR AZ ON			
AZIONARI ITALIANI		0,84	
AZIONARI ESTERI		0,90	
BILANCIATI ITALIANI		0,23	
BILANCIATI ESTERI		0,27	
OBBLIGAZ ITALIANI		0,28	
OBBLIGAZ ESTERI		0,18	
BOT RENDIMENTO NETT %			
3 MESI		7,19	
6 MESI		8,00	
1 ANNO		10,45	