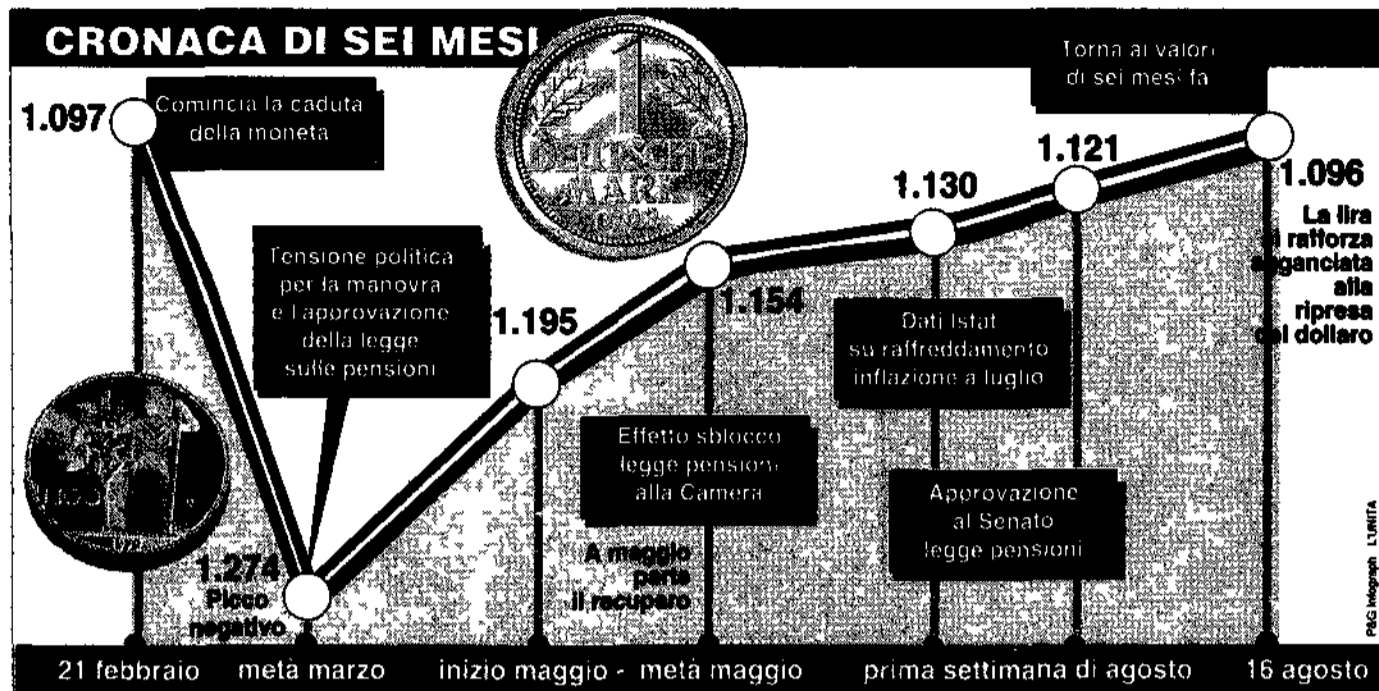


RISCOSSA SUI MERCATI.

La moneta italiana trainata dal dollaro in volata Dal febbraio scorso mai così bene contro il marco



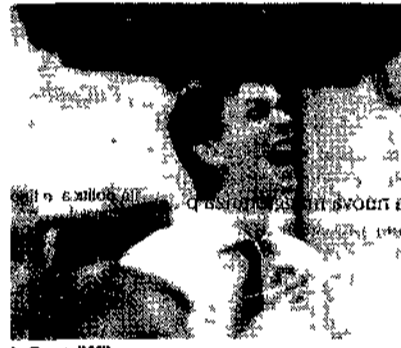
Lira-record sotto quota 1.100

Scendono i tassi sui Bot, Sme dietro l'angolo

La lira ha sfondato verso il basso quota 1.100 sul marco. Era dal febbraio scorso che non valeva tanto. Una decisa spinta al recupero è stata fornita alla moneta italiana dal rialzo del dollaro, sostenuto in modo massiccio dalle principali banche centrali. I benefici effetti della rivalutazione già si fanno sentire: i rendimenti sui titoli di Stato decennali sono scesi sotto il 10%. E ora prende quota il dibattito sul futuro nella Sme.

Ma piazza Affari non partecipa ai festeggiamenti

MILANO La Borsa non ha partecipato alla grande festa della lira e dei titoli di Stato. Il mercato di piazza Affari avviato in modo positivo ha concluso la giornata d'avvio della brevissima settimana di Ferragosto (solo tre sedute dopo il lungo «pontic») con un opaco +0,22% che ha portato l'indice Mibtel a quota 10.562.



La Borsa di Milano. Dal Zennaro/Ansa

EDUARDO GARDUNI
nali sono scesi sotto il 10% anche grazie al fatto che la domanda è risultata nettamente superiore all'offerta. Il differenziale nei tassi di interesse tra Italia e Germania un indicatore chiave del grado di salute finanziaria è oggi di poco superiore ai quattro punti e mezzo due in meno rispetto al livello raggiunto nel mese di marzo. Siamo ancora molto lontani dai due punti e mezzo di differenza raggiunti nell'aprile dello scorso anno con il governo Ciampi. Tuttavia si è imboccata decisamente la strada che potrebbe portare abbastanza rapidamente a una revisione verso il basso anche dei tassi di interesse ufficiali. Tanto più se si considera che la severa morsa della Banca d'Italia viene mantenuta in rapporto soprattutto con il ritmo dell'inflazione che appare oggi più controllabile. All'inizio della prossima settimana verranno diffuse le stime sull'aumento dei prezzi al consumo nelle grandi città e allora si avrà forse un quadro più completo di orientamento.

In programma della seduta c'era la risposta premi e le scadenze tecniche hanno condizionato tutta la riunione. Notevole per la stagione il volume complessivo degli scambi che ha toccato i 622 miliardi in controvalore. Diversi i titoli in evidenza. In primo luogo le Fiat, sia stanzialmente trascurate nel corso della riunione e finite in ribasso (6.235 lire - 1,76%) zavorraro la quotazione del titolo torinese; dati negativi delle vendite di auto a luglio ma anche i dubbi degli addetti ai lavori circa la possibilità del gruppo torinese di mantenere gli attuali tassi di crescita nel momento in cui la rivalutazione della nostra moneta riduce il vantaggio competitivo dei prodotti italiani all'estero. Peggio decisamente peggio delle Fiat hanno fatto le azioni del credito fondiario sospese a ripetizione dagli organismi di sorveglianza per eccesso di ribasso. Impossibile rilevare un prezzo per il titolo dopo un crollo superiore al 20%. Il titolo paga così duramente le notizie di rilevanti perdite nel primo semestre. Sul fronte opposto trionfano in Borsa i titoli della Tim, la nuova società della telefonia mobile pubblica

sull'onda del successo della campagna promozionale per il servizio Gsm. I titoli Tim hanno chiuso in rialzo di oltre il 3% al termine di scambi vorticosi che hanno visto passare di mano ben 32 milioni di titoli (quasi il doppio rispetto a venerdì scorso). Ma soprattutto in evidenza sono state ancora una volta le Grassetto, anche dopo le smentite della Preamfin che ha negato di avere in corso trattative per la cessione della società di costruzioni. Rinviate più volte per eccesso di rialzo le Grassetto hanno messo a segno un rialzo di oltre il 12 per cento con contratti per quasi 2 milioni e mezzo di titoli. I titoli della società padovana fanno da capofila al rialzo di tutto il comparto delle costruzioni dopo la decisione del governo di dare il via libera ai cantieri di importanti opere pubbliche. Sospese per una giornata dalla Consob le contrattazioni sulla Fiat in attesa che la Finmeccanica smentisse le voci di un'OPA sulla quota ancora non in suo possesso. Svolta senza particolari intoppi infine la liquidazione coatta dei titoli dell'agente di cambio veneziano Sergio Bottega, fallito nei giorni scorsi.

Sul buon risultato della lira interviene l'analista della Deutsche Bank Claudio Tosato

«Finalmente dissolta la bolla speculativa»

Il lavoro del governo Dini ha consentito di esaurire la grossa bolla speculativa che si era creata a marzo. Claudio Tosato, analista dell'ufficio studi della Deutsche Bank, riassume così il giudizio sulle ultime performance della lira e dei titoli di Stato italiani. «Di differenze ziate dei rendimenti tra i titoli italiani e quelli tedeschi tornato a livello di inizio d'anno». E adesso i mercati attendono il varo della Finanziaria.

Il dollaro forte dà la carica a tutte le Borse

Tutte le principali Borse internazionali hanno reagito positivamente al rialzo del dollaro mettendo a segno un rialzo nella media delle quotazioni dei titoli. Ha iniziato nella notte la Borsa di Tokio con un balzo addirittura del 4%. A Londra, nonostante alcune notizie non del tutto favorevoli riguardanti la situazione interna, l'indice ha fatto registrare un rialzo dello 0,7%. Più marcato l' apprezzamento alla Borsa di Francoforte, più 1,1%, anche in conseguenza delle buone previsioni che un certo ridimensionamento del marco permette di fare sulla competitività delle esportazioni tedesche. Le stesse considerazioni valgono anche per Parigi in rialzo dell'1,2% e Zurigo in ascesa dell'1,1%.

e dagli investimenti mentre i con- teschi vedano che ad inizio d'anno era di poco meno del 5%. Poi con la crisi di marzo e aprile si è raggiunto il 6,50 di spread. Adesso siamo tornati più o meno sulle posizioni di inizio d'anno. Si è superato il rischio di una grave crisi finanziaria. Dini che il lavoro del governo Dini ha consentito di esaurire la grossa bolla speculativa che si era creata a marzo. L'inflazione è sotto controllo la riforma previdenziale è stata varata con il consenso delle parti sociali e adesso si verifica il ritrovato interesse degli investitori internazionali nei confronti dei titoli italiani. Per completare l'opera cosa manca? Abbiamo bisogno di due condizioni: che il dollaro trovi una stabilizzazione attorno ai livelli di questi ultimi giorni e che si vada a una finanziaria rigorosa.

DARIO VENEZONI
l'economia del nostro paese? Non non dico questo. Certo i fondamentali dell'Italia sono buoni decisamente migliori rispetto a qualche mese fa. I mercati hanno valutato con soddisfazione il dato positivo dell'inflazione di luglio (solo più 0,1 rispetto al mese precedente 5,6 su base annua) che è confermato cancellerebbe i timori di una forte ripresa inflazionistica e hanno anche apprezzato il fatto che ormai difficilmente si andrà alle elezioni prima dell'anno prossimo.

Quasi sono le vostre previsioni per l'inflazione ad agosto? Possiamo dire che il dato di agosto dovrebbe confermare la decelerazione osservata in luglio e attendiamo un 0,2 mese su mese e un 5,7 su base annua. Una ripresa senza inflazione, dunque. Certo in quanto la ripresa non è ancora trainata dalle esportazioni

DALLA PRIMA PAGINA

Ora inizia la...

È la necessità del Giappone di indebolire lo yen, ciò che avviene attraverso acquisti giapponesi di dollari che spiega la forza del dollaro. I giapponesi, infatti, non sono riusciti ancora ad uscire dalla loro recessione aumentando la spesa pubblica e sperano di rinvolvere l'economia nel modo per loro tradizionale facendosi trascinare dalle esportazioni ma per far questo debbono svalutare fortemente lo yen. Chiunque comprerà dollari non fa crescere il valore ma è credibile che anche i tedeschi desiderino evitare una eccessiva svalutazione del dollaro e perciò non stanno facendo nulla per evitare la rivalutazione. I tedeschi non lemono (tanto una accresciuta competitività delle merci e dei servizi americani ma hanno capito che il marco per un lungo periodo non potrà sostituire il dollaro come valuta del commercio internazionale e temono il disordine mondiale che potrebbe prodursi se il dollaro avesse diminuito ancora di valore. È perfino possibile che sia in corso una discreta concertazione tra le banche centrali dei tre paesi più importanti allo scopo di restituire una qualche stabilità al sistema internazionale dei cambi. Un marco meno forte poi rende più facile il cammino verso l'unione monetaria europea perché evita alla Francia gli insopportabili sacrifici che comporterebbe seguire il marco in ulteriore ascesa.

La lira a sua volta tende a rafforzarsi sul marco, mentre il dollaro si rivaluta perché la nostra moneta non ha alcun legame formale (come nello Sme) o informale con il marco. Gli operatori internazionali così guardano alle politiche tedesche, osservano che quelle autorità monetarie non desiderano rivalutare il marco, ritengono che quelle autorità abbiano la forza di far valere le proprie politiche sul mercato e ne tirano la conseguenza che speculare contro la lira non è più per il momento, un affare. Tutto ciò non sarebbe avvenuto per la lira se non ci fosse stata la lezione prudente di Dini, ma non c'è una relazione così stretta come alcuni tendono a far credere. I problemi tra dollaro yen e marco travalicano largamente i comportamenti del nostro governo e mentre continua ad essere necessario mantenere una seria disciplina del bilancio pubblico non ne segue che una maggiore disciplina debba ad una svalutazione della lira. Sarebbe però sbagliato legare la futura legge finanziaria al comportamento del rapporto tra lira e marco. Questo resterà precariamente appeso alle decisioni dei paesi più forti e alla loro volontà di raggiungere un regime di stabilità nei cambi relativi non alle virtù che mostreremo nel bilancio statale del 1996.

La Finanziaria non va dunque vista come un semplice atto dovuto e sarebbe un errore mandare a dopo il dibattito programmatico con l'idea che il governo Dini avrebbe ormai acquisito il consenso dei mercati valutati internazionalmente non abbia scelse da fare «non debba misurarsi con le conseguenze dei provvedimenti che saranno contenuti nella Finanziaria. Intanto proprio la serietà dell'azione di governo ha consentito margini più larghi di quelli ipotizzati nei mesi fa nel Documento di programma. L'ordine economico e finanziario in prospettiva c'è da attendersi una riduzione dei tassi di interesse e un aumento del gettito tributario mentre la spesa in conto capitale non potrà crescere come desiderato perché gli ostacoli amministrativi da rimuovere richiedono non semplici norme che si sovrappongono ad altre ma una vera riforma della spesa pubblica (iniziata con Ciampi ma poi arrestata). C'è poi un reale problema economico più serio di quello della finanza pubblica. La ripresa è ormai a pieno ritmo e la capacità produttiva di molte aziende è adesso sfruttata appieno. Ulteriori incrementi di domanda si scontrano a partire dall'autunno con i limiti della capacità produttiva per accrescerli le imprese hanno finalmente cominciato a investire ma non sembra che sia ancora realmente cominciato un boom di nuova impresa. Al contrario si continua a investire per accrescere la produttività degli impianti esistenti e dei lavoratori occupati. È possibile che ciò dia luogo ad un conflitto industriale che metta in pericolo la politica dei redditi e riaccenda l'inflazione. La lenocenza del governo sarebbe di prevenire tutto ciò con una Finanziaria perfino più severa di quanto anticipato. Così da ridurre la crescita e impedire l'eventuale infiammazione inflazionistica. Se facesse così tutta via l'occupazione stagnerebbe al livello attuale o peggiorerebbe con il Mezzogiorno soffrirebbe sulle non arruolanti.

Siamo di fronte ad un ante di lemni uno di quei dilemmi che si presentano in questo dilemma che si presenta di fronte a noi. Il dilemma è che se si sceglie di dare un mercato europeo che si necessitano per impedire un inflazione dovuta alla probabilità di svalutazione della lira, richiede una disciplina monetaria di bilancio che non si vortolano ogni altra questione di cui il governo ha cura. Il dilemma è che se si sceglie di dare un mercato europeo che si necessitano per impedire un inflazione dovuta alla probabilità di svalutazione della lira, richiede una disciplina monetaria di bilancio che non si vortolano ogni altra questione di cui il governo ha cura. Il dilemma è che se si sceglie di dare un mercato europeo che si necessitano per impedire un inflazione dovuta alla probabilità di svalutazione della lira, richiede una disciplina monetaria di bilancio che non si vortolano ogni altra questione di cui il governo ha cura.

(Paolo Leon)