

EUROPA IN CRISI.

Giornata di caos per tutte le Borse. Btp in caduta libera. La moneta tedesca a 1.147. Dini: tutta colpa del dollaro

ROMA. È il venerdì nero. Per l'Italia e per quasi tutta l'Europa eccetto Germania e Olanda, la coppia perfetta di marco e fiorino uniti in matrimonio nella buona e nella cattiva sorte. Ed eccetto la Svizzera. La speculazione ribassista ha colpito non una volta, ma dieci, cento volte. A Majorca i capi di stato e di governo cercano un filo comune alle loro intenzioni, ma le parole, i mezzi dritti televisivi per riparare i danni provocati dalle cose che molti pensano e nessuno può dire impunemente (le parole del ministro tedesco Waigel contro l'Italia) non servono a nulla. Sul filo della serata, la lira ha recuperato passando a 1.147 a 1.135 (1.130 in chiusura a New York) al solo annuncio di un incontro Dini-Kohl ripreso dalle tivù di mezzo mondo. Ma può reggere un mercato in queste condizioni? Meglio stare «corti» sulle valute deboli e gettarsi su quelle sicure, dunque sul marco e divise fotocopie.

Nel venerdì nero che fa impazzire i banchieri centrali - intervengono ogni tanto vendendo marchi o chiedendo soltanto i prezzi tanto per saggiare il terreno e avvisare: guardate che ci siamo - c'è un grande attore che si fa sentire, il dollaro. L'altro attore, la politica tedesca e il freno tirato sull'unione monetaria solida in Europa, agisce di conserva, interagisce.

Ecotombe per il dollaro. Si interrompe la cooperazione tra Stati Uniti e Giappone per far scendere il valore dello yen perché i mercati non credono possa durare. Così lo yen torna a crescere oltre quota 100 sul dollaro, contro marco il dollaro vale 1,41. Si passa all'Europa ed è un vero disastro: la lira perde 3,7% in due giorni, 50 punti in due giorni. Cadono via via tutte le altre valute deboli, dal franco francese alla peseta all'escudo alle corone danese e svedese, crollano le Borse di tutta Europa compresa quella di Francoforte (più perde valore il dollaro meno guadagna le imprese tedesche che esportano merci già care per la lunga e costante rivalutazione del marco). Poi Parigi, Milano (-2,11%), Ginevra, i mercati obbligazionari (il Btp future perde fino a 200 centesimi, da 104 a 102), il dollaro, le quotazioni di Borsa (il dollaro scende a 520 punti base).

«È una vera ecotombe per il dollaro», dichiara l'anonimo cambista di una grande banca europea con sede a New York. Non finirà qui. Secondo Chris Iago, economista della Chase Manhattan Bank, il dollaro continuerà a scendere e bisogna aspettare probabilmente la fine dell'anno perché inverta rotta. «La rapidità con la quale il biglietto verde è caduto dimostra che le debolezze strutturali sottostanti (il deprezzamento sono ancora profonde». Si tratta degli squilibri commerciali tra Giappone (in surplus) e Stati Uniti (in deficit), del blocco dell'economia giapponese, del de-

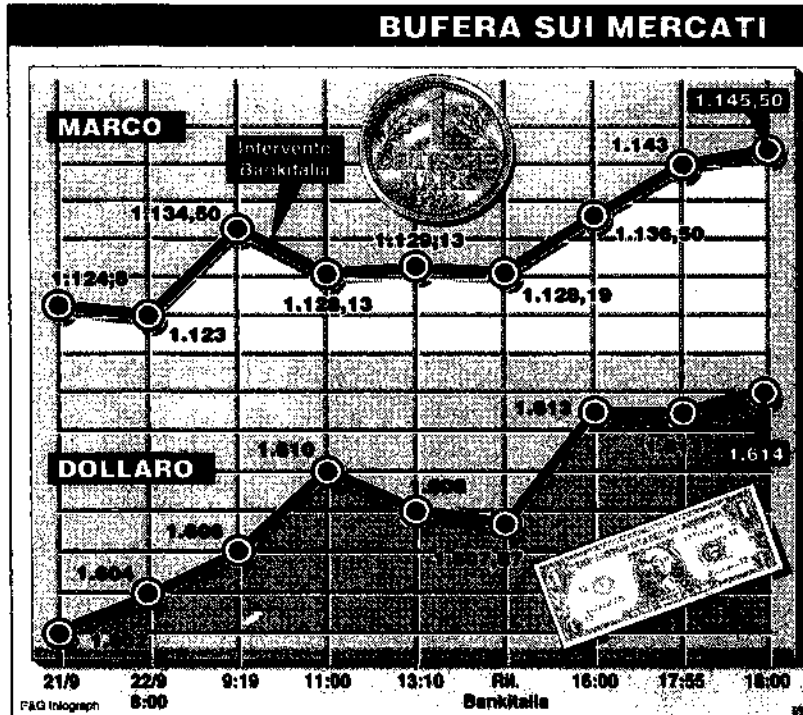
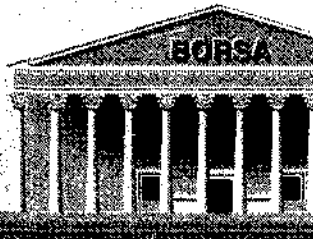


Table titled 'Mercati azionari' showing percentage variations of various stock markets compared to the previous day. Markets include Milano, Zurigo, Oslo, Parigi, Francoforte, Tokyo, Stoccolma, Bruxelles, Helsinki, Mosca, and Londra.



Nomura: dubbi sulla volontà di governare i cambi

I recenti sviluppi sul mercato dei cambi sollevano seri dubbi sulla reale portata della cooperazione in atto tra le autorità monetarie europee, americana e giapponese. È quanto afferma il Nomura Research Institute, il braccio di ricerca della maggiore banca di intermediazione finanziaria del mondo. In un rapporto di prossima pubblicazione. «Le dichiarazioni del ministro delle finanze tedesco Theo Waigel e dell'economista americano Fred Bergsten - osserva Marco Pianelli, autore del rapporto - indicano uno scarso impegno di alcune autorità monetarie europee nei confronti degli altri partner dell'Ue, e della Federal Reserve nei confronti della Bank of Japan, a rischio di problemi più gravi sul tappeto: in Europa, il traguardo della moneta unica, in Giappone, la necessità di sostenere il dollaro e rilanciare al contempo l'export americano». La Bank of Japan, ricorda Pianelli, negli ultimi mesi è intervenuta a più riprese a sostegno del dollaro. «Ma se da parte della Federal Reserve non sarà evidente un uguale impegno a sostenere il dollaro, e lo yen continuerà ad indebolirsi - prosegue l'analista - il Giappone corre un serio rischio di scivolare in una grave crisi finanziaria. Una crisi che comporterebbe ricadute pesantissime in tutto il mondo, in particolare sulle monete più esposte come la lira, e la possibilità di rimpatrio dei grandi investimenti effettuati dalle multinazionali giapponesi negli ultimi 15 anni.

Un venerdì nero per tutti i mercati. Dollaro al tappeto. E il super-marco affonda la lira

Torna la paura del '92: la caduta del dollaro e l'«effetto Waigel» fanno colare a picco le divise deboli d'Europa, i mercati dei titoli pubblici e delle Borse. Le banche centrali praticamente impotenti a frenare la speculazione ribassista. La lira perde oltre 50 punti sul marco in tre giorni, fino a 1.147, poi un recupero per l'incontro Dini-Kohl. Dini: «Colpa del dollaro, altro che effetto Waigel». Ma il marco corre perché il sogno di Maastricht si è infranto.

Tutto questo è una chiara esagerazione.

Mordi e fuggi. Perché i mercati esagerano? Perché la strategia del morde e fuggi è facilitata dalla stessa cooperazione internazionale a sostegno di rapporti di cambio più equilibrati. Guardando, le valute deboli d'Europa crollano per lo stesso motivo: non c'è solidarietà sufficiente per realizzare nei tempi e modi previsti l'unione monetaria. La Casa Bianca dice di voler un dollaro forte, poi si scopre che sotto l'amministrazione Clinton ci sono stati meno tentativi sui mercati che non sotto Bush. Tocca al Giappone muoversi, dicono a Washington. La Germania, o almeno una parte della Germania, dice di voler l'unione monetaria europea ma, avanzando ragioni nazionali che possono essere legittime dal punto di vista tedesco, fa di tutto per non volerla. Mettete ordine a casa vostra, dicono da Bonn a italiani, bel-

gi spagnoli, un pochino anche ai francesi. Nel frattempo, vince l'investitore corsaro: quando il corsaro vede veleggiare un galeone carico d'oro lo raggiunge e lo attacca. Per le valute deboli d'Europa vale, invece, una regola diversa: quando tutti stanno in gruppo l'andatura è tranquilla, nessuno corre pericolo di scivolare fuori dal gruppo. Il fuoriclasse si distacca gli altri vacillano. Inutile dire che il fuoriclasse è il marco. La lira, come le altre valute europee deboli, sta in un corridoio tra dollaro e marco: quando il dollaro si apprezza sul marco allora si apprezza anche lei, e viceversa. Nel venerdì nero la lira perde posizioni sul marco perché il dollaro ha perso posizioni sul marco. Guardate il dollaro, invita Bankitalia. Guardate il dollaro, dice Lamberto Dini dalla Spagna: «L'andamento dei mercati riflette sostanzialmente questo forte indebolimento della divisa americana e la lira segue il dollaro più che seguire il marco. Questo vale anche per al-

tre valute europee, non pensate che sia l'effetto Waigel a pesare sulla lira perché non è vero. È un dato che la lira resta sostanzialmente stabile sul dollaro a 1608.

L'effetto Waigel. L'«effetto Waigel» ha creato uno scenario diverso da quello che prevedeva fino a questo momento. È successo che chi nei mesi scorsi ha comprato lire e corone svedesi o franchi francesi (pochi vista la diffidenza dei mercati per le prime mosse di Chirac) riteneva che queste valute avrebbero presto fatto parte dello SME e successivamente dell'unione monetaria europea. Oggi vende perché questo scenario è andato in pezzi. Nel primo pomeriggio la divisa italiana era a 1128,19 sul marco contro le 1109,51 di giovedì. Alle 18 era a 1146, poi 1147, infine 1129. Vani i ripetuti tentativi di Bankitalia per ristabilire un cambio più equilibrato. Verso le 19, una leggera schiarita, recupero di dieci punti. Il 20 set-

tembre era a 1086. Si può dire che è cambiata la condizione dell'economia italiana? Naturalmente, no. Anzi: l'inflazione è stabile (certo non diminuisce), la finanziaia si avvicina, non è detto che Dini lasci Palazzo Chigi molto presto. Certamente, le leve di scudi di Berlusconi ripropongono l'incertezza dell'Italia dopo le elezioni. Il problema, però, è un altro: dopo tre anni giusti dalla crisi del 1992 che obbliga la lira a uscire dallo SME, si allontana, se non tramonta, Maastricht e l'unione monetaria nei tempi previsti. Si allontana per i paesi considerati a rischio e forse per tutti: che unione sarebbe se raggruppasse Germania, Francia e pochi satelliti? In questo senso è giusto parlare del ritorno della «paura del 1992» quando sull'Europa dei governi e dei banchieri centrali si scaricarono i futuri anti-Maastricht dopo il referendum danese e contro le valute dello SME tenute sopravvalutate a viva forza (come la lira).

ANTONIO POLLIO SALMINI. Illicit pubblico interno Usa. È una giornata che parte male fin dall'inizio. Si capisce subito che non ci saranno barriere psicologiche o che si possono usare le riserve valutarie per arginare gli spiriti del ribasso. Il centro del caos valutario è l'Europa dove il marco corre veloce. «Le prospettive dell'inflazione americana migliorano - racconta ad un certo punto a Capitol Hill il presidente della Federal Re-

serve Alan Greenspan - Sarà nostro compito assicurare il controllo sulla dinamica dei prezzi, l'obiettivo più importante della banca centrale». Hans Tietmayer, il numero uno della banca centrale numero uno in Europa, da una mano a Greenspan, ma evita di spendere marchi. «Il crollo del mattino - dice il presidente della Bundesbank - è ingiustificato e i mercati molto probabilmente contribuiranno presto a correggere al rialzo le quotazioni.

PORTO CERVO. «È chiaro che oggi la lira è molto sottovalutata, ma il rischio politico è ancora troppo forte. Io che credo che il rischio Italia si riduca soltanto quando politiche economiche analoghe a quelle perseguite dal governo Dini saranno perseguite da un governo che abbia ricevuto un esplicito e stabile sostegno da parte degli elettori». Questa l'opinione di Norbert Walter, Chief Economist della potentissima Deutsche Bank, presente a Porto Cervo al Forum organizzato dalla Kuwait Petroleum insieme al Ceis.

Insomma, anche un allargamento della maggioranza che sostiene Dini non basterebbe. No. I mercati si domandano per quanto tempo ancora l'Italia eviterà di chiamare in causa gli elettori, che in una democrazia devono essere quelli che in ultima analisi decidono. La speranza, naturalmente, è che il voto dia vita a un governo solido; se questo avverrà, e se questo nuovo governo seguirà le politiche che Dini ha praticato e pratica oggi, i mercati finanziari consentiranno di ridurre il rischio paese per l'Italia.

La lira ha risentito in modo drammatico delle dichiarazioni di Waigel, oppure tutti conoscono le difficoltà dell'Italia, e quanto sarà difficile rispettare i vincoli di Maastricht. Vorrei subito dire che il ministro Waigel non avrebbe dovuto esprimersi pubblicamente in questo modo. Detto questo, evidentemente alcuni operatori ritenevano che l'Italia avesse qualche chance di farcela entro il 1999, e non con un certo ritardo, che è l'opinione prevalente. Ora, sembra che anche quei fattori politici che avrebbero sostenuto questa chance sembrino scomparsi. Forse il ministro Waigel in realtà si rivolge all'opinione pubblica nazionale... Sì, probabilmente voleva limitare

Walter: ma l'Italia cosa aspetta a votare?

DAL NOSTRO INVIATO ROBERTO GIOVANNINI. Il flusso di capitali tedeschi in uscita dai titoli in marchi tedeschi e di retti verso il franco svizzero, appunto indicando che i criteri di Maastricht verranno rispettati molto rigidamente, e che la moneta unica europea (se nascerà davvero) sarà stabile come il marco. Negli ultimi mesi in Italia si era pensato che fosse possibile rientrare presto nello SME e poi partecipare anche all'Unione monetaria. Un'illusione? No. Era una cosa possibile, e lo è nonostante tutto ancora oggi. A mio avviso l'Italia ha assoluto bisogno di conseguire una discesa dei tassi, e un accordo che eviti l'fluttuazione selvaggia dei tassi di cambio contribuirebbe a ridurre i rischi sul cambio percepiti dal mercato, e dunque anche il livello generale dei tassi. Anche in Germania sembra crescere un sentimento antieuropeo, come in molti paesi dell'Ue. Non crede che la forza economica così patita del suo paese rappresenti un ostacolo alla creazione di un solido edificio europeo? Su questo tema non riesco a non avere un approccio un po' emotivo. I miei due nonni sono morti nel 1916 a Verdun; mio padre ha combattuto in Russia e in Francia. Ho 51 anni, e nella mia vita ho beneficiato dell'integrazione dell'Eu-

PORTO CERVO. «Il problema dell'Europa è costruire un edificio in cui il potere sia condiviso tra tutti. Non una pura e semplice "area del marco"». Parla Jean-Paul Fitoussi, economista e presidente dell'Osservatorio Francese della Congiuntura. Le dichiarazioni di Waigel hanno rinfocato la sempre viva diffidenza francese. Come vanno interpretate le tesi espresse dal ministro delle Finanze tedesco? Intanto, questo è un esempio tipico di un intervento politico negativo da tutti i punti di vista. Ha fatto male all'Italia, perché ha contribuito ad aggravare la debolezza della lira, ma ha fatto del male anche alla Germania, provocando ai suoi prodotti una perdita aggiuntiva di competitività che non piace affatto agli imprenditori tedeschi. Bisogna tener presente che la Germania intende ancora conservare la sua leadership della politica monetaria europea, un ruolo che ha in parte perduto dopo l'esplosione dello SME. E per questo si è messa da qualche tempo a dare lezioni a tutti i paesi: è toccato all'Italia, ma Waigel ha parlato anche della Francia. Tuttavia, io sono convinto che il «caso Waigel» sia più un momento di conclusione di una fase ormai esaurita che l'avvio di una fase nuova.

Si teme che la speculazione, che ora colpisce una valuta debole come la lira, in caso di fallimento dell'Uem si possa spostare sul franco francese. È vero; e per questo, credo, la Francia non sarà disposta a partecipare alla moneta unica senza l'Italia. Non se ne può ovviamente parlare troppo, ma il fatto è che più ci si avvicinerà alla scadenza prevista dal trattato di Maastricht, più il nervosismo tenderà a crescere e il controllo dei mercati di-

Fitoussi: senza Roma niente moneta unica

DAL NOSTRO INVIATO. venterà problematico, mettendo in pericolo lo stesso processo di unione monetaria. Per questo ho parlato di esaurimento di una fase, o c'è la volontà politica di fare l'Unione monetaria, facendo partecipare anche l'Italia, oppure la verità è che la moneta unica non si farà. Alcuni osservatori sostengono che la preoccupazione dei tedeschi abbia qualche fondamento: l'unione monetaria porterà forse più svantaggi che benefici, tenendo conto che oggi la Germania e la Bundesbank controllano

già l'economia europea. È proprio questo il punto. Nel vecchio sistema dello SME, la Germania non aveva interesse alla moneta unica, perché ne veniva favorita sia sul piano della competitività che su quello del potere economico-politico. Per il momento, essa è penalizzata dal punto di vista della competitività, e dunque può essere disposta a uno scambio, rinunciando a qualcosa sul piano politico. Per questo credo che ci sia uno spazio di opportunità: la Germania ha solo da perderci da un'esclusione dell'Italia.

La soluzione potrebbe essere un «ammorbidimento» dei criteri di Maastricht? Per arrivare alla moneta unica ci vuole un'interpretazione più flessibile di quei criteri. Altrimenti, addio Europa: non è politicamente pensabile che un governo, schiacciato su una griglia di convergenza irrimediabile, possa rinunciare insieme alla sua sovranità di politica monetaria e fiscale. C'è il problema del coordinamento delle politiche monetarie, ma in questa Europa soffocata dalla disoccupazione sembra necessario armonizzare soprattutto le politiche sociali e della crescita economica. Il primo obiettivo è lontano, il secondo sembra per ora un'utopia. I nostri paesi non saranno mai disposti a cooperare, se questa cooperazione sembra costruita al servizio di un solo paese, ovvero la Germania. Se invece questo potere verrà condiviso tra tutti i partners, allora sarà possibile coordinare anche le politiche sull'economia reale. Serve un nuovo approccio: quello che davvero conta, in Europa, è conservare le diversità delle nostre culture, non importare il modello tedesco.

Advertisement for the film 'Mezzogiorno di fuoco' (Mezzogiorno di Fuoco) featuring Gary Cooper and Grace Kelly. The ad includes the text 'NON PERDETE... IL GRANDE FILM' and 'IN EDICOLA a sole 7.900 lire'. It also features the logo for 'Hobby WORK' and 'MEZZOGIORNO DI FUOCO'.