

Martedì 29 luglio 1997

2 l'Unità

IL FATTO



Wall Street ancora in salita, mentre Piazza Affari (-0,8%) raccoglie l'allarme anti-euforia lanciato da Prodi

# Il superdollaro padrone dei mercati

## Sfondata quota 1.800 sulla lira

La crisi finanziaria in Asia alimenta la corsa del biglietto verde

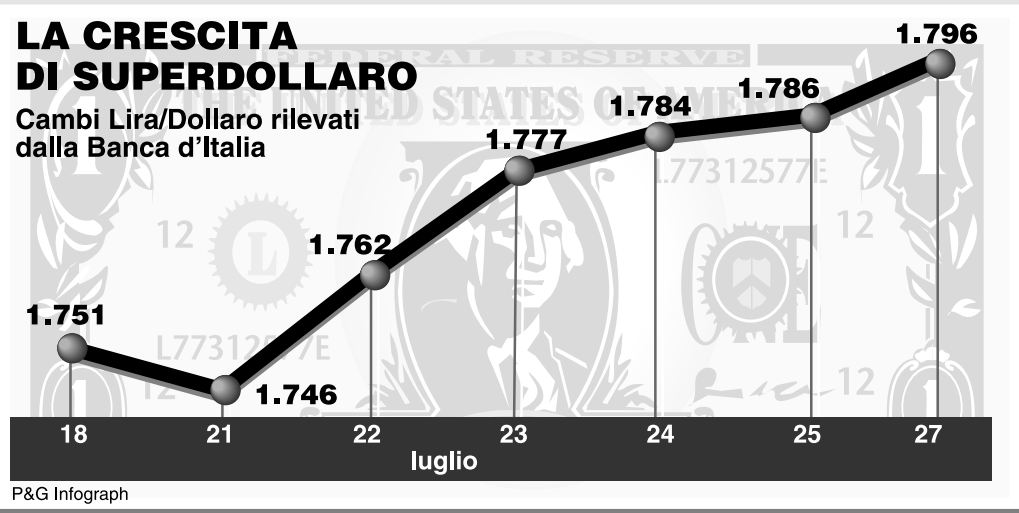
Vacanze più care  
Per la benzina nuovi aumenti  
tra 5 e 10 lire

### La Thailandia cede: S.O.S. al Fondo Monetario

È una vera crisi. Con tutti i suoi effetti, primo fra tutti la fuga dei capitali. E, poi, il corollario politico, il «caso» Soros, le accuse di governi asiatici contro gli speculatori «occidentali». E contro i «politici». La Thailandia, paese nel quale è scattata la crisi con la svalutazione del bath, si trova sempre in prima linea. Dopo giorni e giorni, il governo ha dovuto alla fine chiedere al Fondo Monetario Internazionale l'apertura di una linea di credito di emergenza riconoscendo a questo punto di non essere in grado di gestire la crisi. Le riserve valutarie sono crollate al minimo di 33,3 miliardi di dollari. Il governatore della Banca di Thailandia ha deciso di dimettersi. Cedere le armi alla speculazione non è piacevole soprattutto se la crisi thailandese, provocata da attacchi speculativi ripetuti negli ultimi due mesi, era stata annunciata. Ieri si è scoperto che nelle Filippine nei primi cinque mesi dell'anno gli investimenti stranieri in azioni sono crollati del 66,8% a 235,29 milioni di dollari. Il primo paese investitore nella Borsa è stato il Giappone. Le banche giapponesi sono molto esposte nella crisi thailandese avendo in carico i debiti di metà delle imprese private. La quota americana nella Borsa filippina è diminuita del 95,2%. Intanto si fanno i conti della crisi valutaria. Secondo l'Unione delle Banche svizzere, il governo thailandese avrà bisogno di almeno 40 miliardi di dollari per sanare l'economia ormai chiaramente alla vigilia di una recessione dopo trent'anni di crescita. Sembra di rileggere un copione già nota, quello della crisi messicana del 1994-1995. Di chi la colpa? La Malaysia accusa lo speculatore ungherese-americano Soros, che viene difeso al massimo livello dalla Casa Bianca. Il ministro indonesiano degli affari esteri Alatas ha detto che il suo paese sostiene le critiche della Malaysia: le nostre economie sono «molto forti e sane» e ora sono «attaccate». L'accusa è a non meglio precisate forze politiche che cercano di mettere alle corde economie che fanno paura all'Occidente. È la prima volta che scatta una campagna di questa natura. E per la prima volta alcune delle economie punta dell'Asia si trovano con l'acqua alla gola proprio nel momento in cui i governi cercano di sperimentare forme sempre più ampie di cooperazione asiatica. I nervi del nazionalismo sono scoperti. Paesi come Thailandia, Filippine, Indonesia rischiano di trovarsi di fronte alla prospettiva drammatica di un rapido rallentamento della crescita economica e i governi temono per la loro stessa stabilità.

A. P. S.

ROMA. Dollaro a 1.800 lire, marco a 973 lire contro 972. È dagli Stati Uniti che arriva la frustata. L'Europa intera sta beneficiando di un dollaro in rialzo. O, da un altro punto di vista, del marco debole. Ma si sta avvicinando al punto limite oltre il quale il dollaro apprezzato diventa un boomerang. Al punto in cui i vantaggi sulle esportazioni, di cui l'Europa ha assolutamente bisogno, sono inferiori agli svantaggi, primo fra tutti l'inflazione importata. In Italia il dollaro valeva venerdì 1.786,58, ieri è tornato ai livelli di quasi dodici anni fa. Il rialzo del biglietto verde non ha fatto muovere ciglio ai banchieri centrali e ai ministri del tesoro del Gruppo dei 7 paesi più industrializzati. Sui mercati questo non batter ciglio viene chiamato senza mezzi termini «latitanza». È una latitanza voluta. Qualche giorno fa la Bundesbank ha dato un segnale nella speranza che il dollaro si fermasse. Ma i tassi tedeschi sono sempre allo stesso punto. La Borsa americana è ancora in corsa (nel pomeriggio era a 0,50% in più). Piazzaffari è calata di tono secondo gli analisti perché gli operatori hanno raccolto il raffreddamento dell'euforia sulla valutazione politica dell'autunno italiano legato al negoziato sullo stato so-



ciale. Ma pesa anche l'aspettativa che un ciclo di riduzione dei tassi di interesse anche in Italia probabilmente si sta esaurendo proprio in conseguenza della corsa del dollaro. I dubbi sollevati dalla Commerzbank e dell'Istituto tedesco Ifo sulla partecipazione dell'Italia all'unione monetaria non sembrano aver influito molto sul comportamento dei mercati. L'indice Mibtel è calato dello 0,80% a quota 14.973. L'indice Mib30 ha perso

l'1,10%. Alcuni analisti, però, hanno attribuito il calo del Btp decennale a 137,49 alle valutazioni tedesche. Francoforte esulta. Secondo un'inchiesta condotta dal quotidiano tedesco *Handelsblatt* presso i dirigenti delle principali banche locali ed estere, c'è la possibilità che l'indice Dax continui la serie record fino alla fine dell'anno, dopo aver guadagnato oltre il 50% da inizio '97. Secondo Martin Kohlhausen, pre-

sidente della Commerzbank, il mercato azionario gode al momento «dello scenario migliore del mondo»: utili elevati, crescita economica senza inflazione, tassi d'interesse a minimi storici e rinascita delle azioni come strumento d'investimento privato. Sono gli stessi motivi per cui - negli States - il dollaro sale non contrastato dal marco, che riflette tutte le incertezze sul futuro della moneta unica europea.

Solo che l'economia americana cresce a ritmi straordinari e da lì ai mercati finanziari mondiali. Gli analisti sono convinti che il dollaro non si arresterà in breve tempo. Ieri il rialzo è stato alimentato dall'attesa di una serie di statistiche americane previste per questa settimana: il costo del lavoro nel secondo trimestre, i dati sul prodotto lordo e sull'impiego a luglio. La sterlina è stata colpita da un calo dovuto alla presa dei benefici, ma il cosiddetto sentimento del mercato non è cambiato, secondo l'economista Jeremy Hawkins. I mercati ritengono che la Banca d'Inghilterra aumenterà di nuovo i tassi di interesse. Da alcune settimane il biglietto verde beneficia di tre fattori che continuano a interagire tra loro. Oltre all'euro debole e alla spinta della Federal Reserve che allo stato delle cose non ritiene esistano pressioni inflazionistiche, c'è la crisi valutaria asiatica. Di paesi colpiti dalla svalutazione del bath thailandese stanno fuggendo capitali di origine europea, americana e asiatica. Il dollaro si conferma valuta rifugio.

Antonio Pollio Salimbeni

### L'Intervista

Per l'economista, oltre quota 1.800 gravi rischi per i prezzi

## Baldassarri: «Europa in un vicolo cieco»

Il pericolo di un rialzo generalizzato dei tassi nel Vecchio Continente: «Fermerebbe la ripresa nascente».

ROMA. Si fermerà a 1800 o proseguirà la corsa? Secondo l'economista Mario Baldassarri il quesito non è secondario. Perché se il dollaro si ferma a 1800 l'Italia potrebbe non subire effetti molto negativi, se dovesse superare questa soglia bisognerebbe preoccuparsi davvero. Quota 1800 è il nuovo limite di resistenza oltre il quale c'è il buio? «Secondo me se il biglietto verde si ferma al livello attuale la nostra economia avrà dei vantaggi sulle esportazioni e l'inflazione che ne deriverà sarà contenuta. Se un dollaro valesse 2 marchi e il marco valesse di conseguenza tra le 1900 e le duemila lire, allora il vantaggio italiano sarebbe travolto da una crescita dei prezzi troppo forte. L'Italia sarebbe nei guai e sarebbero nei guai anche gli altri paesi europei. Noi esportiamo merci per un valore pari al 20% di quanto produciamo ogni anno. Il 35% di queste esportazioni è in dollari. Il 10% di rivalutazione del dollaro, grossomodo quello che si è verificato nell'ultimo periodo, implica un effetto sulla crescita dei prezzi interni dello 0,6-0,7%. Tenendo conto che l'economia italiana non è più indebitata, non è un gran problema».

Quando comincia il problema?

Con il dollaro a 1900-1950 passiamo dall'1,5% al 3-3,5% di inflazione. E con una aspettativa del genere ci troveremo in un vicolo cieco. Se si aumentano i tassi di interesse per evitare che il dollaro si rivaluti si uccide la ripresa economica appena nata. Se i tassi di interesse restano fermi il dollaro continua la sua corsa al rialzo fino al momento in cui ad un certo punto l'Europa deve alzare i tassi per fronteggiare l'inflazione. È un vicolo cieco. Per ora la Bundesbank non si muove perché un dollaro forte sul marco stimola le esportazioni tedesche. Fino a quando? «Il gioco ingaggiato con i mercati è proprio questo. Il problema è che i mercati valutari vedono oggi due flussi di capitali che si dirigono verso il dollaro: quelli che fuggono dalle piazze asiatiche dopo la svalutazione del bath thailandese e quelli che se ne vanno dal marco sulla base del calcolo che l'euro si farà e sarà più debole della valuta tedesca. Le banche centrali e i ministri economici del G7 non intervengono per ora perché conoscono bene i rischi per la crescita economica di un aumento dei tassi di interesse. Condivido l'ottimismo americano e del Fmi sulla crisi valutaria

asiatica? «Quella asiatica è una specie di valanga. I mercati sono costruiti come vasi comunicanti, se butti un sasso a Tokyo avverti le onde il giorno dopo a Francoforte. Questo significa che l'Italia, come qualsiasi altro paese, deve attrezzarsi per non trovarsi scoperta nel caso in cui dovessero aumentare i tassi di interesse. Il nostro circolo virtuoso rischia di diventare perverso se non riusciamo a giocare d'anticipo. Il risanamento finanziario strutturale, un accordo sulla riforma delle pensioni, maggiore flessibilità nel mercato del lavoro: questo sono cose che dobbiamo fare perché potremmo permetterci di superare una tempesta che nessuno oggi può affermare non si scaterà. Ormai è chiaro che i tassi di interesse europei sono arrivati ormai al minimo possibile. In questa situazione rischiamo solo di aumentare. Né il famoso differenziale tra i rendimenti del titolo decennale tedesco e del titolo decennale tedesco potrà scendere realisticamente molto sotto lo 0,80%. Da questo punto di vista non avremo più molto spazio e lo sappiamo».

A. P. S.

### Allarme sui conti italiani

Il presidente della Commissione Bilancio della Camera, Bruno Solaroli (Pds) è convinto che il vero pericolo oggi è il «superdollaro», non lo convince l'uscita di Prodi («lui di solito così ottimista») sull'«autunno durissimo». Per Solaroli, dunque, l'allarmismo per i conti pubblici italiani è giustificato più dal dollaro che dalla Tesoreria. «A me pare che per l'97 - spiega - la situazione sia complessivamente positiva, cioè che l'andamento del fabbisogno sia nei limiti previsti e anche sotto controllo. L'audizione avuta col professor Giarda mostra poi che questo andamento non è stato influenzato dalle norme che restringono i tiraggi di tesoreria».

## L'Istituto economico tedesco Ifo presenta un rapporto sull'unione monetaria

### «L'Italia nell'Euro? Meglio fuori»

Secondo il Wall Street Journal migliorata la posizione italiana, ma le probabilità sono ancora sotto il 50%.

ROMA. Secondo l'Istituto economico tedesco Ifo, ci sono forti dubbi sulla partecipazione italiana alla moneta unica dal 1999. L'Italia rispetterà i criteri sulla stabilità dei prezzi e dei tassi, ma in modo non duraturo. Il criterio dei corsi di cambio non sarà inoltre rispettato formalmente e anche quello sul debito sarà «ampiamente mancato». Il criterio sul deficit in rapporto al prodotto lordo potrebbe essere rispettato, ma la mancanza della necessaria continuità e la presenza di misure straordinarie e di «contabilità creativa» non permettono di considerarlo «un successo veramente serio». In questa situazione, prosegue l'Ifo, non sono garantite le basi indispensabili perché l'Euro sia una valuta stabile. Per recuperare la fiducia nella continuità delle intenzioni di consolidamento fiscale dell'Italia, il governo ha presentato lo scorso maggio un programma di convergenza fino al 2000 che prevede la riduzione del disavanzo e dell'indebitamento pubblico rispettivamente all'1,8% e

al 116,3% del prodotto. L'Ifo non ha fiducia che questo programma verrà realizzato in modo serio. Considerando gli sviluppi economico-finanziari degli ultimi dieci anni, la situazione finanziaria dell'Italia rappresenta per l'unione monetaria «un rischio notevole». Soltanto un ripensamento continuativo sulle scelte finanziarie e livello della politica, delle istituzioni e della popolazione italiana potrebbero eliminare questi pregiudizi. Gli sforzi intrapresi finora per il consolidamento delle finanze pubbliche italiane, secondo l'Ifo, non sono sufficienti e sono parzialmente inadeguati per far dileguare la sfiducia sorta parecchio tempo fa verso la politica finanziaria del paese. Se gli obiettivi fissati saranno raggiunti nei tempi previsti o addirittura anticipatamente, i mercati finanziari dovrebbero reagire in modo tranquillo nel medio termine così da non far prevedere oneri rilevanti in termini di interessi e dei corsi della lira. L'Ifo ha previsto infine che l'Italia potrebbe partecipare all'Euro a più tar-

dini nel 2002. Secondo un'indagine compiuta dal *Wall Street Journal*, le chances dell'Italia di entrare nella moneta unica fin dal primo gennaio 1999 sono salite nell'ultimo mese del 5% rimanendo tuttavia al di sotto del 50% e in un panorama caratterizzato da un incremento delle probabilità che l'Euro parta in tempo. L'indagine del quotidiano americano è stata compiuta in collaborazione con *Independent Strategy*, società londinese di consulenza agli investimenti. In aumento risultano le probabilità per tutti i membri dell'Unione europea di far parte della moneta unica. Punti inferiori rispetto a quelli attribuiti all'Italia vengono assegnati a Svezia, Gran Bretagna e Danimarca (autoclosure) e alla Grecia. Fra gli altri membri, l'Italia risulta tuttavia l'unica con probabilità ancora inferiori al 50%. Le chances della Germania (+1% al 67%) e della Francia (+3% al 64%) risultano anch'esse in aumento. L'ipotesi di

una partenza della moneta unica nei tempi previsti si è rafforzata - afferma il *Wall Street Journal* - grazie alla decisione della Francia di effettuare la manovra di contenimento del fabbisogno annunciata la scorsa settimana. Il quotidiano ritiene improbabile che Francia e Germania rispettino entrambe alla cifra il criterio del deficit. Afferma tuttavia che, se anche i due paesi dovessero accordarsi per un'interpretazione più morbida dei criteri, «l'Italia faticherebbe a convincere i partner che le sue finanze pubbliche sono risanate a sufficienza da qualificarla» per l'Euro. A Bonn, Helmut Kohl ha bocciato l'idea di rimandare l'avvio dell'Euro avanzata dal governatore della Sassonia, il cristiano sociale Kurt Biedenkopf. Il portavoce del cancelliere ha dichiarato che Kohl considera il ritardo della moneta unica pericoloso perché «potrebbe mettere in discussione l'intero progetto». Per la Germania l'unione monetaria «partirà in tempo».

### Asta Bot Scendono solo i trimestrali

Calano di una decina di centesimi i rendimenti dei bot trimestrali, mentre risalgono quelli dei bot semestrali e, seppur molto più lievemente, quelli dei bot annuali. Sempre più elevate le richieste rispetto all'offerta. Gli 8 mila miliardi di bot trimestrali sono stati aggiudicati ad un prezzo del 98,43 per cento ed hanno un rendimento composto lordo del 6,48% e netto del 5,64%, in calo di 11 centesimi rispetto all'ultima asta. Gli 11 mila miliardi di bot semestrali sono stati aggiudicati ad un prezzo pari al 96,83% ed hanno un rendimento composto lordo del 6,64% e netto del 5,77%, con un aumento di 13 centesimi. Gli 11 mila miliardi di bot annuali sono stati aggiudicati ad un prezzo pari al 94% ed hanno un rendimento lordo del 6,38% e netto del 5,54%, con un aumento di 5 centesimi sull'ultima asta.

Per ogni rialzo del dollaro di 30 lire, gli operatori del settore stimano infatti un incremento di 5 lire del prezzo della benzina. E, così, se le compagnie non decideranno di attuare il colpo del dollaro «superstar», evitando di trasferire al consumo l'intero rialzo che si sta toccando sui mercati internazionali, per gli automobilisti potrebbero esserci ancora in vista aumenti per altre 10 lire, visto che la moneta Usa, in poco più di un mese, ha guadagnato sulla lira oltre 100 punti. L'Unione Petrolifera comunque rassicura: i rincari del prezzo industriale della benzina (10-15 lire) «hanno quasi annullato il ribasso degli ultimi mesi, determinando un prezzo al consumo mediamente inferiore alla punta toccata a marzo». E poi «c'è da considerare che la benzina risente del picco di stagionalità della domanda e quindi è stata meno influenzata dai ribassi del greggio degli ultimi mesi. Il gasolio invece - conclude l'Unione Petrolifera - ha più che compensato tali variazioni ed attualmente il suo prezzo al consumo (1.430 in media) risulta inferiore di 65 lire a litro rispetto ad inizio 1997». Inoltre, sottolinea, a questi livelli la fattura petrolifera non dovrebbe quest'anno discostarsi molto da quella del '96, vale a dire 19.000 miliardi.

## l'Unità

DIRETTORE RESPONSABILE	Giuseppe Caldarola		
CONDIRETTORE	Pietro Sansonetti		
VICE DIRETTORE	Giancarlo Rossetti		
CAPO REDATTORE CENTRALE	Pietro Spataro		
UFFICIO DEL REDATTORE CAPO	Piero Baroni, Alberto Cortese, Roberto Gessai (Politica) Stefano Polacchi, Rosella Ripert, Cinzia Romano		
PAGINONE E COMMENTI	Angelo Melone	L'UNA E L'ALTRO	Letizia Peolozzi
CRONACA		CRONACA	Orlando Piccini
ECONOMIA		ECONOMIA	Riccardo Ligari
CULTURA	Vichi De Marchi	CULTURA	Alberto Casati
ART DIRECTOR	Rafael Pezzari	IDEA	Bruno Oravagnuolo
SECRETARIA		RELIGIONI	Mattilde Passa
REDAZIONE	Silvia Garaboldi	SCIENZE	Romeo Bassoli
CAPI SERVIZIO		SPETTACOLI	Tony Jop
ESTERI	Omero Clai	SPORT	Rinaldo Pergolini
"L'Arca Società Editrice de l'Unità S.p.a." Presidente: Francesco Riccio Consiglio d'Amministrazione: Marco Priska, Alfredo Nedi, Italo Prisco, Francesco Riccio, Gianluigi Serafini Amministratore delegato e Direttore generale: Italo Prisco Vicedirettore generale: Dario Azellino Direttore editoriale: Antonio Zallo			
Direzione, redazione, amministrazione: 00187 Roma, Via dei Due Macelli 23 13 tel. 06 699961, telex 613461, fax 06 6783555 - 20124 Milano, via F. Casati 32, tel. 02 67721 Quotidiano del Pci Iscriz. al n. 243 del registro stampa del trib. di Roma, iscriz. come giornale murale nel registro del tribunale di Roma n. 4555			
Certificato n. 3142 del 13/12/1996			