

Sabato 21 marzo 1998

6 l'Unità

LA CORSA ALL'EURO



Mentre a Francoforte e Bruxelles si negoziano i giudizi sul debito, il differenziale tra i titoli italiani e tedeschi scende a 25 punti

«In Europa saremo in 11»

E i mercati danno fiducia a Prodi: tassi ai minimi

ROMA. L'Italia nell'unione monetaria europea. Dal primo gennaio 1999. È Romano Prodi ad annunciare che questa sarà la decisione «più probabile» del vertice dei 15 capi di Stato e di governo tra quaranta giorni. Quello del presidente del consiglio non è un annuncio formale, ma è la conferma che nonostante il gran nervosismo sulla preparazione dei rapporti della Commissione europea e delle banche centrali sulla convergenza economica, la probabilità che l'Euro decolli senza l'Italia equivale praticamente a zero. Di fronte a professori e studenti dell'Università europea di Fiesole, Prodi ha detto che «muovendo dai risultati conseguiti sul terreno della convergenza, si tende a considerare l'ipotesi di una unione monetaria composta da undici Paesi come la più probabile». Sembra solo una constatazione oggettiva, ma non lo è. Se esistesse davvero il rischio di una «boccatura», il premier avrebbe tirato dritto senza il minimo riferimento all'esito del negoziato sulla moneta unica. Ormai l'indicazione politica è precisa e giorno dopo giorno i segnali che vanno in questa direzione si moltiplicano. I mercati, d'altra parte, continuano ad accreditare con chiarezza una decisione favorevole all'Italia. Nonostante i venti di «guerra» sulle 35 ore, il rischio che naufraghi il patto dei redditi che ha permesso il crollo dell'inflazione, nonostante le manifestazioni dei disoccupati e gli

investimenti a sostegno delle aree depresse a carico del bilancio pubblico, i mercati continuano a viaggiare sempre sulla stessa lunghezza d'onda: l'unione monetaria si farà con l'Italia. Sul mercato londinese, il differenziale tra i rendimenti del Btp a dieci anni e i rendimenti del corrispondente bund tedesco è sceso al minimo storico di 25 punti base. I futures hanno toccato il nuovo limite di 119,59 verso la chiusura.

Si fa strada l'idea che Bankitalia prepari il taglio del Tus



Il Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio Ansa

Qualcosa sta accadendo e piuttosto speditamente sul fronte dei tassi di interesse. Nell'ultima operazione di mercato aperto sono scesi dal 6,06% al 5,66%, quasi mezzo punto percentuale. La novità della settimana è la speculazione sulla lira che è stata spinta al rialzo giovedì fino a 981 salvo perdere quasi tutti i guadagni nell'ultima

seduta con chiusura settimanale a 984. Comincia a farsi largo l'idea che la Banca d'Italia sta preparando il terreno per il taglio del tasso di sconto. Il braccio di ferro sulle virgole e sui toni delle valutazioni finali continua. Lo scoglio da superare è il giudizio sul debito pubblico italiano e belga, più elevati del doppio di quanto stabilito dal

Trattato di Maastricht. Su questo è in corso un braccio di ferro tra governi e banchieri centrali e all'Istituto monetario europeo con il governatore Fazio che media tra la necessità di difendere un giudizio sul risanamento finanziario italiano che non impedisca al paese di partecipare alla moneta unica e la volontà di vincolare il governo ita-

liano a un ritmo più rapido di riduzione del debito pubblico. Secondo il settimanale *European Voice*, la Commissione europea arriva alla conclusione che per poter garantire la riduzione del debito pubblico nei paesi a rischio come Italia e Belgio occorre che il deficit di bilancio non superi l'1,5% del prodotto interno lordo. Il problema è a partire da quando: nel documento di programmazione economica che si appresta a varare il governo prevede un rapporto deficit/prodotto dell'1,6% nel 1999 e dell'1,2% nel 2000.

Resta la mina vagante rappresentata dalle valutazioni della Bundesbank che avrebbero un ruolo rilevante soprattutto per il possibile impatto sulle cause intente da anti-Euro tedeschi presso la Corte costituzionale di Karlsruhe per bloccare l'abbandono del marco. Ieri il premier della Sassonia Kurt Biedenkopf, influente membro del partito di Kohl, ha chiesto il rinvio dell'Unione monetaria, mentre il consigliere economico di Kohl Karl Von Wogau, ha spiegato che «In Germania stiamo cercando di far capire che l'Euro è una buona cosa per tutti i tedeschi. Se sarà buono anche con l'Italia? Sarà buono per tutta l'Europa, anche con l'Italia».

Antonio Pollio Salimbeni

A York il vertice informale Ecofin in vista delle «pagelle» che arriveranno mercoledì

«La lira non sarà rivalutata sul marco»

Bruxelles scioglie gli ultimi dubbi

De Silguy: niente problemi se il debito tende a calare

DALL'INVIATO

YORK. Le parità tra le monete non si toccano, a cominciare da quella tra lira e marco (990), non c'è alcun bisogno di rivalutazione perché i tassi sono in linea con lo stato dei mercati, e l'alto livello del debito non sarà un problema se il deficit è sotto controllo.

È l'ultima parola del commissario Yves-Thibault de Silguy, prima della storica svolta dell'euro con il rapporto della Commissione, mercoledì prossimo. «Immaginate una grande vasca da bagno...», dice il commissario. «L'acqua è il debito pubblico che si accumula e che fuoriesce a causa di un rubinetto, il deficit. Hai voglia a tentare di svuotare la vasca lasciando aperto il rubinetto: sforzo inutile. Prima va chiusa la farfalla e poi sarà possibile diminuire il livello dell'acquedotto. Alla vigilia delle «raccomandazioni» di Bruxelles sui Paesi proposti per l'ammissione alla moneta unica, la metafora del commissario sembra proprio diretta all'Italia. Per con-

fermare, senza volerlo, che non vi possono essere più dubbi sull'ingresso della lira nell'unione monetaria. È l'Italia, infatti, che ha un forte debito pubblico ma che ha affrontato decisamente il criterio del deficit portandolo già al 2,7, ben sotto il livello ammesso da Maastricht; è l'Italia che, come dice De Silguy, può vantare un forte avanzo primario, una condizione che dà serenità al programma di discesa del rapporto debito-prodotto interno lordo; è l'Italia, come più volte annunciato, che s'è impegnata ad intensificare le privatizzazioni come chiede la Commissione anche qui dalla riunione informale dei ministri economici dell'Ue cominciata ieri sera con un pranzo, presenti anche i governatori delle banche centrali, su invito del cancelliere dello Scacchiere, Gordon Brown nella sede del museo delle Ferrovie.

La fotografia dell'Italia è stata involontariamente scattata da un commissario che, decisamente, nega che i ministri, specie nella giornata di oggi, parolino della partenza dell'euro e

del numero dei Paesi ammessi. Nessuno ci crede, perché di euro si parlerà ufficialmente per verificare l'impatto sui mercati finanziari, sul buon funzionamento del mercato unico (sarà Mario Monti a fare una relazione su questo tema), sull'effetto indotto che potrà avere nella discesa del tasso di disoccupazione. «Se cercate il rapporto, non lo troverete a York», scherza il commissario. Ma il rapporto è già pronto nella compostità delle sue 200 pagine che «per il 65% sono dedicate al concetto di durevolezza della convergenza». Un concetto che sarà particolarmente applicato al parametro del debito.

Tutto pronto, dunque. Più d'una volta si è ripetuto che la Commissione verificherà non solo il rispetto dei criteri imposti da Maastricht ma anche il carattere della loro sostenibilità negli anni a venire, quantomeno per il triennio 1998-2000. Il rapporto, anticipa il commissario, si preoccupa di compiere un'analisi precisa, Paese per Paese, un'analisi economica, non discriminatoria sull'insieme dei cri-



La protesta a York contro la moneta europea

Sladky/Ap

teri per accertarsi che abbiano un grado elevato di convergenza». De Silguy fa sapere che, anche in seguito alle ultime decisioni del Comitato monetario (dracma nello Sme e sterlina irlandese rivalutata), la strada per fissare i tassi di conversione bilaterale tra le monete dell'euro è ormai tracciata: «Gli attuali tassi di cambio - sottolinea - sono in linea con i fonda-

mentali economici e con le condizioni di mercato». Un'altra smentita alle voci sulla necessità di una rivalutazione della lira prima della decisione definitiva che sarà presa il 3 maggio a Bruxelles dall'Ecofin dopo che i leader europei avranno messo la firma sotto la lista dei Paesi-euro.

Sergio Sergi

teme l'annacquamento del suo controllo. La crescita del sistema è allora rallentata. La proprietà pubblica può allora indurre le imprese a processi di crescita ingiustificabili sotto il profilo dell'efficienza, specie quando lo Stato voglia espandere l'occupazione e gli amministratori trovino il modo di commisurare la loro remunerazione alla dimensione aziendale. L'impresa pubblica però può essere insostituibile per grandi operazioni con alto rischio e forte immobilizzazione di capitale. La piena separazione tra proprietà e controllo, cui conduce la quotazione in Borsa, e la progressiva riduzione dei pacchetti di controllo a quote percentuali irrisorie, facilita certamente lo sviluppo, ma espone l'impresa ai vincoli talora eccessivi del pagamento di dividendi remunerativi, anche quando un comportamento può lungimirante sarebbe più vantaggioso nel lungo termine. La possibilità di selezionare i manager e di valutare impersonalmente l'operato in genere aumenta l'efficienza.

La proprietà multinazionale conferisce sicuramente grandi vantaggi ad ogni singola impresa soprattutto quando vi siano rendimenti crescenti, cioè quando l'aumento della dimensione aziendale consente di ridurre i costi e aumentare i margini di profitto. La proprietà multinazionale ha grandi limiti dal punto di vista della singola unità aziendale che ne fa parte e del suo paese di insediamento, e dal punto di vista della discrezionalità e della centralizzazione delle decisioni.

La cessione a Murdoch avrebbe

Dalla Prima

I rischi del multinazionale

spostato il gruppo Mediaset da una forma di proprietà sostanzialmente familiare, appena filtrata dalla quotazione in Borsa, alla proprietà multinazionale. Dal lato dei vantaggi bisogna considerare che appare ormai evidente come l'industria della comunicazione sia caratterizzata da rendimenti fortemente crescenti. All'interno di NewsCorp, Mediaset poteva usare meglio comuni infrastrutture di comunicazione satellitare (economie di densità) ed avere accesso ai vantaggi delle economie di varietà offerte da un gruppo multimediale di respiro globale. Mediaset poteva ridurre sensibilmente i costi commerciali, in particolare per quanto riguarda i contratti di vendita degli spazi pubblicitari alle grandi imprese multinazionali. Analogamente Mediaset poteva contenere sensibilmente i costi di acquisto di film e trasmissioni. Tutte queste cose contenevano e conterrebbero in futuro se una simile cessione dovesse ripresentarsi un'insidia importante: lo svuotamento di Mediaset come soggetto decisionale autonomo per quanto riguarda un ampio ventaglio di comportamenti altamente discrezionali. La centralizzazione delle po-

litiche commerciali può tradursi nel dislocamento delle strategie commerciali più prestigiose e remunerative oltre i confini nazionali e il radicale impoverimento del mercato pubblicitario nazionale. L'importante industria della pubblicità perderebbe un interlocutore locale e dovrebbe entrare in competizione sul mercato globale in condizioni di evidente svantaggio. L'industria pubblicitaria nazionale sarebbe confinata a soddisfare le esigenze della sola domanda di operatori locali. La centralizzazione degli acquisti potrebbe tradursi in un ulteriore indebolimento dell'industria italiana della cinematografia e dell'intrattenimento. La perdita di un interlocutore locale la priverebbe infatti di ogni possibilità di crescere e irrobustirsi, ricadendo sotto il dominio di un mercato con un solo compratore quale la Rai si troverebbe ad essere. Infine l'accentramento delle capacità strategiche in NewsCorp avrebbe avuto un significativo impatto sulla grande battaglia tra satelliti e fibre ottiche, televisione generalista, televisione specializzata e televisione interattiva. La possibilità di elaborare un progetto capace di valorizzare le potenziali sinergie tra le grandi

[Cristiano Antonelli]

IN PRIMO PIANO

Euforia in Piazza Affari

Mibtel +2,04%

Scambi a 7500 miliardi



Tosatto/Sintesi

Una ennesima impennata sul fronte dei prezzi con scambi ben oltre i 7.500 miliardi di controvalore: aiutata dalle aspettative di un ulteriore ribasso dei tassi d'interesse e dalle scadenze tecniche di fine mese, Piazza Affari ha messo a segno un'altra seduta da record. Gli scambi, infatti, hanno toccato quota 7.693 miliardi di lire superando di gran lunga il record precedente di lunedì scorso (circa 6.800 miliardi di lire). Ma anche gli indici hanno raggiunto nuove vette: il Mibtel ha guadagnato il 2,04% a 22.792 punti, mentre il Mib30 ha raggiunto quota 32.732 punti, l'1,99% in più rispetto a giovedì. La seduta era cominciata con un buon rialzo (+1,34%) ed è riuscita a rafforzare i guadagni grazie anche alla riduzione al minimo storico del differenziale tra i future Btp e i «bund» tedeschi sulle aspettative di un ribasso dei tassi. Il differenziale è il principale faro di

orientamento per valutare come i mercati valutano il rischio-paese. L'andamento della giornata, osservano gli operatori, è stato rafforzato dall'apertura positiva di Wall Street. In questo quadro, tra i principali titoli guida le Fiat hanno brillato con un incremento del 4,56%. In calo le Mediaset (-1,19%) sulle prime voci di una interruzione delle trattative tra Murdoch e Berlusconi. Molto richieste anche le Cir (+5,25%) e le Cofide (+3,04%); i rialzi sono legati allo stop alle vendite da parte del finanziere piemontese Luigi Giribaldi.

La Borsa milanese è andata all'unisono con le altre Borse europee tutte in aria di record, eccetto Londra. Il giudizio degli analisti finanziari è che non ci sono alle viste mutamenti di aspettativa sia sull'Euro sia sulle caratteristiche della crescita e, di conseguenza, sui profitti delle imprese.

Dalla Prima

Se la morte...

tre alle bambine della Germania democratica veniva imposto di assumere pillole «piene di vitamine»; tuttavia la negazione dell'individuo è costante. Di più: a legittimare l'«Ultimate fighting championship» ci sono gli applausi del pubblico («Finiscilo, finiscilo!» gridavano i tifosi ucraini al loro beniamino). A legittimare il doping c'erano le aspettative di vittoria, i desideri di riscatto di un popolo. Dire che lo sport puro non esiste più è una scemenza. Dire che i campioni vengono costruiti in laboratorio (non solo nella vecchia Germania democratica) è una banalità. Dire che interessi economici e politici dettano le regole dello sport è un'ovvietà. Dire che la vita degli «atleti» è una variabile influenzata in queste storie non è sufficiente. Colpisce come coincidano, ormai, l'annullamento del singolo atleta e quello del singolo spettatore. Lo sportivo (che sia campione del mondo o gregario) può solo confermare con i suoi successi o con i suoi insuccessi, le regole del «movimento»; il tifoso, buono o cattivo, in quanto singolo, non ha peso rispetto al tifo in generale (la violenza di un ultrà non modifi-

ca il rapporto di interdipendenza tra società di calcio e curve). Per questo, in fondo, è del tutto naturale che una platea sportiva possa reclamare la morte (vera o simbolica) dell'avversario e che gli intermediari dell'evento sportivo - gli organizzatori dei match di Ufc - si adoperino per giungere il possibile vicino alla morte dell'avversario. Né stupisce che chi applaude chieda medaglie e solo medaglie e che gli intermediari dell'evento sportivo - in questo caso gli allenatori di nuoto della ex Germania comunista - si adoperino per ottenere medaglie. Il meccanismo si tiene da entrambi i lati: massa del pubblico e massa del movimento sportivo. È vero, la morte fa spettacolo: si narrano come memorabili, come sommamente teatrali le morti in scena, per esempio, di Molère o di Antonio Pettit. Ma qui il problema non è nello spettacolo in sé; è nelle sue regole stravolte. Diceva Giorgio Strehler che l'Europa dell'economia e della politica sarebbe fallita in assenza dell'Europa delle sensibilità e delle culture dei singoli uomini. Pari pari, il discorso può essere tradotto così: i valori individuali di Douglas Dedge morto di sport a Kiev e quelli delle nuotatrici bambine dopate a Berlino contano più delle grandi regole economiche e politiche cui si appellano e si appellavano i loro imprenditori e allenatori. Costassero pure qualche spettatore pagante in meno, qualche medaglia in meno, qualche punto di audience televisiva in meno.

[Nicola Fano]