



Messaggio allarmato dalla Bundesbank: dopo la crisi del Rublo tocca all'Ukraina e all'America Latina. L'effetto domino

Ora il mondo teme un crack

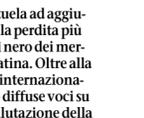
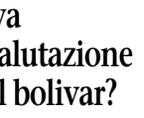
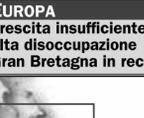
Da Mosca al Venezuela grande fuga dalle Borse

ROMA. Paura del contagio. Nervi a fior di pelle. Nessuno sa rispondere con sicurezza se da una crisi regionale o locale, ieri la Russia, domani - chissà - il Venezuela, nascerà una crisi globale con scenari da 1929. I crolli a catena delle Borse fanno sempre un brutto effetto, poi si scopre che i guadagni ottenuti dall'inizio dell'anno sono ben lontani dall'essersi volatilizzati e allora perché preoccuparsi? Perché, secondo Reimut Jochimsen, del direttorio della Bundesbank, solo adesso «stiamo avvertendo gradualmente l'effetto della crisi asiatica e questa crisi non è finita: nessuno può credere che ciò che sta accadendo in Russia resterà circoscritto alla Russia. Dopo la Russia è il turno dell'Ukraina e dell'America Latina. Questo si chiama contagio, la situazione generale è precaria». Perché il premier russo Kirienko comunica che il caos a Mosca «è solo all'inizio» e non sta scherzando. Perché è scattato l'effetto domino e il veleno passa di nuovo da un capo all'altro del mondo.

È la fuga verso l'«alta qualità», dalle valute e dalle Borse dei paesi emergenti alle obbligazioni europee e americane. I rendimenti sono ai minimi storici. Il titolo trentennale americano è al 5,46%. Se gli investitori si soddisfano vuol dire che sono ottimisti sul fatto che l'inflazione resterà bassa per molto tempo. Nei mercati emergenti asiatici o latino-americani, però, i tassi di interesse sono schizzati verso l'alto. In luglio chi voleva ottenere del denaro a prestito doveva pagare circa il 6% rispetto ai livelli americani. Venerdì lo scarto è salito a oltre 13 punti percentuali. Secondo il finanziere americano Alan Achermann, «ciò significa che gli investitori chiedono tassi di interesse in eccesso del 18,5% per molte economie in via di sviluppo». Si tratta di un costo del denaro «esorbitante» che costringerà molti paesi a ridurre le importazioni aumentando la pressione sull'economia americana finora poco contaminata dalla recessione asiatica.

Anche se l'economia russa ha un peso modesto rispetto ai flussi commerciali mondiali, il grande nervosismo dipende dal fatto che la stabilità delle valute oggi dipende dai movimenti di capitale e nelle ultime settimane i *mutual fund* americani hanno guidato la grande ritirata dai mercati emergenti. Ecco il punto chiave, i mercati emergenti. Nella tabella della Icv, nell'ultimo anno si sono salvate solo le Borse greca e israeliana. Tutte le altre, dalla Turchia alla Cina alla Repubblica Ceca al Messico al Brasile al Sud Est

USA
a velocità
più ridotta
resta
la locomotiva
dell'economia
mondiale



EUROPA
crescita insufficiente
alta disoccupazione
Gran Bretagna in recessione

RUSSIA
svallutazione
fuori controllo
recessione
pericolo
del caos

AMERICA LATINA
crisi petrolifera
e possibile
crisi valutaria
Borse in
caduta libera

ASIA
Giappone
nella paralisi
Sud-Est
in recessione
In Cina
pericoli
di svalutazione

**MONARCHIE
DEL PETROLIO**
calo dei prezzi petroliferi

DEFINIZIONE
è il rischio che fa
paura
all'Occidente. In
Europa esaurita
la spinta
dell'export.
Rallenterà
l'economia Usa

BORSE OVEST:
i guadagni non
sono perduti

GLI ASIATICI
i più ottimisti
sul futuro

GLI OLGARCHI
e petrolio soffocano
la Russia

DOVREBBERO
prestare
la Siberia
a bravi
manager...

asiatico alla Russia, sono crollate. Mercato emergente è un termine magico coniato alla fine degli anni '80 quando l'Ovest sfornava ricette per liquidare le economie dei Goplan e inserirle nell'arena del benessere. Emergenti erano il Messico poi crollato a metà degli anni '90 ed emergenti erano le Tigri asiatiche. Ma perché mai si trovano oggi nei guai paesi «emergenti» che non hanno legami commerciali con Asia e Russia come quelli latino-americani? Quando crollò il

bath thailandese i primi a patirne le conseguenze furono i paesi vicini e così sarebbe stato ragionevole supporre che le Borse dell'est europeo patissero più di quelle latino-americane. Invece queste ultime in un anno hanno perso il 40% del loro valore, le prime solo il 10%. I canali del contagio sono molti e interagiscono fattori diversi. Il primo canale è costituito al commercio. È ovvio: chi svaluta acquisisce un vantaggio competitivo sui concorrenti. Lo abbiamo visto nel Sud Est asiatico dove oltre metà delle esportazioni sono dirette in Asia incluso il Giappone. Questa regola del caso della Russia non vale dal momento che non è un mercato importante per i paesi dell'est europeo, ma vale per l'Ukraina che esporta in Russia il 10% del prodotto.



Per l'America Latina è scattato invece il fattore materie prime: i paesi del Sud Est asiatico erano grandi importatori, la recessione ha fatto crollare i prezzi in tutti i settori del petrolio (la domanda è caduta alla media di trecentomila barili al giorno, il barile vale fra i 12 e i 13 dollari) ai metalli al cuoio alla carta all'oro al mais. La buona tenuta dell'economia americana e la ripresa europea non è stata

sufficiente a frenare i corsi. Conta sia lo stato dei magazzini che la quotazione del dollaro: quando il biglietto verde si rialza sullo yen i prezzi delle materie prime cadono. Il dollaro al rialzo aggrava la recessione asiatica aumentando il costo dell'indebitamento, calano produzione industriale e consumi e cala la domanda di materie prime. È questo il circuito infernale che teme la Cina. E questo si teme in America Latina e in Messico: quasi metà delle esportazioni del continente è costituita da materie prime. Il terzo fattore di sfiducia è dato dal debito estero pari al 300% del valore delle esportazioni in Brasile e Argentina contro meno del 100% nell'Est europeo. Al quarto posto ci sono i deficit pubblici interni: 7% in Brasile contro il 6% russo a livelli quasi maasrichtiani nell'Est europeo. L'ultimo fattore è la fragilità tipica dell'investimento nei mercati emergenti, la sua volubilità ad alto rischio.

Paradossalmente è l'ossessione della lotta contro l'inflazione condotta da governi e banche centrali ad aver fornito le munizioni per nuove crisi. Lo sostiene la Banca dei Regolamenti Internazionali, la

superbanca delle banche centrali, secondo la quale «il successo nel ridurre l'inflazione può comportare pericoli qualora incoraggi involontariamente lo sviluppo di bolle dei prezzi delle attività finanziarie». Quando i tassi di interesse scendono gli investitori cercano altrove alti rendimenti e «purtroppo è possibile ottenere più alti rendimenti solo assumendo rischi maggiori». Spira l'inflazione oggi si teme la deflazione, cioè la caduta generalizzata dei prezzi e dell'interesse a investire. Stuoli di economisti ci avvertono che dopo sette anni di crescita economica rapida l'America vivrà un periodo di stagnazione. L'elefante non può correre più di tanto al passo della gazzella. In Gran

Bretagna ci si divide solo su quando comincerà la recessione e non se ci sarà. Scrivono gli economisti dell'Istituto Ricerche Sociali di Milano: «La fase di ripresa trainata dalle esportazioni che ha portato l'Europa fuori dalla stagnazione del 1996 è sostanzialmente terminata». Tanto che alla vigilia della moneta unica ci si deve chiedere: chi stimolerà la domanda in Europa?

Antonio Pollio Salimbeni

L'INTERVISTA

La Borsa di Mosca
Maxim Marmur/Ap

Il rublo debole penalizza il made in Italy

Un brutto colpo per i produttori italiani di mobili, scarpe e abbigliamento che esportano in Russia, una manna per gli importatori di gas e petrolio. Eni in prima fila. Sono questi gli effetti sugli operatori economici della svalutazione del rublo. Nei primi tre mesi del 1998, secondo dati dell'Istituto per il Commercio Estero, le industrie manifatturiere italiane hanno venduto in Russia merci per 1.673 mld di lire, un aumento del 32% rispetto al 1997. Le importazioni di prodotti di industrie estrattive, voce comprensiva degli acquisti di gas e petrolio, invece sono scese dai 1275 mld del '97 ai 1.842,6 del '98. Il saldo commerciale complessivo, pur negativo, ha mostrato un sensibile miglioramento e da un passivo di 647,6 miliardi di lire è sceso a 141,4 miliardi.

ROMA. Piero Sinatti è un conoscitore silenzioso delle cose di Russia. Nel senso che non va in tv, non litiga e non alza la voce per farsi sentire. Legge, studia, segue l'attualità di quel paese, che ha cominciato a conoscere quando si chiamava Urss, e prova a spiegarla nei suoi libri e spesso ai lettori del Sole24Ore. Sinatti, anche Livshits, uno dei consiglieri più vicini a Eltsin, adesso racconta che l'attuale crisi finanziaria in Russia «è il più grave rovescio dall'avvio delle riforme». Che l'Occidente è colpevole perché ha permesso che il paese «vivesse al di sopra dei propri mezzi». È così? Abbiamo creduto troppo al miracolo russo? Che giudizio generale si può dare sul paese a sette anni dalla fine dell'Urss?

«Il giudizio non può che essere bivalente. La Russia nuova ha conquistato valori che prima erano negativi: libertà innanzitutto, di stampa, di pensiero, di parola, religiosa. E libertà economica, cioè la legittimazione della proprietà privata. Grandi conquiste, non c'è che dire, di cui una parte del merito va senza dubbio a Eltsin. E questo è il lato positivo della medaglia. Il rovescio è indubbiamente l'incapacità di dare sviluppo a quegli stessi principi di libertà economica. Prendiamo la campagna di privatizzazioni, per esempio. In Polonia è stata efficace e pare abbia portato il

paese fuori dalla inevitabile crisi di transizione da un sistema pianificato a uno di mercato. In Russia ciò non è avvenuto. Perché? Intanto per caratteristiche peculiari della economia del paese. Non dimentichiamo che prevalgono (e prevalgono) settori, come l'industria pesante o il settore minerario, che producono per mantenere se stessi e non perché esisteva una domanda dei consumatori. Una struttura fra l'altro gigantesca e

I nuovi capitalistiabili ad arricchirsi non a gestire

funzionale alla difesa strategica dell'Unione sovietica. In epoca di post-comunismo essa si è dimostrata obsoleta, ma non è stato fatto nulla o poco per riconvertirla. Il risultato è che le miniere di carbone per esempio continuano a vivere pur non producendo o, se si vuole, seguitano a produrre per continuare a sopravvivere. Questo per quanto riguarda le

peculiarità del sistema. Però c'è stato un altro limite ed esso va addebitato tutto alle scelte politiche prima di Gorbaciov e poi di Eltsin. Questa stessa industria è andata a finire nelle mani di persone che sono state abilissimi quando si è trattato di arricchirsi, arraffando le licenze di vendita e di produzione diffuse nell'ultima fase gorbacioviana; ma che lo sono state molto meno quando si è trattato di farle funzionare, cioè metterle a produrre. I famosi «oligarchi», di cui parliamo tutti oggi sono coloro che prima con Gorbaciov hanno raccolto una grande quantità di denaro vendendo con le licenze dello Stato per esempio petrolio o legname; e poi con Eltsin lo hanno utilizzato per impadronirsi di fette importanti della grande torta del sistema industriale. Insomma forse Livshits ha ragione, abbiamo creduto al miracolo russo, ma è anche vero che egli lo dice solo adesso che è arrivato il terremoto.

«Si è detto e si è scritto che la vera questione è che non c'è un ricambio a Eltsin e alla sua squadra: lei è d'accordo?»
«Sì, assolutamente. Né fra i vecchi né fra i giovani si vede al momento un ricambio. Prendiamo Cernomyr-

din per esempio, presidenziabile del 2000. Adesso critica il suo ex capofoglio, il presidente appunto. Ma chi è stato l'inventore dei famigerati Gko, i titoli di Stato venduti a interessi esorbitanti? E il celebrato generale Lebed? A Krasnojarsk, dove è riuscito a farsi eleggere governatore, non sta avendo tanto successo visto che perfino il suo partito sta prendendo le distanze. Si parla anche del sindaco di Mosca, Luzhkov. Ottimo amministratore: ma che dire dei suoi legami con gruppi finanziari diciamo non molto limpidi e della sua passione per ricostruire la potenza imperiale? Quanto ai giovani leoni, Nemtsov, Ciubais, Kirienko, hanno fallito nella loro lotta agli oligarchi e questo ne ha offuscato l'immagine. È vero, l'Occidente continua ad avere un solo campione, ed è Eltsin.

«C'è una cosa che mi ha colpito negli ultimi giorni e cioè che tutti siano contro il presidente, anche liberali e perfino i moderati. Perché secondo lei?»
«Perché è un uomo stanco, perché ha detto un sacco di bugie, perché non ha garantito la realizzazione delle riforme. Perché, insomma, tutti si sentono traditi. E tuttavia attenzione

a dare la croce solo al presidente russo. Prendiamo le ricette del Fmi per esempio: non bisogna forse smettere di crederci come a un Vangelo? Non so come è andata nel resto del mondo ma in Russia qualcosa è andata di sicuro storto. Raccogliete le tasse, fuoridato. I russi tentarono di spiegare che la cosa non era così semplice e non solo perché nell'ex paese dei soviet non si usava, ma perché l'economia reale non esisteva ancora, che i

Dovrebbero prestare la Siberia a bravi manager...

rapporti economici delle aziende fra di loro e delle aziende con lo Stato o con le banche erano regolati ancora in natura. Ma il Fmi non ha voluto sentire ragioni considerando la via al capitalismo da esso indicato universale e assoluta. L'ideologia, si sa, non esiste solo a sinistra. D'altra parte lo stesso maxi-prestito concesso in luglio ha dato l'impressione di essere

È la Borsa del Venezuela ad aggiudicarsi la palma della perdita più pesante nel venerdì nero dei mercati dell'America Latina. Oltre alla difficile situazione internazionale, a Caracas si sono diffuse voci su una imminente svalutazione della moneta, il bolivar. Il mercato ha

lasciato sul terreno l'8,33%, la seconda caduta della sua storia ed è dovuto intervenire Rafael Caldera, il premier, per chiarire che la svalutazione non è all'ordine del giorno. Ma il governo sta pensando ad assumere poteri speciali contro la crisi e ciò alimenta dubbi sulla tenuta della divisa. In una sola giornata fuggiti dal mercato venezuelano investimenti stranieri per 160 milioni di dollari. Motivo: la svalutazione. Anche le altre Borse del continente si stanno leccando le ferite e i governi rassicurano: le condizioni delle nostre economie sono buone. Il presidente brasiliano Cardoso sostiene che «non ci sono motivi per temere un collasso dell'economia. Viviamo nella globalizzazione e quindi siamo colpiti dalla crisi russa, asiatica e da quella di alcuni paesi latino-americani». In Messico gli investitori si sono rifugiati nel dollaro portandolo al record storico contro il peso. La memoria della crisi del '94 è ancora fresca e il Messico è un produttore di petrolio.

I crolli delle Borse fanno paura, come è ovvio. Ma per valutare se c'è stata una perdita effettiva di valore degli investimenti, se ci sono state delle perdite o dei guadagni «virtuali» bisogna valutare l'andamento delle Borse su un periodo lungo. E allora si scopre che dall'inizio dell'anno i guadagni ottenuti (sempre virtuali se l'azione non è stata venduta) non sono sfumati. La Borsa di New York può ancora vantare una crescita del 7,91% rispetto alla prima seduta di gennaio e Londra del 6,15%.

La situazione è ancora migliore se si passa all'Europa continentale. Piazza Affari (Mib30) ha al suo attivo un progresso del 36,79%, Parigi del 30,77%, Francoforte del 22,96%. Il bilancio per gli investitori resta positivo. Il consiglio degli operatori è che tutto bisogna fare meno che vendere, perché in questo caso le perdite virtuali diventerebbero reali. Lunedì si ricomincia. Il pericolo vero, secondo il quotidiano londinese Financial Times, è che nei prossimi giorni si diffonda una «avversione al rischio» che accentui la tendenza già in atto dei capitali a spostarsi dalle azioni verso il reddito fisso garantito da titoli di Stato e obbligazioni.

Gli asiatici i più ottimisti sul futuro

I più ottimisti sul futuro dell'economia? Gli asiatici e, in particolare, i malaysiani. È quanto si rileva da un sondaggio realizzato in 29 paesi per conto del settimanale britannico The Economist dalla Angus Reid Organisation, un istituto canadese, fra maggio e giugno. Ai sedicimila intervistati sono state poste domande sulla prosperità del loro paese e personale. Delle dieci opinioni pubbliche più ottimiste cinque sono asiatiche. Nell'ordine si tratta dei sondaggi effettuati in Malaysia (prima in classifica), Corea del Sud, Thailandia, Cina e Taiwan. Al secondo posto c'è la Colombia, al terzo il Brasile, al quarto gli Usa, al nono la Gran Bretagna e al decimo il Canada. Al quindicesimo posto c'è l'Italia, gli ultimi tre sono Germania, Francia e Giappone. I risultati sono piuttosto interessanti dal momento che i paesi asiatici sono stati travolti da una crisi valutaria e da una recessione generalizzata. La regola della «supremazia» dei valori asiatici, che sono stati alla base del «miracolo» dello sviluppo negli ultimi vent'anni, non vale però per il Giappone. Solo il 9% dei giapponesi ritiene che la propria condizione migliorerà l'anno prossimo. Secondo alcuni esperti di psico-economia, l'ottimismo asiatico può essere un potente contributo alla ripresa della crescita.

Maddalena Tulanti