

Domande e risposte per capire perché è scoppiato di nuovo il contagio del crollo delle Borse. Economia senza governo

Vademecum per una crisi globale

La grande fuga dal Far East, dalla Russia e dal Sudamerica dopo gli anni dell'euforia. L'Occidente ha sottovalutato l'impatto del crack asiatico e adesso teme la depressione

Deflazione, depressione. *Meltdown* è il termine più usato dagli analisti internazionali. Significa letteralmente fusione e le Borse, appunto, sono fuse, liquefatte da un enorme «blob» di capitali che si sposta da una parte all'altra lasciando sul campo morti, feriti e facili illusioni. È la globalizzazione, l'era dei capitali liberi e selvaggi che accende speranze e poi le spegne. Il settimanale britannico *The Economist* può scrivere senza timore di essere smentito che «l'economia mondiale somiglia a un aeroplano che ha due dei quattro motori fuori uso con un terzo motore che scoppia». Pericolosamente. Che cosa sta accadendo e, soprattutto, che cosa potrà accadere? Proviamo a rispondere a otto interrogativi-chiave per capire la natura e gli effetti della «sindrome russa». In fondo è la prima volta nella storia che il rublo fa davvero paura e quindi è meglio soffermarci.

1. Perché la Russia, che ha un prodotto lordo pari a poco più di un terzo di quello italiano, con un export che corrisponde solo al 2,6% dell'export mondiale, è in grado di devastare i mercati?

Dallo stretto punto di vista economico la crisi russa sarebbe un non-evento se non fosse il secondo atto di una crisi finanziaria cominciata l'anno scorso in Thailandia che ha contaminato un intero continente (l'Asia), rafforzato il declino dello yen, alimentato la speculazione sulle divise cinesi e di Hong Kong. Le epidemie economiche ormai si configurano dall'inizio come crisi finanziarie. Delle crisi scatenate da drammatiche crisi bancarie. Secondo l'Institute of International Finance di Washington, l'insieme delle azioni e dei titoli del debito pubblico russo in mani non russe supera i 200 miliardi di dollari, circa la metà del prodotto annuo di quel paese. Le banche americane sono esposte per 40 miliardi di dollari nel debito asiatico, i giapponesi per 245 miliardi di dollari, le banche tedesche sono esposte più verso l'Asia che verso la Russia. Con la recessione i rischi di insolvenza aumentano.

2. Quali sono i canali di trasmissione delle crisi da un punto all'altro del mondo?

Sono tre. Il primo è eminentemente finanziario: le difficoltà nei pagamenti dovute alla svalutazione delle divise asiatiche hanno fatto fuggire i capitali da quella regione prima verso le Borse occidentali poi, quando il prolungamento della crisi asiatica ha rafforzato l'aspettativa di un calo dei profitti delle imprese americane ed europee, dalle Borse ai titoli di Stato con bassi rendimenti, ma più sicuri.

Il secondo canale di trasmissione delle crisi è il mercato delle materie prime: l'Asia, ex motore della domanda mondiale, consuma meno petrolio, carta, metalli, diamanti, grano, prodotti elettronici. Così i prezzi continuano a cadere. Un barile di petrolio costa fra gli 11 e i 12 dollari, meno di quanto costasse alla vigilia del primo choc del 1973. Per i produttori (Russia compresa) è un disastro. Oltre metà delle esportazioni latino-americane è costituita da materie prime. Per i paesi consumatori è l'Eldorado perché

l'inflazione resta ai minimi storici.

Il terzo canale di trasmissione è costituito dal mercato dei beni e dei servizi: la caduta dei consumi in Asia priva gli esportatori asiatici, europei e americani di una buona fetta di mercato.

3. Non era l'America Latina il grande mercato emergente per eccellenza?

A questo punto bisogna parlare di ex mercati emergenti. Secondo la Morgan Stanley in agosto le Borse latino-americane hanno perso il 20% del loro valore. Dall'estate 1997 a oggi hanno letteralmente bruciato i loro guadagni dal dicembre 1991. Inevitabile il rialzo dei tassi di interesse per far fronte alle pressioni sulle valute. Essendo più caro l'indebitamento e diminuendo le entrate da esportazione, gli investitori cominciano a sospettare della capacità di onorare i debiti.

4. Ciò vuol dire che è finita la speculazione al rialzo delle Borse occidentali?

Sicuramente si è ridimensionato l'appetito per il rischio dovuto alla micidiale concorrenza tra intermediari finanziari e ciò ha penalizzato paesi che si trovano in recessione o che soffrono di guai simili (crisi bancaria, crisi politica) come Asia e Russia.

5. Quanto bisogna temere i crolli delle Borse europee e americana?

Per prima cosa va chiarito che solo le Borse di Tokyo e Hong Kong hanno annullato i guadagni accumulati dall'inizio dell'anno. Da Wall Street a Londra a Parigi a Francoforte a Milano i guadagni restano. All'inizio di questa settimana, Piazzaffari guadagnava oltre il 30%. La bolla



Wall Street, scarpe lucide mentre si leggono le ultime notizie sull'andamento della borsa Nadel/Ap

speculativa al rialzo gonfiata dall'enorme liquidità globale e dal livello storicamente basso dei tassi di interesse non si è ancora sgonfiata. È Wall Street il centro delle preoccupazioni perché gli incrementi di reddito delle famiglie americane sono sostenuti dagli investimenti in azioni. Ogni perdita è un colpo allo standard di vita di una buona parte della popolazione e al suo livello di consumi. Se l'economia americana rallenta, non si teme una stagnazione. Però, esportazioni in calo (a causa del superdollaro e del rallentamento della domanda latino-americana e asiatica) e

importazioni in aumento ingrossano il deficit con l'estero. Più che una mossa sbagliata della Federal Reserve sui tassi (al rialzo), si teme una stagione negativa per i profitti aziendali che può scatenare nuovi ribassi a Wall Street.

6. Esiste davvero il rischio di depressione economica?

Quest'anno il prodotto mondiale crescerà di circa il 2%, cioè ai livelli del 1991, del 1982 e del 1995. Il Fondo monetario stima l'1% di perdita di prodotto. I paesi in via di sviluppo producono metà della ricchezza mondiale ed è ovvio che essendo ora «som-

mersi» daranno un tono depressivo all'economia globale. Saranno proprio questi paesi a pagare il prezzo più salato. La crescita americana ed europea è fondata sui consumi interni, ma l'Europa dipende meno degli Usa dalle esportazioni nei paesi in via di sviluppo: 7% delle esportazioni totali contro il 20% americano. Se l'Euro dovesse, però, apprezzarsi eccessivamente sul dollaro, il calo dell'export si farà sentire. Ciò che si teme è una svolta radicale nel comportamento delle imprese e dei consumatori: la certezza di un ciclo molto lungo di riduzione dei prezzi (dall'auto-

mobile all'appartamento all'azione quotata in Borsa) porta i consumatori-risparmiatori a rinviare acquisti e investimenti per spuntare prezzi più bassi, le imprese aspettano di investire in attesa che si riprenda la domanda. Alla fine, la contrazione della domanda mondiale amplificherebbe il calo dei prezzi delle materie prime. Il cane si morde la coda.

7. Chi può mettere benzina nel motore dell'economia mondiale?

In teoria il Giappone, ma l'economia del Giappone ristagna da sette anni, non risponde più nemmeno agli stimoli di un tasso di interesse vicino allo 0. Il primo creditore del mondo non è in grado di trainare la crescita in Asia, potrebbe risorgere solo se lo yen si deprezzasse ulteriormente nei confronti del dollaro e delle altre valute asiatiche, ma questo accenderebbe in Asia pericolosi fuochi nazionalisti e negli Usa rafforzerebbe i già forti istinti protezionisti. Per far fronte alla deflazione occorrerebbe un'azione coordinata Usa-Europa per ridurre i tassi di interesse, che non è all'ordine del giorno.

8. Qual è l'impatto sull'Italia?

In senso strettamente economico dovrebbe essere minimo. L'export verso la Russia è pari all'1,6% del totale. Più importante l'export verso l'Asia: 7-8% del totale. Per quanto riguarda il gas, le importazioni sono a prezzo bloccato. L'esposizione delle banche è di 7500 miliardi di lire. L'Italia, però, risente dell'avvicinamento nella sfiducia generale in particolare sulla capacità di tenuta dell'America Latina.

Antonio Pollio Salimbini

IMPRENDITORI

«Il ciclone passerà presto»

MILANO. Cosa fare? Vendere tutto subito prima che la situazione peggiori ancora. Oppure tenere saldi i nervi ed attendere che il ciclone che ha investito le borse si plachi? Il dilemma sta attanagliando in queste ore il popolo «oriano dei Bot». Ma non solo. A porsi la stessa domanda sono anche industriali, banchieri, economisti che, pur essendo «addetti ai lavori», sono ovviamente anch'essi risparmiatori. Gli industriali si dicono convinti della necessità di stare alla finestra e di vedere cosa succede e sconsigliano di disfarsi delle proprie azioni troppo frettolosamente.

Non ha dubbi il presidente degli industriali di Bari, Vincenzo Divella, produttore dell'omonima pasta. «Cosa fare? Come uomo mi preoccuperei - risponde - ma come imprenditore no. Anzi investirei proprio ora perché sono convinto che le tempeste passano». Al piccolo risparmiatore che teme per i propri investimenti suggerisce di farsi consigliare da buoni esperti: «Che se sono buoni davvero - dice - lo consiglieranno di comprare ancora. Non è il momento per vendere questo».

Mario Casoni, presidente della piccola industria della Confindustria, è doppiamente interessato a quanto sta accadendo: conduce un'azienda di liquori e produce anche vodka in una regione al confine tra la Siberia e la Mongolia. «Posso dire quello che faccio io: sto fermo - dice Casoni - Sono fiducioso: mi sembra tutto una grossa bolla speculativa, aggravata dalla drammatizzazione della situazione reale. Passerà presto, basta aspettare». Più distaccato si mostra Luigi Lucchini visto che il suo gruppo, la Compart, non ha interessi in Russia. «Mi auguro - ha detto l'ex-presidente della Confindustria - che la crisi russa serva perlomeno a qualcuno. Come ai nostri politici per capire a cosa può condurre una cattiva amministrazione dell'economia».

«La fretta è cattiva consigliera e gli investimenti si valutano sul lungo periodo», dice da parte sua il presidente del Forex, l'associazione dei cambi italiani, Angelo Brizi. «Una qualche forma di riequilibrio - aggiunge - dovrà prevalere sui mercati. Le reazioni dei mercati sono in parte ingiustificate e figlie di un eccesso di volatilità». Attenzione quindi. L'imperativo è quello di «mantenere i nervi saldi perché il temporale passerà in poco tempo».

Il consiglio di Stanca è quello di rivolgersi ancora al mercato obbligazionario anche nella eventualità che i rendimenti possano scendere ancora. Il quadro «macroeconomico» generale non è favorevole alla borsa ed anche nei prossimi mesi le prospettive non sono brillanti.

Dal fronte politico, il responsabile economico di Forza Italia, Antonio Marzano, rivolge due inviti: uno al Tesoro e alla Consob a verificare l'ipotesi di manovre speculative, l'altro ai risparmiatori che hanno liquidità ad attendere fino al momento in cui il calo non si fermerà. «Il ciclone abbattuto sulle borse - dice Marzano - è originato dalla crisi finanziaria in Russia dove sono venuti al pettine i nodi di una finta economia di mercato dominata da ex-burocrati. Ma presto questa crisi passerà».

Tensioni in Europa e a Wall Street, ma senza panico. Si spera in un taglio dei tassi concordato dal G7

Tutto l'Est in caduta libera

Fondo monetario, incontro d'emergenza dei ministri latino-americani

ROMA. Borse dell'Est in caduta libera, Borse europee in frenata, Wall Street non riesce a uscire dalla depressione, un po' meglio le Borse latino-americane. Così ha chiuso una settimana infernale per i mercati azionari. La tendenza è stata caratterizzata sempre dall'estrema incertezza per le preoccupazioni sull'instabilità politica ed economica in Russia l'effetto domino che sta caricando sui paesi in via di sviluppo e principalmente sui paesi latino-americani una ondata di sfiducia, i rischi di rallentamento economico.

È allarme internazionale sull'America Latina: il Fondo monetario ha convocato i ministri delle finanze del continente per un incontro che si svolgerà giovedì a Washington.

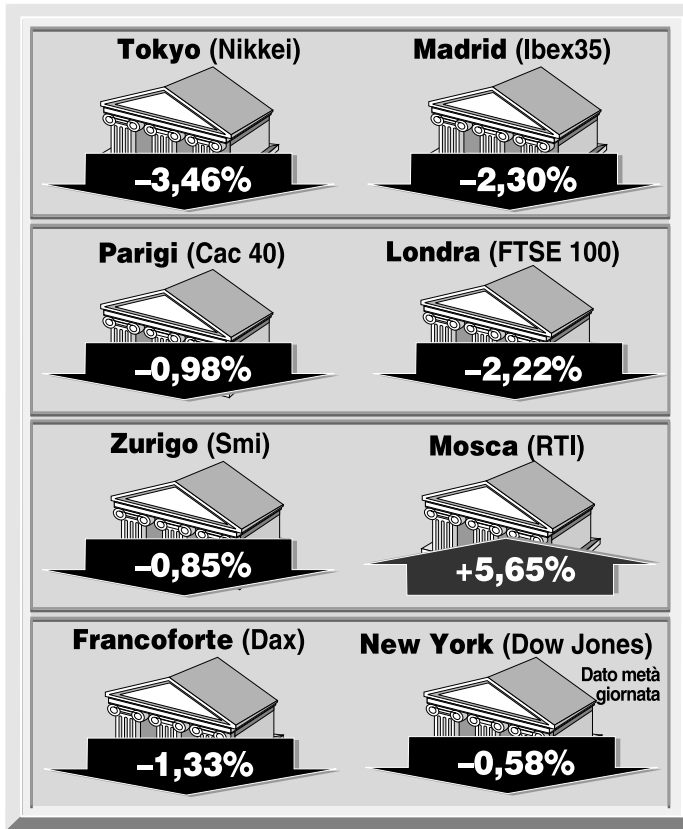
La Borsa di Parigi ha chiuso a -0,98%, quella di Francoforte ha perso l'1,33%. Il mercato obbligazionario tedesco ha accolto gli investitori in fuga dal listino e i prezzi dei titoli di stato hanno segnato un deciso aumento mentre il rendimento medio ha raggiunto minimi record al 4,02%. Londra, il mercato più liquido, ha perso il 2,2% risolvendosi dalle perdite massime della giornata: -4,84%. Sul mercato di Londra ha

tratto vantaggio nel durante da voci secondo le quali le autorità monetarie europee starebbero discutendo con la Federal Reserve la possibilità di un intervento concertato Europa/Usa per tagliare i tassi. Queste speculazioni sono state gelate da un *no comment* delle banche centrali di Stati Uniti, Francia, Germania e Italia. Zurigo ha perso lo 0,85%. Insomma, in Europa l'ondata di panico si è arrestata. Drammatica, invece, è stata la caduta a Varsavia che ha perso il 9,5%, Praga che ha chiuso a -3,2% e Budapest che ha chiuso a -5,5%.

In America Latina, dopo una partenza positiva, i mercati hanno rapidamente cancellato i guadagni accumulati sulla scia della partenza negativa di Wall Street. Sui listini pesa sempre più forte il timore che gli investitori possano abbandonare i mercati emergenti per coprire le perdite Russia e in Asia. Gli occhi sono puntati soprattutto sul Brasile, a causa del suo enorme debito pubblico a breve termine, e sul Venezuela, che sta soffrendo pesantemente il calo dei prezzi del greggio. Se il bolivar dovesse essere svalutato, l'effetto domino trasci-

nerrebbe l'intero continente. A fine mattinata, comunque, le Borse non mostravano segni particolari di panico. In Argentina, l'indice Merval perdeva l'1,08%. In Brasile, il Boves lasciava sul terreno appena lo 0,52, ma in apertura era in rialzo di oltre il 3%. In Cile, l'indice Ipsi era in calo dell'1,4%. Tiene il Messico, -0,37%, non il Venezuela, -2,95%.

Wall Street è partita in rialzo sulla scia delle piazze europee, poi ha raffreddato lo slancio andando in leggero calo. Ad un certo punto sono scattati i blocchi delle contrattazioni per eccesso di ribasso con l'indice Dow Jones in calo di 114 punti. A fine mattinata perdeva l'1,40%. Nel primo pomeriggio era sceso -1,86%. Nello stesso tempo il titolo del Tesoro a 30 anni dava un rendimento del 5,34%, minimo storico. Dal 17 luglio Wall Street ha perso il 14%. Perdite superiori al 10% sono considerate una correzione, cadute del 20% sono considerate una svolta ribassista. Dopo l'inizio dell'intervista televisiva di Eltsin, il Dow Jones ha recuperato attestandosi su una perdita di 0,62%.



Con Ime punti dritto alla laurea.

Obiettivo: conciliare studio e lavoro. Ime ti offre il metodo didattico di preparazione universitaria sperimentato più a lungo (dal 1989) e che può davvero condurti alla laurea.

Ime. L'unico con centinaia di laureati dall'a.a. '90/'91.

Numero Verde: **167-341143**

IL PRIMO STATO DI PREPARAZIONE UNIVERSITARIA

IL CENTRO LA DOCUMENTAZIONE COMPLETA GRATUITA

Ime. L'unico conforme alla normativa UNI EN ISO 9002

consiag

MANCANZA D'ACQUA NEL COMUNE DI PRATO

Il Consiag informa che, **martedì 1 settembre 1998**, causa lavori sulla rete idrica, **dalle ore 8,30** fino al termine dei lavori, previsto nel pomeriggio, mancherà l'acqua in via **Bologna nel tratto compreso tra via Angiolini e via Mozza sul Gorone**. La situazione si normalizzerà in serata. Ci scusiamo per i disagi che indipendentemente dalla nostra volontà verranno causati.

ISOLA VERDE

Questa sera **SERGIO RUFFO**

Domenica pomeriggio e sera **LORETTA GIORGI**

Tutti i giovedì pomeriggio **BALLO LISCIO** con orchestra **I GIGOLÒ**

Modena Via Ghirani, 176 - Tel. 059/30.45.86

U

FESTA DE L'UNITÀ Castiglione di Cervia

PIAZZA TRE MARTIRI

DAL 21 AL 30 AGOSTO 1998

Tutte le sere entrata **OFFERTA LIBERA**

ARREDAMENTI LUGARESÌ

SPONSOR UFFICIALE DELLA PODISTICA