



Indici positivi nelle Borse di tutto il mondo. A Piazza Affari il volume degli scambi è comunque contenuto. In calo le Eni

L'Orso russo non fa più paura

Mercati finanziari in ripresa, Milano a +2,49%

ROMA. L'Orso russo è tornato in gabbia. Dopo la grande paura, ieri i principali mercati azionari sono stati improntati al rialzo. Anche la Borsa di Milano è tornata al sereno dopo cinque sedute negative consecutive che hanno portato ad un drastico ridimensionamento della capitalizzazione. Il Mibtel ha chiuso a +2,49%, a quota 21.061.

Il panico sembra dietro le spalle, ma le preoccupazioni per il futuro non sono affatto dissolte. Ciò spiega, ad esempio, il numero relativamente contenuto degli scambi che hanno superato di poco i 3.000 miliardi: 1.000 miliardi meno di ieri. Anche il nervosismo non ha smesso di farsi sentire.

Partita al rialzo di oltre il 3%, la Borsa milanese si è fatta poi più guardinga, attenta a mollare ai minimi segni di titubanza di Wall Street, anche ieri in deciso incremento tanto che l'indice è stato più volte sul punto di rifondare, stavolta al rialzo, la fatidica quota di 1.800.

Tra i titoli più importanti la parte del leone è stata riservata alla

Fiat che ha guadagnato il 7,88% tornando a quota 5.780. Le voci su un possibile interesse di rastrellamenti su Snia da parte di De Benedetti (al solito né confermati né smentiti da Ivrea) hanno poi portato il titolo chimico a guadagnare l'8,87%. Mediaset, a sua volta, si è giovata dell'incontro tra Murdoch e i vertici della società guadagnando il 6,38%.

Il recupero di ieri è stato caratterizzato anche dai buoni risultati dei bancari che dopo le cattive performance dei giorni scorsi hanno ottenuto rialzi sensibili, a partire dalle Banca di Roma addirittura sospese per eccesso di ribasso il giorno precedente. Bastian contrario, invece, le Eni che sono calate dello 0,65% scendendo sotto quota 9.000. Tra le cause del cattivo andamento della società petrolifera ci sono i timori riguardanti la caduta del prezzo del greggio e la tenuta del dollaro.

«La Borsa americana ci ha abituato a manifestare le tendenze nell'ultima ora di contrattazioni, quindi ha prevalso una certa cau-

tela», ha spiegato un operatore secondo il quale il mercato «non ha ancora riguadagnato appieno la serenità: i fondamentali contano certamente, ma nel breve restano diversi motivi di ansia».

A dettar legge, sembrano per ora tornati i dati positivi registrati dalle maggiori società che guidano i listini, che hanno preso il sopravvento sui timori scatenati dalla crisi di Mosca. Un colpo di rene, quello delle Borse, che ha visto salire tutti i listini un po' ovunque: dal-

L'Asia all'America Latina, dagli Usa all'Europa.

È andata abbastanza bene sin dalla mattinata a Tokyo (+0,05%). Ma più che il guadagno in sé, in realtà minimo, il dato positivo è che si è trattato del terzo rialzo di seguito: non accadeva dalla fine di luglio. «Se c'è ancora una buona dose di incertezza sull'andamento dei mercati - rileva un operatore nipponico - è anche vero che il sentimento generale è la fiducia». Decisamente più positiva la

giornata delle Borse europee, dove il segno più non si è mai mosso davanti ai listini, e in Germania (per le blue chips), Spagna e Svizzera ha preceduto una cifra superiore al 3%. Wall Street ha ridato fiato anche alle piazze ritenute maggiormente dipendenti dal Dow Jones, come le Borse latino-americane, che sembrano intenzionate a riprendersi buona parte di quanto perduto: lo dimostrano Città del Messico (che ha toccato il +7,62%) e San Paolo (+1,78%).

L'INTERVISTA

Il Diw: «L'Europa deve abbassare tassi e imposte»

ROMA. Tocca all'Europa prima che agli Stati Uniti ridurre i tassi di interesse. È questa l'opinione di Lutz Hoffmann, presidente del Diw, uno dei maggiori istituti di ricerca economica tedeschi, vicino ai socialdemocratici. A Berlino gli economisti del Diw hanno appena rettificato al ribasso le previsioni sulla crescita tedesca che, secondo i loro calcoli, supererà a fatica il 2,25%. Gli effetti della doppia crisi asiatica e russa continuano a essere sottovalutati e il motivo di questa sottovalutazione non è economico bensì politico: se ci fosse meno ottimismo sul nuovo ciclo economico che si è aperto con la crisi asiatica e le ondate successive (Russia, America Latina, crolli a Wall Street) bisognerebbe riconsiderare molto delle politiche economiche e monetarie condotte nel nome di Maastricht.

L'economista americano Paul Krugman ha lanciato una parola d'ordine agli economisti: abbandonate le ideologie rigide che rischiano di far precipitare l'economia in una grande depressione e consigiate ai vostri governi e alle banche centrali di espandere la domanda. Lei è d'accordo?

«Vedo che cominciamo a essere in molti a dire le stesse cose. Né negli Usa né in Europa oggi c'è una deflazione, ma ci sono segni che vanno in quel senso. La fase di rallentamento dell'economia e il diffondersi di una psicologia da deflazione sono già tra noi e il rischio che possa cambiare anche radicalmente l'atteggiamento dei consumatori e delle imprese è reale. Dipende da come si evolve la crisi asiatica, se il Giappone rinasce dal coma, se la Cina riesce a non svalutare lo yuan, se le economie dei produttori di materie prime latino-americani riusciranno a resistere, se l'Europa dell'est reggerà. Come vede i se sono tanti per essere ottimisti?»

Ci sarà pure un punto di partenza per evitare guai peggiori...
«Si c'è e chiama in causa le politiche economiche e monetarie praticate in Europa. Le politiche fiscali sono ancora restrittive come è restrittiva la politica monetaria che la Banca centrale europea, a quanto si sa, si accinge a varare. Dico che è restrittiva non in senso assoluto, visto che i tassi di interesse sono decresciuti, ma in relazione all'andamento della crescita dei prezzi. Oggi Francia e Germania viaggiano con una inflazione inferiore all'1%, ma ormai è chiaro che - almeno in Germania, il tasso di inflazione accertato dall'indice dei prezzi è sopravvalutato rispetto all'inflazione effettiva. Come negli Stati Uniti, i miglioramenti tecnologici e di produttivi-

tà, il mutamento stesso dei beni consumati rendono l'inflazione effettiva, secondo studi e analisi piuttosto noti, inferiori di un punto percentuale circa. Per noi significa una crescita dei prezzi sostanzialmente ferma allo 0. Dunque lo spazio per agire, per far calare di più i tassi di interesse rilanciare la domanda c'è».

D'accordo, ma c'è anche il fatidico patto di stabilità inventato dal governo tedesco camicia di forza per i paesi a moneta unica.

«Penso che un margine di manovra esista dal momento che molti paesi hanno il deficit pubblico al di sotto del 3%. In Germania quest'anno è previsto al 2,4%, per esempio. Lo spazio per ridurre le imposte, minimo, c'è. Mi domando: se non lo si fa in conseguenza di una crisi dalle proporzioni incerte come quella che stiamo attraversando quando lo faremo? Sono consapevole dei rischi di azioni di questa natura, ma rischiamo ben altro. Guardiamo che cosa è accaduto al Giappone: nel momento in cui i tassi di interesse sono scesi praticamente allo 0, l'economia non reagisce più all'impulso. Vogliamo fare la stessa fine, vogliamo che la tendenza alla stagnazione dei prezzi e porti alla deflazione e alla depressione economica?»

Perché ritiene che debba muoversi prima l'Europa degli Stati Uniti?

«Perché vedo maggiori possibilità di una ripresa della crescita dei prezzi oltre Atlantico, mentre da noi non vedo rischi di questa natura...»

Eppure le maggiori pressioni ce l'ha in queste ore la Federal Reserve mentre i banchieri centrali europei cercano di cavarsela aspettando la fine dell'anno sicuro, come è ormai ovvio, che il tasso di riferimento dell'euro sarà più vicino al 3% che al 4%.

«Stando gli attuali legami tra le due grandi aree, se la Fed cala i tassi l'Europa si adeguerà, ma ripeto che l'Europa mi sembra nelle migliori condizioni di fare la prima mossa senza che ne risulti alterato il quadro di compatibilità scelte per la moneta unica. Il vero problema americano è non far precipitare oltre Wall Street. Il problema negli States è che le spese di consumo nell'ultimo decennio sono state sostenute dai guadagni di Borsa mentre il tasso di risparmio è calato drasticamente. Se le azioni perdono di valore oltre un certo limite il reddito familiare che ne risulta falciato con le facili conseguenze che si possono immaginare».

Antonio Pollio Salimbeni

L'INTERVISTA

Robert Litan, Usa «Anche la Fed tagli il costo del danaro»

NEW YORK. Robert Litan è direttore del dipartimento economico alla Brookings Institution, la prestigiosa fondazione progressista-moderata di Washington. Ha lavorato con i consiglieri economici dell'amministrazione Carter, ed è stato direttore associato dell'Ufficio del Budget, oltre che dirigente dell'Antitrust. Recentemente ha scritto con Jonathan Rauch un rapporto per il Ministero del Tesoro dal titolo, «La finanza americana nel secolo ventunesimo». Con lui abbiamo parlato dell'attuale situazione di Wall Street.

Quale sarà l'impatto dell'andamento delle borse sull'economia reale?

«Molto dipende dalla reazione dei consumatori. Fino ad ora, hanno ridotti i risparmi e spesso parecchio, sentendosi fiduciosi nel mercato, e questo è il cosiddetto effetto ricchezza. È possibile adesso che un ridimensionamento della borsa raffreddi gli entusiasmi. Le stime economiche convenzionali dicono che per ogni dollaro guadagnato alla borsa si spendono 4 centesimi. Se il mercato continua a scendere, la spesa dei consumatori nei prossimi anni dovrebbe ridursi di 19 miliardi. Se la gente si spaventa, tra qualche anno potremmo vedere un declino del Pil dell'1% circa. E questo è un argomento importante per riconsiderare la politica della Federal Reserve Bank. Un crollo della borsa potrebbe influenzare quelli che sono coinvolti nel mercato, ma sappiamo che negli Usa sono il 40% della popolazione».

Quale sarà l'impatto sul restante

60% che non investe?

«Chi decide di non investire, lo fa perché non ha denaro. In America la gran parte della ricchezza è concentrata nelle mani di pochi. Una gran parte del 40% che investe lo fa per garantirsi la pensione. Poi ci sono quelli che investono fuori dei fondi pensionistici. Di questi parliamo quando diciamo l'effetto ricchezza. Sono coloro che dopo un crollo di Wall Street non compreranno più lo yacht».

Ma che cosa accadrà ai piccoli investitori?

«Se sono vicini alla pensione, saranno incoraggiati a risparmiare di più. Quelli al di sotto di 50 anni non cambieranno comportamento».

La crisi economica internazionale e dei mercati emergenti avrà ancora delle conseguenze sul mercato americano o abbiamo visto già la fine del loro impatto?

«È più complicato di così. Un grande impatto diretto non ci sarà perché le banche americane non sono troppo scoperte nei confronti degli altri mercati. Ma gli effetti psicologici ci sono stati e ci saranno. Tutto questo avviene, mentre gli elementi fondamentali dell'economia continuano a godere di buona salute».

Prima ha accennato a una riconsiderazione della politica monetaria. A cosa si riferisce?

«C'è il forte rischio che la Federal Reserve Bank non rilasi la politica monetaria. Sappiamo che le esportazioni sono state colpite dalla crisi in Asia. Con il declino della borsa e la riduzione dei consumi dobbiamo chiederci quali saranno le dimensio-



Agenti di cambio di New York fanno ginnastica tenendo sotto controllo i monitor della Borsa

Mark Lennihan/Ap

ni della contrazione della domanda. Un allentamento della politica monetaria sarebbe un'assicurazione contro la recessione».

Cosa farà la Fed?

«Il segnale non sono positivi in questo momento. Credo che Greenspan non toccherà i tassi».

Crede che sia vero quello che dice Greenspan, che il mercato non ha alcun impatto sulle sue decisioni in politica monetaria?

«Non proprio, il mercato ha un forte impatto sull'attività economica per i motivi che dicevamo, perché un suo declino provoca una riduzione dei consumi. È vero che l'economia stava crescendo molto bene prima di questa crisi, ma proprio per la fiducia dei consumatori».

Quali sarebbero le conseguenze di una politica monetaria rigida?

«Viviamo in una fase di grandi e imprevedibili cambiamenti. La crisi asiatica ha indebolito le nostre esportazioni, ma anche l'andamento negativo della borsa è stato inaspettato. Però all'inizio dell'anno siamo stati sorpresi dalle dimensioni della crescita. Nel secondo trimestre, la crescita economica era stata solo dell'1,6%, e le previsioni per il terzo trimestre sono state ridimensionate al 2,5%. Senza un allentamento della politica monetaria, questa previsione sarà influenzata dal mercato, e potrà essere ridotta a meno del 2%. In quel caso dobbiamo immaginare anche un aumento della disoccupazione».

Previsioni per il medio termine?

«Saranno dei mesi difficili, ma non è detto che la situazione peggiori. L'economia va bene, fondamentalmente, e andrà bene anche senza "effetto ricchezza". Non siamo nel 1929, né nel 1987. L'economia è più forte, l'inflazione più bassa. I problemi sono altri. I mercati finanziari sono molto emotivi, c'è il pericolo che si correggano troppo, così come sono cresciuti troppo. Sono convinto anche che l'incertezza politica sul destino di Bill Clinton abbia contribuito all'attuale nervosismo. Nel breve periodo, la gente non dovrebbe prestare attenzione ai giornali. E non dovrebbe soccombere al panico. Chi ha venduto troppo presto, se ne pentirà».

Anna Di Lello

L'INTERVISTA

Lo psicoanalista Carotenuto spiega le motivazioni dei risparmiatori

«La gente comune non comprende la Borsa ma è attratta da un irrazionale desiderio di rischio»

ROMA. «Prima ci hanno detto che i Bot sono sicuri. Poi il contrario: i Bot non servono, investite in Borsa. Adesso che crolla il rublo e Wall Street va a rotoli sento che dicono: reinvestite in Bot. La verità è che la gente non ha punti di riferimento, non capisce nulla di quello che sta avvenendo. Solo i delinquenti, quelli che dalla mattina alla sera pensano al denaro e alla Borsa, si muovono con accortezza in mezzo a queste cose. La gente normale, per fortuna, non si comporta così: va al cinema, legge, fa altre cose. Poi però si trova impreparata di fronte alle flaccide di denaro e diventa, come un tempo dicevano gli economisti, il parco buoi».

Lo psicoanalista Aldo Carotenuto guarda con un misto di curiosità e di preoccupazione agli alti e bassi delle Borse. Ma non nasconde un fondo di pessimismo: «Il rapporto tra l'uomo e il denaro ha motivazioni irrazionali. Non si nasce con

l'idea del denaro, il quale è qualcosa che cambia continuamente e che non si riesce a dominare. L'uomo perciò finisce per sentirsi mortificato nel suo rapporto con il denaro. E alla fine gli preferisce la lotteria: il caso è sempre più accettabile».

Finora gli italiani hanno investito in Bot: un bene fondamentale e stabile. Adesso cominciano ad investire in azioni, le quali invece salgono e scendono in continuazione. Cosa pensa di questo cambiamento?

«Abbandonando, anche per ragioni di convenienza, gli ormai poco fruttuosi Bot, gli italiani hanno dovuto, o voluto, lasciarsi alle spalle quella mentalità da formica che ha consentito loro di fare provviste per i tempi di magra e di essere in gran parte proprietari della casa che abitano. Negli Stati Uniti è diverso: il concetto di rischio è molto più accettato e perciò si è

creata l'idea di frontiera, intesa come richiamo verso l'ignoto, verso ciò che potrebbe essere un azzardo».

E questo per lei è positivo?

«Da un punto di vista psicologico investire del denaro in Borsa presuppone un atteggiamento simile a quello del giocatore d'azzardo, che si esalta nello sfidare la sorte e assapora l'ebbrezza del rischio, della possibilità di vincere o perdere tutto in un momento. D'altra parte la ricerca del rischio ha radici profonde. E forse fra qualche anno noi guarderemo con compatimento a quelli che rifuggono dal rischio e sapremo accettare anche

l'eventualità di rovinarci ma per poi ricominciare».

Dunque questo cambiamento nel rapporto tra gli italiani e il risparmio lei lo giudica positivo?

«Da un certo punto di vista sì. Ma è anche vero che il denaro è qualcosa di profondamente irrazionale. Siamo noi a dargli, di volta in volta, un significato. E gli uomini sono fondamentalmente ingrati. Per esempio chi dà soldi in prestito si fa più nemici che amici, perché prestare presuppone la riconoscenza. Ripeto: il denaro è un fatto irrazionale, che noi non dominiamo. Adesso ci bombardano con queste storie della Borsa, dei Bot:

vendi questo, compra quello. E alla fine non ci capiamo niente e ci sentiamo mortificati».

Investire in azioni può voler dire diventare più ricchi o più poveri in poco tempo. Ma che significa l'impoverimento in una società del benessere dove l'esperienza della povertà è sempre meno vissuta?

«L'impoverimento, in una società che è sempre più proiettata verso il consumo e la diffusione dei beni, è decisamente avvilente. L'equivalenza denaro-potere fa vivere a chi si trova a dover ridimensionare il proprio tenore di vita un senso di fallimento, di abbandono,



di esclusione sociale. Certo, può anche essere l'occasione per capire meglio cosa conta nella vita. Ma si resta comunque disorientati di fronte alle ricchezze enormi fatte da persone che, per esempio, sanno solo tirare bene un calcio a un pallone. Tutto questo lascia un

senso di mestizia e, per fortuna, spinge anche le persone verso altri valori che sono veramente essenziali per la sopravvivenza».

Il fatto che i nostri risparmi possano crescere o diminuire in poco tempo ha un effetto concreto sulla quotidianità, o crea più un effetto psicologico nel nostro rapporto col denaro?

«Penso che l'effetto maggiore lo abbia sulla quotidianità, sulla possibilità o meno di concedersi il superfluo. Ma l'instabilità del proprio conto in banca si ripercuote anche sull'equilibrio psicologico, specie se non si è abituati alla precarietà. C'è comunque una conseguenza particolare: gli uomini capiscono il valore del denaro come chiave per aprire tutte le porte. Quando non si possiede nulla ci si sente una nullità. È uno sbaglio, ma pochilo capiscono».

Alessandro Galiani