

IN
PRIMO
PIANO

◆ Nelle mani di pochi grandi personaggi
ci sono le quotidiane oscillazioni
dei mercati di ogni latitudine

◆ Da Milano a Wall Street i «guru»
indicano l'umore della giornata
Ma spesso i dati reali non corrispondono

◆ La speculazione domina ovunque
Si muovono in pochi secondi grandi capitali
Il caso esemplare del titolo Alcatel

Galleggiare nel mare della speculazione

Borse nella bufera, e i risparmiatori si abituano a vivere «in altalena»

DARIO VENEGONI

MILANO Mercati sulle montagne russe. Mai prima d'ora, nella storia moderna, era avvenuto che tutte le Borse del mondo si muovessero all'unisono con oscillazioni di queste proporzioni. Si muovono da una parte all'altra del continente masse di denaro semplicemente inimmaginabili fino a poco fa. Si concentrano in poche decine di mani capaci di investimento paragonabili soltanto a quelle dei grandi stati, in una eterna ricerca degli affari migliori.

Si tratta nella quasi totalità dei casi di investitori che rispondono alle stesse identiche sollecitazioni, che si muovono con i medesimi obiettivi, e fiutano gli stessi affari. È per questo che i movimenti degli indici azionari di tutte le principali piazze, sia in rialzo che in ribasso, si sono venuti ampliando a dismisura: nel mondo si è prodotta una massa di risparmio superiore a quella che tutti i mercati insieme possono assorbire. Ciò crea la possibilità di fortissimi e anche inspiegabili movimenti rialzisti nei periodi «buoni»; ciò soprattutto crea le condizioni per una drammatica instabilità nei momenti difficili, come è quello che l'economia internazionale vive attualmente.

In questo contesto gli stessi operatori sovente rinunciano a spiegare il senso, la ragione di certi improvvisi mutamenti di scenario sui mercati, che alternano brusche impennate ad altrettanto spettacolari cadute dei valori quotati. Interrotta la lunga fase della continua espansione dell'economia del mondo, che ha consentito ai grandi intermediari di accumulare enormi fortune finanziarie, la speculazione ha cambiato passo, orientandosi su un'ottica di breve ebrevisimo periodo.

Si giustificano solo così alcuni eccessi altrimenti inspiegabili. L'altro giorno a Parigi il titolo dell'Alcatel è precipitato nel corso di una sola seduta del 43% dopo che il gruppo aveva presentato i conti di un bilancio trimestrale chiuso con forti utili. A scatenare il putiferio in Borsa è bastata la dichiarazione del presidente del gruppo, Serge Tchuruk che i risultati operativi del gruppo saranno condizionati negativamente, a fine anno, dalla riduzione degli investimenti decisa da alcuni grandi operatori internazionali, oltre che dal rallentamento della crescita dell'economia internazionale in seguito alla crisi asiatica e al tracollo della Russia.

Nessuno, né prima né dopo il tracollo, è riuscito a giustificare l'ampiezza spropositata della ca-

data del titolo del gruppo telefonico transalpino. Se non ricordando una realtà evidente: qualcuno, in quella giornata per molti versi storica della Borsa parigina, ha fatto il colpo del secolo, ricomprando con uno sconto del 43% un titolo che aveva venduto all'inizio della riunione.

In questo contesto le preoccupazioni dei piccoli risparmiatori sono più che giustificate: nessuno, dal salotto di casa sua, ha la benché minima possibilità di giocare ad armi pari con un simile esercito di investitori d'assalto internazionale. Se non altro perché nessuno ha la possibilità pratica di intervenire nel mercato con la stessa rapidità della speculazione, che riesce a muovere masse ingentissime di capitali in poche frazioni di secondo da un continente all'altro.

Di qui la raccomandazione, rinnovata a più riprese da tutti i protagonisti del mercato ai risparmiatori.

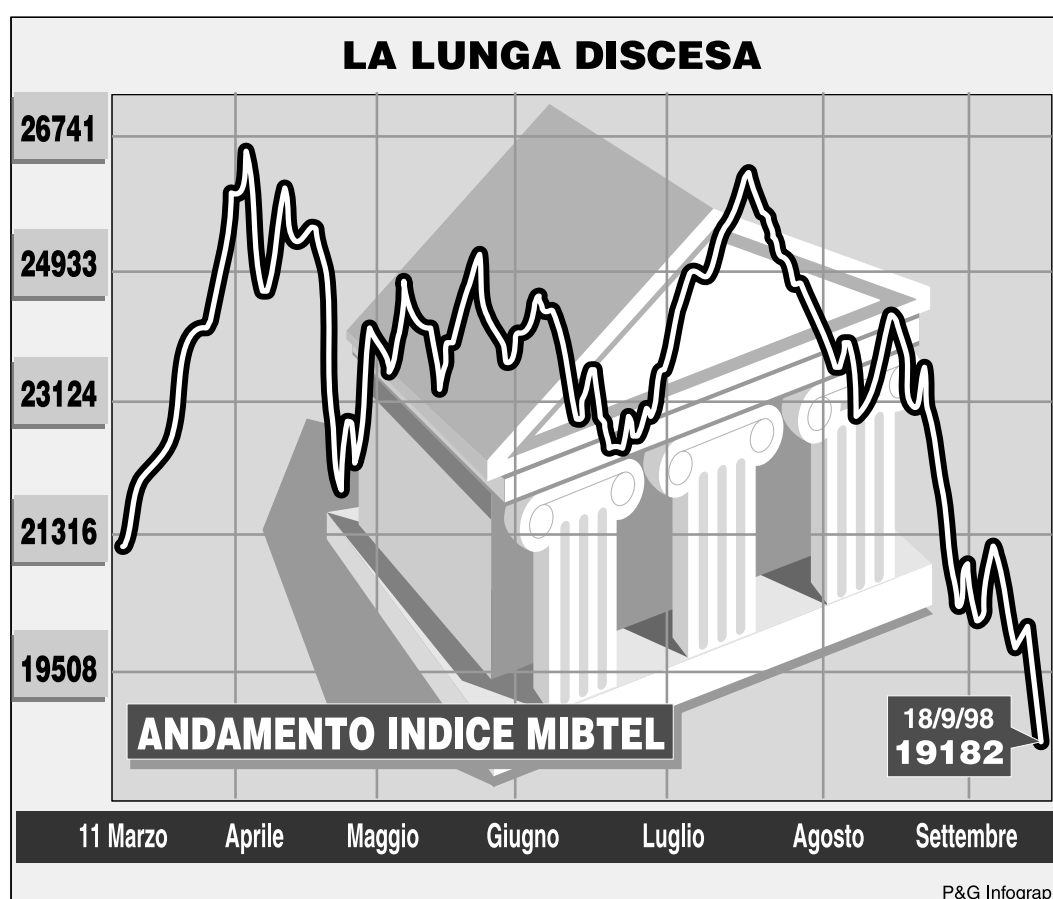
CONSIGLI PER GLI ACQUISTI

- 1 Non cercate di imitare George Soros, non fate da soli. Affidatevi a degli specialisti.
- 2 Diffidate dai consigli «sicurissimi» dell'ultim'ora.
- 3 Ricordate che i Fondi di Investimento restano, nel lungo periodo, lo strumento con il miglior rapporto rischio/beneficio.
- 4 Ma di questi tempi ricordate anche che è meglio orientarsi sui Fondi Obbligazionari: rendono meno ma sono praticamente esenti da rischi.
- 5 Se proprio volete imitare qualcuno scegliete ad esempio Warren Buffet, uno degli uomini più ricchi del mondo: nell'incertezza...restate alla finestra.

P&G Infograph

tori, a rifuggire dalla tentazione di cercare di emulare le imprese di George Soros e del suo Quantum Fund: si rischia di uscire stritolati da un confronto che non potrebbe essere impari.

Che fare, dunque? La risposta che si raccoglie negli ambienti finanziari è che una simile scelta ha senso soltanto in un'ottica di medio-lungo periodo. Tra cinque-dieci anni i titoli dei paesi che hanno i fondamentali della propria economia in ordine daranno presumibilmente delle soddisfazioni agli investitori che avranno avuto



IL COMMENTO

SULLA POLITICA ECONOMICA I GOVERNI HANNO ABDICATO

di SILVANO ANDRIANI

ORMAI tutti ammettono che la crisi finanziaria avrà pesanti ripercussioni sull'economia mondiale. Alcuni parlano di recessione mondiale. Molti, comunque, ritengono che il lungo ciclo economico positivo sia esaurito, anche se da noi, in Europa, non si è ancora visto. Parliamo dunque di noi, ma partendo dal Giappone, che è diventato l'epicentro dell'attuale crisi. L'economia giapponese sembra una sorta di buco nero dell'economia mondiale. Come nei buchi neri, pare, si invertano le leggi dell'astrofisica operanti nell'universo conosciuto, così nell'economia giapponese si invertano le buone regole che il pensiero unico dominante impone da tempo. Da alcuni anni le istituzioni economiche internazionali e i principali governi premono sul governo giapponese perché intervenga sul deficit pubblico. Non per diminuirlo ma per aumentarlo, e di molto, allo scopo di rilanciare la domanda interna. E tutti accettano con sollievo che il Banco Centrale Giapponese stia, dall'inizio della crisi asiatica, monetizzando, di fatto, il debito delle banche, dando ad esse gratis fiumi di moneta stampata per far fronte ai problemi di liquidità e per innalzare la domanda interna. Alcuni economisti sostengono che è necessario rilanciare l'inflazione. E.P. Krugman ritiene, su Internet, che per convincere gli operatori che l'aumento dell'inflazione promesso non sarà di breve periodo la Banca Centrale dovrebbe «fare una promessa credibile di essere irresponsabile». Per quanto sorprendente possa sembrare questa specie di elogio dell'inflazione, non lo sono di meno recenti affermazioni dell'«Economist», che ammette che per il Giappone «il problema è la mancanza di domanda e non di offerta». Stiamo forse riscoprendo il ruolo fondamentale della politica economica, secondo le prescrizioni keynesiane, che è quello di regolare il livello della domanda effettiva allo scopo di evitare lunghe depressioni o di conseguire situazioni di piena occupazione? Se dopo anni di quasi stagnazione e il rischio di una catastrofe i governi giapponesi non si convincono a riscoprire il ruolo fondamentale della politica economica, vuol dire che i nipotini di Hoover, il presidente Usa che con la sua politica conservatrice trasformò il crollo di Wall Street nella grande depressione degli anni 30, sono ancora sparsi per il mondo. Ma ciò che più intriga è sapere come mai istituzioni internazionali e governi, come quelli europei, stanno chiedendo

IL «GAP» EUROPEO

Le riforme del mercato e dell'amministrazione non bastano, servono politiche espansive

al Giappone di fare ciò che hanno categoricamente escluso di poter fare essi stessi. Dice: ma il Giappone è una eccezione. Ma sarebbe un'eccezione che ormai riguarda quasi l'intera Asia e la Russia. Dice: il Giappone è da anni in una situazione di semi-stagnazione. Ma il tasso medio di crescita dei principali paesi europei, nel decennio in corso, non è certo superiore a quello del Giappone. E la disoccupazione in Europa è nettamente più elevata. Oggi il deficit pubblico del Giappone, che si chiede di aumentare, è ben superiore a quello medio europeo. Il Giappone ha solo il grave handicap di avere un sistema bancario dissestato, ma è anche un paese che dispone della più grande ricchezza finanziaria sistemata all'estero. Basterebbe ricominciare a fare politica economica.

ANCHE gli europei hanno cancellato il compito principale della politica economica. Probabilmente perché hanno smesso da tempo di porsi l'obiettivo, non diciamo della piena occupazione, ma di un sostanziale aumento dell'occupazione. L'esperienza dell'ultimo ventennio dice che per adattarsi alla mondializzazione i sistemi economici vanno ristrutturati con riforme tendenti a rendere ben funzionanti i mercati, e efficienti le pubbliche amministrazioni e con le privatizzazioni. Ma ci dice anche che per realizzare queste riforme sono necessarie politiche macro-economiche espansive. Questo ci dice l'esperienza giapponese ed europea in negativo e, in positivo, quella statunitense che tutti citano solo riferendosi alla flessibilità del mercato del lavoro. Soltanto usando tutte le leve della politica economica espansiva - tassi di interesse, deficit pubblico, politica del cambio - per sostenere la domanda interna, i governi statunitensi hanno fatto sì che i milioni di lavoratori che venivano espulsi dai processi di ristrutturazione trovassero un nuovo impiego.

LA STESSA esperienza statunitense ci dice che per avere una sostanziale riduzione della disoccupazione occorre realizzare per un periodo di tempo non breve tassi di crescita non inferiori al 3%. Ma una tale prospettiva per ora in Europa non si intravede all'orizzonte. Pensare di affrontare il problema della disoccupazione soltanto con la riduzione dell'orario di lavoro o con le politiche attive del lavoro è un'illusione. Un decennio di esperimenti di politiche attive del lavoro attuati dai governi socialisti nell'epoca di Mitterrand non ha impedito che la disoccupazione raddoppiasse. Le riforme dei mercati e le privatizzazioni non risolvono il problema del livello e della qualità della domanda necessari per avere un tasso di crescita non inferiore al 3%. È giusto richiamare gli industriali alle necessità di produrre «più biciclette». Ma è necessario che qualcuno abbia i quattrini per comprarle quelle biciclette in più. Qualsiasi patto sociale o politica dei redditi deve tener conto delle condizioni di domanda che servono per indurre gli imprenditori a trasformare i profitti in investimenti.

E qualcuno già intravede l'arrivo della «spallata finale»

ROMA Quella di venerdì, la caduta sui mercati, per qualcuno è stata «la spallata finale». Secondo Piero Barucci, già ministro del Tesoro del governo Ciampi, «in termini di fondamentali e di imprese, si potrebbe pensare che quella di venerdì sia stata la spallata finale». I mercati «hanno dimostrato una preoccupante voglia di cedere posizioni. E quindi ogni notizia è apparsa l'occasione opportuna per diminuire i prezzi. Eppure, sottolinea Barucci, c'è ancora un «clima preoccupante» per cui «le sale operative rischiano di assomigliare a delle sale corse e l'atteggiamento della scommessa potrebbe prevalere».

L'auspicio, ovviamente, è che nei prossimi giorni dal Giappone, dalla Germania e dagli Usa provengano «segnali più rassicuranti e tali da ridurre la volatilità dei mercati». Dopo il ridimensionamento di queste ultime settimane, in ogni caso, secondo il professor Piero Barucci, i mercati internazionali sembrano più vicini a rispecchiare i «fondamentali» dell'economia.

concentrarsi. Nonostante il fortissimo calo dei prezzi medi di piazza degli Affari (scesi di poco meno del 30% dai massimi dell'aprile scorso) nessuno osa raccomandare nel brevissimo periodo un ritorno verso i fondi specializzati nei titoli azionari italiani. In tempi di simili turbolenze, molto più prudente dirottare i propri risparmi sui fondi obbligazionari, che rendono poco ma sono praticamente esenti da rischi.

L'esempio da imitare, insomma, ancora una volta è quello di Warren Buffett, uno degli uomini

La Cina punta sugli investimenti stranieri

L'economista Yi Kai: «Siamo in crescita, non svalutiamo lo yuan»

DALL'INVIATA

FERNANDA ALVARO

TIANJIN «Nessuna svalutazione prima del giugno 1999». Forse verrà smentito tra un giorno, tra un mese, ma oggi Zhuang Yi Kai, economista cinese, consulente tra l'altro della municipalità di Tianjin per gli investimenti stranieri, non ha dubbi: investire in Cina è un'occasione da non perdere. «Il mio paese - dice - è in fortissima espansione. Negli ultimi venti anni la situazione si è capovolta. Nell'80 neanche io avevo il frigorifero in casa e oggi ci sono 30 milioni di telefonini attivi. In pochissimo tempo è cambiata la città, in poco tempo cambierà la campagna».

La Cina svaluta, sta svalutando, svaluterà. Oramai se ne parla da mesi...

«Non è imminente. Eppure tutti, economisti, esperti, i miei pro-

fessori i miei amici sostengono che sia necessario svalutare. Il nostro bilancio è positivo e questo mi fa dire che ora abbassare il valore della nostra moneta non è utile. Noi non abbiamo problemi ad esportare, anzi. Semmai importiamo poco. Il surplus della bilancia commerciale a favore delle esportazioni è stato di 30 miliardi di dollari. Noi dobbiamo mirare al pareggio. E comunque la soluzione dei nostri problemi è dentro la Cina. Quello che dobbiamo sviluppare è il mercato interno, soprattutto nelle campagne».

Le drammatiche inondazioni seguite all'alluvione, con tutti i danni causati, sembrano aver reso inevitabile la svalutazione.

«Per fortuna il lavoro dell'esercito e dei volontari ha limitato i danni. Duecentoquaranta milioni di persone sono state coinvol-

PECHINO
NON MOLLA

«Non abbiamo problemi ad esportare, non c'è motivo di svalutare la nostra moneta»

E adesso che cosa sta succedendo nel suo Paese?

«La Cina va avanti a velocità incredibile. Il mercato non può aspettare. Chi vuole investire deve farlo o potrebbe non trovare più lo spazio. È successo con i giapponesi che volevano venire qui a fare auto. Hanno tempo preggiato e il posto è stato occupato dalla Gm e dalla Volkswagen. Faccio un esempio dei giorni nostri. La Remy Martin ha firmato

una joint venture con una nostra industria, la Dynasty, per la produzione del primo vino non dolce cinese. Ha avuto un successo straordinario. Ora vorrebbe venire da noi anche la Martini & Rossi, ma non possiamo dire di sì, non ora. Danneggeremmo il primo partner che ha rischiato investendo da noi».

Nell'Asia che crolla qual è la situazione in Cina?

«Le previsioni di crescita economica per il 1998 sono dell'8% per l'intero Paese e saranno rispettate. Avremo una crescita del 9% a Tianjin (polo industriale popolato da nove milioni di persone, ndr) e dell'11% a Shanghai. Tutto questo in una situazione di deflazione del 2,1%. L'obiettivo è arrivare a un'inflazione dello 0,6% stimolando la domanda, dando fiducia alla gente che oggi preferisce non spendere e risparmiare».

l'Unità

DIRETTORE RESPONSABILE
Paolo Gambescia

VICE DIRETTORE
Pietro Spataro

CAPO REDATTORE CENTRALE
Roberto Gressi

«L'UNITÀ EDITRICE MULTIMEDIALE S.P.A.»

PRESIDENTE
Pietro Guerra

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE
Pietro Guerra
Italo Prario
Francesco Riccio
Carlo Trivelli

AMMINISTRATORE DELEGATO
Italo Prario

DIREZIONE, REDAZIONE, AMMINISTRAZIONE:
00187 ROMA, Via dei Due Macelli 23/13
TEL. 06 699961, FAX 06 6783555
20124 MILANO, Via F. Casati 32, TEL. 02 67721

Quotidiano del Pds - Iscrizione al n. 243
del Registro stampa del Tribunale di
Roma, Iscrizione come giornale murale
nel registro del tribunale di Roma n. 4555

Certificato n. 3408 del 10/12/1997