

◆ Alan Greenspan riduce dello 0,25% il saggio di interesse al quale si finanzia il sistema creditizio

◆ La Borsa di New York attenua le perdite ma si attendeva qualcosa in più. Prospettive di lievi ribassi anche in Europa

◆ L'intervento della Federal Reserve motivato con la necessità di attenuare l'impatto della crisi asiatica

IN
PRIMO
PIANO

Tassi, dagli Usa solo una sforbiciata

La Fed taglia il costo del denaro per le banche, Wall Street gradisce solo a metà

DALL'INVIATO

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

WASHINGTON Alan Greenspan ha accettato a metà chi ritiene che l'economia mondiale si stia avvicinando a un rallentamento su scala globale a causa della ormai lunghissima crisi asiatica (è scoppiata 15 mesi fa) e del crack dei mercati emergenti (dalla Russia all'America Latina). Il tasso di interesse al quale si finanzia le banche è stato ridotto di un quarto di punto percentuale passando dal 5,5% al 5,25%.

Non è molto, ma è già un segnale che alla fine anche la Federal Reserve, cioè la banca centrale americana, ha invertito rotta alla politica monetaria più preoccupata per il rischio di una deflazione o di una depressione globale che non dell'inflazione, il nemico che non c'è più. Wall Street ha apprezzato riducendo a metà pomeriggio le perdite a -0,32%. È normale che sia così: un minore costo del denaro rende più attraente l'investimento in azioni i cui prezzi hanno continuato a declinare settimana dopo settimana. Non solo: la massa della Fed, sia pur limitata ma non data per scontata fino al minuto prima, libera spazio alle banche centrali europee per adeguare l'insieme dei tassi di interesse europei che ancora non convergono nonostante alla moneta unica manchino meno di cento giorni (l'Italia è al 5% contro il 3,3% franco-tedesco). L'Europa

dell'Euro ora può ridurre i suoi tassi di interesse non rischiando nulla, ma avendo perso l'occasione di dimostrarsi al mondo intero capace di leadership.

La ragione del taglio dei tassi americani è chiara: bisogna ridurre, così è scritto nel comunicato della Fed, «gli effetti sulle prospettive di crescita economica negli Usa di una debolezza crescente delle economie esterne e degli effetti di condizioni finanziarie meno favorevoli agli Usa». L'evoluzi-

SEGNALE PSICOLOGICO

Se la misura adottata ieri non dovesse bastare la Fed è pronta a intervenire



zione dell'economia mondiale e le correzioni sui mercati finanziari «significano che un tasso leggermente più basso nei tassi interbancari dovrebbe essere sufficiente per mantenere l'inflazione bassa e sostenere la crescita dell'economia».

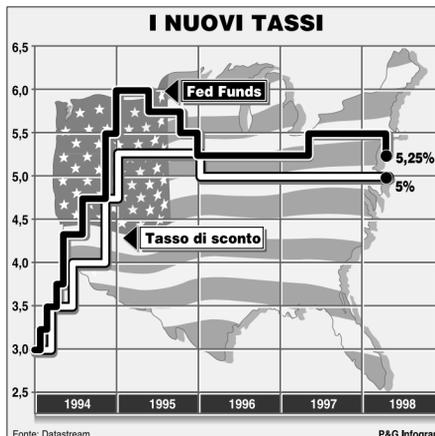
Parole scontate che nascondono due preoccupazioni di fondo. La prima è che i capitali globali, di valore talmente ingente da moltiplicare il valore della produzione e degli scambi, cominciano a rare-

farsi. Chi ne ha bisogno per indebitarsi, si tratti dei paesi travolti dalle crisi finanziarie e valutarie o si tratti delle imprese dell'Ovest, deve pagare dei premi di rischio elevati.

Ciò alimenta la spirale negativa del ciclo economico anche laddove, come negli Usa, l'attività produttiva è solo leggermente rallentata e, in ogni caso, cresce ininterrottamente da sette anni. Se questa spirale coinvolgesse i consumatori sarebbe recessione certa

negli Usa, paese nel quale il reddito disponibile delle famiglie è sostenuto dai guadagni realizzati in Borsa e ora abbondantemente bruciati. Un calo dei tassi americani, dunque, alleggerisce le condizioni della moneta per chi si indebita in dollari in tutto il mondo. Un segnale innanzitutto psicologico: la Fed sarebbe disposta a fare di più se lo 0,25% non basterebbe.

La seconda preoccupazione è che la crisi finanziaria ed economica dell'Asia trascini l'America



Fonte: Datastream P&G Infograph

Latina, mercato molto più importante per gli Usa che non quello asiatico. E che di conseguenza si aprano falle nella finanza americana. Il salvataggio della Long-Term Capital Management, che ha perso quasi tutto il capitale con gli investimenti speculativi nei mercati emergenti, è solo il primo pericolosissimo segnale d'allarme. La Goldman Sachs, la più importante banca di investimento di Wall Street, ha appena sospeso l'offerta del 10-15% del capitale in

attesa di tempi migliori. L'attività delle principali banche di investimento si sta riducendo. Ormai non crede più nessuno che gli Usa siano un'oasi felice: la Gillette ha varato un piano per eliminare 4700 dipendenti, la Coca Cola, che realizza fuori America l'80% del suo fatturato, chiuderà degli stabilimenti. Solo l'Europa, stando alle valutazioni di banchieri centrali e ministri del Tesoro, si ritiene chissà perché la fortunata del gioco.

COL FIATO SOSPESO

Mercati europei in attesa Milano al palo: -0,05%

MILANO Anche in Europa si attendevano le mosse del presidente della Federal Reserve Alan Greenspan. E l'attesa, almeno a Milano, ha provocato la paralisi. Si è chiusa infatti in sostanziale parità la riunione della Borsa, tutta giocata sull'attesa per il possibile taglio dei tassi Usa. L'indice Mibtel ha realizzato così un minimo calo del -0,05%, scendendo a 19.288 punti, mentre il Mib30 segna -0,08%, a 28.718 punti, con il Midex in crescita dello 0,11%. Durante la riunione non sono mancati alti e bassi che hanno movimentato il listino, passato da un'apertura negativa (-0,6%) a una ripresa con un massimo del +1,2% nel primo pomeriggio. L'avvio di seduta incerto di Wall Street ha però favorito un precipitoso ridimensionamento della quota, scesa fino a un minimo del -1,1% e risalita nel finale. Il risultato appare comunque apprezzabile, tenuto conto che le altre piazze europee hanno mostrato esitazioni, concludendo in ribasso; era importante per Piazza Affari non perdere terreno e consolidare il forte guadagno

realizzato ieri, dando un po' di continuità a un'azione troppo spesso spezzettata. In ripresa gli scambi, per un controvalore di 2800 miliardi di lire.

L'incertezza sulle mosse della Federal Reserve americana e i timori innescati dall'avvicinarsi dei verdi al governo di Bonn hanno invece spinto in ribasso la Borsa di Francoforte che ha chiuso con l'indice telematico «Xetra-Dax» a -1,64%.

Le attese di un ribasso sono state turbate da «pessimismi» che prevedevano un nulla di fatto. «L'incertezza rimane», ha commentato un operatore di Francoforte. Come già lunedì, anche ieri i titoli energetici hanno patito a causa della decisione della Spd di Gerhard Schroeder, vincitore domenica scorsa alle elezioni politiche tedesche, di intavolare con i verdi trattative per la formazione del governo: le azioni dei gruppi Viag, Rwe e Veba hanno perso anche più di sei punti dato che molti osservatori contano su un'uscita della Germania «rosso-verde» dal nucleare.

INTERVISTA ■ VINCENZO VISCO

«In Europa ricominciamo da Delors»

RICCARDO LIGUORI

ROMA «Dopo la vittoria di Schröder, in Europa si crea una situazione inedita. Su quindici paesi solo due ormai hanno governi conservatori, la Spagna e l'Irlanda. Il significato è chiaro: c'è una sinistra cui viene affidata una responsabilità di governo, alla quale viene chiesto di modernizzare un paese come la Germania».

Comincia da qui, dal commento alle elezioni tedesche, questa intervista a Vincenzo Visco, per un giorno non più «signore delle tasse» ma ministro di un governo che ha davanti a sé un rischio paradossale, quello di inciampare sul voto di Rifondazione comunista proprio nel momento in cui si apre una fase nuova in Europa. Un'Europa peraltro voluta e faticosamente raggiunta.

Per i cittadini europei il tempo dei sacrifici è finito?

«Sarebbe un errore credere che dopo la vittoria di Schröder si possa tornare alle politiche tradizionali della sinistra, quelle in voga negli anni Sessanta o Settanta. Noi siamo un caso limite, ma non bisogna dimenticare che l'Europa tutta è fortemente indebitata, e che questo non consente di tornare al vecchio deficit spending, che peraltro sarebbe inefficace».

E quindi, a cosa andiamo incontro?

«Io credo che bisognerebbe ritornare al piano Delors, ad una politica di investimenti sul piano europeo. Con maggiore facilità si potranno coordinare le politiche economiche, tornare ad una idea di investimenti in opere pubbliche in grado poi di finanziarsi con le tariffe, ad una integrazione non solo monetaria, insomma».

Quando arriverà la vera unificazione istituzionale e poli-

tica?

«Ora una guida politica è più facile. Quello della guida istituzionale è invece uno degli argomenti che ancora non è riuscito a decollare. Io però vedo il caso dell'armonizzazione fiscale: è stata bloccata per quindici anni, ma dopo l'Euro c'è stata una accelerazione nettissima, perché i paesi si rendono conto di averne bisogno. Succederà anche con la politica».

Sul piano economico bastano invece gli investimenti pubblici?

«Penso che serva anche un ricorso meno ottuso dell'idea di pareggio di bilancio. Mi spiego: Santer ha giustamente richiamato i

paesi dell'Euro ad approfittare della congiuntura economica favorevole per ridurre i rispettivi disavanzi. Però si dà il caso che questo ragionamento non sia mai stato fatto nel senso opposto. Perché invece non prevedere che tutti possano arrivare al 3% del rapporto deficit/pil in modo da liberare risorse e mettere in atto politiche espansive? Non dico che si debba farlo ora, ma nel caso in cui si presentasse la necessità, questa potrebbe essere una politica anticiclica europea, anche se nei limiti del patto di stabilità».

Un nuovo corso europeo può anche aiutare a far fronte alla crisi dei mercati?

«Riuscire a fare una riflessione di ampio respiro sulla politica economica europea e mondiale sarebbe importante, perché quello che sta accadendo è molto preoccupante. Finora la risposta è stata adeguata. Però c'è dell'altro: è evidente che si è conclusa una fase di liberismo ideologico molto forte, scatenato.

E si pone la necessità di una nuova regolamentazione dei mercati finanziari, dell'equilibrio tra finanza e produzione e tra diverse aree economiche del mondo. Il più impressionante simbolo della catastrofe di questi giorni è stato il fallimento dell'LtC, l'hedge fund gestito da due premi Nobel...».

La riforma del Fmi non basta?

«Può bastare o meno, non è questo il punto. Il punto sono gli assetti che si dà all'economia mondiale, tenendo presente che il problema principale è quello di fornire beni e servizi e di dare occupazione alla gente. Bisogna recuperare un'attenzione ai processi reali dell'economia, ragionare se questi mercati non sono ormai ipertrofici, se sono utili al finanziamento delle imprese o se invece devono rappresentare una spirale orgiastica di speculazione».

Come si interviene? Con i controlli, con le misure amministrative?

«No, anche se sui movimenti di capitale a breve termine si possono anche usare strumenti di questo tipo. Penso però a quello che abbiamo fatto con l'Euro: avere una moneta unica stabilizza molto la situazione, perché elimina tutti i rischi di cambio. Ma

Dagli undici un contributo per affrontare la crisi dei mercati finanziari

oggi la prima cosa da fare è evitare il contagio, altrimenti sarà la collettività a pagarne i costi. Del resto gli effetti sulla crescita li stiamo già vedendo...».

L'Europa che ruolo può ave-



Il ministro Vincenzo Visco

L'Zignotti

re?

«Il fatto che ci possa essere una guida più omogenea rispetto al recente passato è sicuramente importante. Ma la situazione va affrontata subito e con decisione. Io ho già detto che l'Italia deve assumere un ruolo di leadership. Un coordinamento con altri governi dove ci sono sensibilità analoghe è indispensabile, ma penso che dovremmo cercare di pretendere una nostra partecipazione più piena alla guida dell'Europa».

Per stimolare la crescita non è il caso di agire sui tassi? Il socialdemocratico Lafontaine, candidato alla successione dell'ex ministro delle Finanze Waigel, ha già criticato la Bundesbank per la sua rigidità nella politica monetaria.

«I tassi tedeschi sono già bassissimi, il problema è vedere verso che tasso di sconto a fine anno convergerà la Banca centrale europea. Piuttosto, bisogna vedere se han-

cora un senso una impostazione ultra-ortodossa. Negli ultimi dieci-venti anni l'ossessione è stata quella dell'inflazione. Le politiche monetarie e dei redditi hanno funzionato, e almeno in questa fase la preoccupazione maggiore è la deflazione più che l'inflazione. E perciò singolare tutta questa preoccupazione dei banchieri centrali europei. Naturalmente questo non significa che, non essendo più l'inflazione un pericolo, bisogna ricominciare a spendere».

La vittoria dell'Spd in Germania avrà conseguenze sulla politica della Bce?

«È evidente. Le banche centrali, ovunque siano, per quanto autonome e indipendenti, normalmente tengono conto delle prese di posizione dei governi. Tuttavia, al vertice di sabato scorso a Vienna, i governatori europei tendevano ad escludere la possibilità di una forte riduzione a breve termine dei tassi».

È Bankitalia?

«Fazio ha ribadito che abbasserà i tassi quando ne vedrà le condizioni. Ma a parte questo, la sostanza di quello che dice il Governatore è che non può allentare la presa in presenza di una situazione di instabilità politica permanente».

Fabene o famale?

«Non fa bene, perché comunque la si metta, si vede che il Governatore non considera efficace la politica del governo. Nel senso che si pensa che la situazione politica è

instabile e instabile anche il governo».

Ma forse Bankitalia somma le due instabilità, quella politica e quella sui mercati finanziari, e pensa che sia meglio essere prudenti.

«Se è per questo, l'instabilità finanziaria riguarda tutti».

Dopo la vittoria di Schröder l'Italia è più forte in Europa?

«Non saprei, un paese è forte in base alle cose che fa e alle proposte che avanza. Certo, siamo enormemente più forti di due anni fa, anche se non siamo ancora arrivati ad avere una affidabilità tale da essere inseriti di diritto nella leadership europea. Evidentemente scontiamo i nostri difetti».

Visto quello che sta capitando non si può nemmeno dar torto a chi diffida di noi.

«È vero, ma questo rende ancora più grottesco e esoterico il dibattito politico in Italia. In una situazione di gravità estrema per le sorti dell'economia mondiale e dell'occupazione si discute se far saltare un governo che potrebbe fare qualcosa di buono. Siamo al di là di ogni possibilità di comprensione razionale».

Come andrà a finire?

«Francamente non lo so. Quello che posso dire è che questo è il miglior governo che l'Italia ha avuto da decenni. Ha avuto successi straordinari, in particolare sulle questioni economiche e della giustizia sociale. Negare questo o dire che quanto è stato fatto è insufficiente è puro velleitarismo. Ma forse il problema è che questo governo deve cadere, perché altri-

menti si può consolidare una linea di riformismo efficace. Però sarebbe una cosa fatta sulla pelle del paese. Una rottura sarebbe un errore clamoroso, contro la classe operaia, contro la parte più debole dei cittadini».

Dunque lo sforzo fatto con la Finanziaria non basterà?

«La Finanziaria che abbiamo fatto è un rischio perché è dentro le compatibilità, ma ai limiti. Molto dipenderà da come andranno le cose l'anno prossimo. E mentre ora il nostro compito sarebbe dare sicurezza e prospettive al paese qui tutti si arrovelano per cose miserabili. Ancora adesso gli in-

dustriali negano che quest'anno hanno pagato molte meno tasse, continuano a polemizzare contro le 35 ore in modo ideologico, continuano a prospettare come unico intervento quello delle pensioni».

Cosa succede se salta tutto?

«Non si fanno le cose previste dalla Finanziaria, è ovvio. Ma a parte questo, se viene meno una guida politica seria sull'economia si riapre immediatamente il problema dei tagli alla spesa sociale. E ci potrebbero essere ripercussioni sul costo del denaro».

Ma da questo punto di vista non siamo all'Euro, visto che dal 1° gennaio l'Europa avrà un unico tasso di sconto?

«Ma anche negli Usa avviene i bond del Nebraska e quelli della California abbiano delle divergenze, anche se entro certi limiti. Eppure lì c'è un unico tasso di sconto. Ma soprattutto, con la crisi verrebbero meno tutte le riforme che abbiamo iniziato, non ci sarà il recupero dell'evasione che una volta contribuirà a ridurre le imposte. Aumenteranno sicuramente le crisi aziendali e la possibilità di colonizzare il paese da parte di imprese straniere: l'Italia diventerà un terreno di caccia».