



**L'OSSERVATORIO**  
**Ottobre raffredda l'inflazione?**

FRANCO BRIZZO

**I**l carovita frena. Dopo gli aumenti dei mesi scorsi l'inflazione sembra aver decisamente imboccato di nuovo la strada della discesa e in ottobre dovrebbe diminuire all'1,7% dall'1,8% di settembre. Le previsioni degli analisti vedono «rosa» anche per i mesi successivi: i prezzi resteranno freddi, quest'anno dovrebbe chiudersi con un'inflazione media all'1,7%, per scendere ancora all'1,6% nel '99. E l'assenza di pressioni sui prezzi elimina un ostacolo sulla strada della riduzione dei tassi di interesse. L'unica spinta al rialzo per un mese tradizionalmente «caldo» per i prezzi viene dalla rilevazione trimestrale degli affitti.

**LAVORO** **MERCATI**

# € con o m i a RISPARMIO

**LA BORSA**

MIB	1.144	+2,60
MIBTEL	19.295	+2,98
MIB30	28.866	+3,20

**LE VALUTE**

DOLLARO USA	1595,45	-19,74
ECU	1948,84	+0,10
MARCO TEDESCO	989,61	+0,03
FRANCO FRANCESE	295,13	+0,02
LIRA STERLINA	2719,92	-23,48
FIORINO OLANDESE	877,34	0,00
FRANCO BELGA	47,96	0,00
PESETA SPAGNOLA	11,64	0,00
CORONA DANESE	260,24	+0,02
LIRA IRLANDESE	2468,00	-0,17
DRACMA GRECA	5,75	+0,01
ESCUDO PORTOGHESE	9,64	0,00
DOLLARO CANADESE	1033,66	-11,63
YEN GIAPPONESE	14,01	+0,29
FRANCO SVIZZERO	1221,16	+4,90
SCCELLINO AUSTRIACO	140,66	+0,01
CORONA NORVEGESE	213,40	+1,84
CORONA SVEDESE	203,76	+0,80
DOLLARO AUSTRA.	np	np

**FONDI COMUNI**

	1 anno	3 anni
Azionari italiani	+2,03	
Azionari internazionali	+1,69	
Bilanciati italiani	+1,18	
Bilanciati internazionali	+0,76	
Obblig. misti italiani	+0,22	
Obblig. misti intern.	+0,24	

## Effetto Fed e D'Alema, la Borsa corre

### Milano al quinto rialzo consecutivo, ma sui tassi Bundesbank cauta

**ALESSANDRO GALIANI**

**ROMA** L'effetto Greenspan mette le ali ai piedi ai mercati finanziari di tutto il mondo. E il taglio dei tassi Usa, unito all'attesa per l'incarico a Massimo D'Alema, spianano la strada anche al quinto rialzo consecutivo della Borsa di Milano, che ieri cresce di quasi tre punti. La giornata si mette subito bene per piazza Affari. Il clima è euforico. I mercati asiatici chiudono con rialzi superiori al 6%, quelli dell'America Latina viaggiano sopra l'8% e Tokio piazza un confortante +2%. Così in apertura Milano s'impenna subito toccando quota +4% e ben sette titoli vengono sospesi per eccesso di rialzo e poi riammessi. Verso le 13 però arriva un rallentamento e il Mibtel plana a +1,6%, in coincidenza con la notizia che la Bundesbank non intende seguire l'esempio della Fed Usa e abbassare i suoi tassi. Il motivo è il solito: i tassi Usa, seppure diminuiti di un quarto di punto, restano al 4,75%, ben al di sopra di quelli tedeschi. Dunque, come spiega Guntram Palm, consigliere della Buba, «noi non intendiamo abbandonare la sperimentata politica della mano calma». Per quanto invece riguarda un calo dei tassi italiani, che col 5% restano i più alti tra i paesi Euro, c'è ora più ottimismo. L'ufficio studi della Comit prevede che il Governatore di Bankitalia, Antonio Fazio, ridurrà il Tus di 75 punti, dopo la pubblicazione dei dati sull'inflazione nelle città campione, previsti per il 21-22 ottobre prossimi, che dovrebbero confermare un andamento positivo dell'1,7%. Secondo la Comit Fazio si regolerà anche sull'esito della crisi di governo. E calerà subito i tassi se si arriverà ad una soluzione rapida, mentre, se la formazione dell'esecutivo dovesse

richiedere più di una settimana, abbasserà il tus entro il 6 novembre e cioè dopo la pubblicazione dei dati definitivi sull'inflazione. In ogni caso la Comit esclude che Fazio possa mantenere congelati i tassi, visto che Spagna, Portogallo e Irlanda hanno già ridotto i loro. Ma torniamo a piazza Affari. La doccia fredda della Bundesbank è presto controbilanciata dal sì di Cossiga all'incarico a D'Alema, al quale la Borsa milanese reagisce positivamente, riportandosi a +2,3%. In chiusura poi il Mibtel sale ancora e guadagna il 2,98%, con scambi elevati che superano i 3.500 miliardi. Si chiude così una settimana positiva per piazza Affari, che in cinque giorni guadagna il 15%. Ma il rimbalzo verso l'alto non riguarda solo Milano. L'intervento della Fed sui tassi Usa rassicura tutti i mercati, preoccupati dal rischio di un credit crunch, cioè da una crisi di liquidità dei fondi d'investimento, i cosiddetti hedge fund, i cui listini da un po' di tempo in qua vanno decisamente male. Quel taglio del 25% di Greenspan è il segnale che la banca centrale Usa è pronta ad intervenire in caso di crisi sistemica e si aggiunge al piano di salvataggio delle banche giapponesi. Il risultato è stato un'iniezione di fiducia per i mercati. E ieri a tirare la volata, oltre a Milano, ci hanno pensato le Borse di Madrid (+4,90%), Londra (+1,52%), Francoforte (+0,75%), Parigi (+0,80%), ma dopo una progressione massima del 2,8%. E anche Wall Street tiene bene, con un rialzo intorno all'1%

**IL CASO**  
**Fazio, la prudenza e le attese deluse**

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

**ROMA** È perfino ovvio che nessuno alzi la voce per chiedere al governatore della Banca d'Italia di uscire dall'isolamento. Di seguire, in sostanza, l'onda del ribasso dei tassi di interesse che dagli Stati Uniti ha ricevuto un'altra spinta. Ora che il tasso di sconto americano è inferiore al nostro tasso di sconto, inchiodato da aprile al 5%, il caso italiano è ancora più netto. Solo che il paradosso è meno stridente di quanto fosse una settimana fa: come si fa a chiedere la riduzione dei tassi nel corso della crisi politica? Si spiega così l'assenza di stratonamenti, toni polemi, manifestazioni di fastidio per una posizione del governatore che non ha mutato posizione nonostante tutti gli tirassero la giacca. Ciò che era criticato ieri piuttosto apertamente anche da parte governativa, quasi quasi oggi viene benedetto. Cofferati spiega che i tassi ridotti aiuterebbero il sistema produttivo «a reggere la fase di transizione non semplice» in cui si trova già oggi il Paese. Ma da qui a ledere l'autonomia della Banca d'Italia ce ne corre. Fazio decide quando e come vuole. Anche la Confindustria ora è molto prudente. Fossa ricorda che il problema è essenzialmente tedesco perché è attorno ai tassi tedeschi che si forma il valore dell'euro». Il presidente della Confindustria dà ragione a Fazio perché in fondo Bankitalia «ha sopportato con la politica monetaria a una politica economica cattiva e bisogna mantenere il cambio a 990 per marco». È chiaro che la crisi politica, con la sospensione della legge di bilan-



Antonio Fazio

co per il 1999, ha legato le mani al governatore. Semmai c'è da chiedersi se nei giorni immediatamente precedenti il no di Bertinotti Fazio stesse per compiere il grande gesto. La risposta è no. I motivi tecnici sono noti. Non sono le aspettative di inflazione a preoccupare Fazio, quanto l'eccesso di moneta in circolazione combinato all'aumento del differenziale tra i rendimenti del titolo decennale italiano e quelli del corrispondente titolo tedesco, il Bund, che ha ora superato quota 50 punti base. Il Governatore ritiene che la soglia tecnica compatibile per un ribasso dei tassi sia 30 punti base. Quel differenziale misura il premio di rischio che deve essere assicurato a chi acquista titoli pubblici italiani. Poi la quotazione della lira e, naturalmente, la legge di bilancio. Il problema è se tutto questo «valeva» la grande differenza che esiste tra

**E il dollaro scende sotto quota 1.600**

Per il dollaro è cominciata una nuova ondata di ribassi. La negativa performance del biglietto verde, però, si è attenuata con il passare delle ore sull'ondata delle voci che alcune banche centrali stessero monitorando l'andamento delle valute per intervenire a sostegno della moneta americana (alla fine 1.603 lire contro le 1.595 lire «fotografate» dalla Banca d'Italia). Il biglietto verde ha inizialmente reagito alla decisione della Fed perdendo circa il 3% rispetto allo yen e l'1% nei confronti del marco. La divisa tedesca continua ad essere sostenuta dalle indicazioni che giungono dalle autorità monetarie tedesche che non ritengono necessario per il momento un ribasso dei tassi. E a Francoforte il biglietto verde è stato fissato a 1.613,38 marchi contro 1.637,00 precedenti. Dollaro in flessione anche a Tokyo dove ha toccato il suo punto più basso da una settimana a quota 113,93 yen per portarsi poi a 116,35. Ma la crisi non sembra aver colpito solo il settore bancario giapponese. Secondo molti analisti, infatti, anche il sistema americano sarebbe in sofferenza e per questo la Federal Reserve avrebbe deciso di intervenire sui tassi prevenendo eventuali nuove difficoltà. Gli analisti sembrano divisi tra coloro che ritengono la situazione preoccupante e quelli convinti che il taglio dei tassi potrebbe portare effetti positivi.

**PRIMO PIANO**  
**Usa, approvata la Finanziaria con lo stanziamento per il Fmi**

**WASHINGTON** Usa verseranno 18 miliardi di dollari al Fondo monetario internazionale. Lo stanziamento è incluso nella Finanziaria '99, approvata ieri. Il presidente Bill Clinton ha premuto per mesi sul Congresso perché approvasse il finanziamento a favore delle esauste casse del Fondo. Non si può pretendere di guidare l'economia mondiale, ha detto più volte Clinton, senza fare il proprio dovere al momento di versare le quote alle istituzioni internazionali che combattono le crisi. Dunque, la Finanziaria '99 comprende anche quei 18 miliardi di dollari per il Fmi che la maggioranza repubblicana al Congresso aveva più volte detto di non voler versare, se non in cambio di una profonda riforma dell'organismo guidato da Michel Camdessus. Il punto, fino a ieri, sembrava questo: prima le riforme e poi i soldi. Clinton ha ribaltato la situazione: soldi subito e niente condizioni, per salvare il principio che le quote dei Paesi (e gli Usa sono il primo contribuente) non possono essere oggetto di alcuno scambio politico. La Casa Bianca e il Tesoro si sono così limitati a promettere al Congresso una sorta di «moral suasion» sugli altri Paesi del G7, che contano per il 43% dei voti nel Fondo. Fra i vari punti su cui si sono accordati governo e parlamento, c'è l'impegno da parte degli Usa a farsi promotori di un rialzo dei tassi applicati dai Fmi ai Paesi che ricorrono alle casse.

**Tokio, sì al piano salva-banche**  
**Il Fmi: «Una mini ripresa solo a fine 1999»**

**TOKYO** La Camera alta del parlamento giapponese ha approvato la legge che stanziava 43 mila miliardi di yen (quasi 600 mila miliardi di lire) di denaro pubblico da immettere nei bilanci delle banche in difficoltà. Si tratta dell'ultima parte di un pacchetto legislativo predisposto dal governo per il risanamento del settore finanziario, più volte indicato dallo stesso esecutivo, dagli Usa e dai Paesi europei come condizione fondamentale per il rilancio dell'economia nipponica. Il primo istituto ad essere nazionalizzato sarà la Long term credit bank (Ltc), una delle banche maggiormente oberate dai crediti inesigibili, eredità della bolla speculativa della fine degli anni '80. Un'altra legge alla quale si farà ricorso nel processo di risanamento bancario è già stata approvata nella primavera scorsa e stanziava 17 mila miliardi di yen per garantire i

depositi dei clienti delle banche in difficoltà. In totale ammontano quindi a 60 mila miliardi di yen (oltre 820 mila miliardi di lire), cioè al 12% del prodotto interno lordo, i fondi statali a disposizione per risolvere le sorti dell'acciaccato sistema finanziario giapponese. Intanto, la crisi continua a mordere il paese del Sol Levante, dove a settembre si è registrato un numero record di bancarotte (1.544) e il totale dei debiti delle società fallite ha sfondato per la prima volta il muro dei 3.000 yen con un aumento del 320,7% su base annua. Sul dato, informa lo studio

periodico della Tokyo Shoko Research, pesano i 2.180 miliardi di yen di debiti accumulati dalla Japan Leasing posta sotto amministrazione controllata. Secondo le previsioni del Fmi, rese note ieri dallo stesso direttore del Fondo, Michel Camdessus, il Giappone dovrebbe registrare una mini-ripresa congiunturale a fine '99 che potrebbe riportare l'economia ad una crescita marginale dello 0,5% seguita poi da uno slancio molto più convincente nel 2000. Per quest'anno è confermata comunque la stima di un calo del pil nipponico del 2,5%. «Pensiamo - ha detto Camdessus - che, in ogni caso verso la fine del '99, il Giappone dovrebbe essere sulla via della ripresa, e pensiamo anche alla possibilità di un'espansione marginalmente positiva dello 0,5%, seguita poi nel 2000 da un ritorno a una crescita normale».

**NET-POLIS:**  
**dal sistema città, lavoro e sviluppo nella competizione multimediale**

Convegno nazionale  
Torino, 23-24 ottobre 1998  
Sala convegni di Villa Gualino  
Viale Settimio Severo, 65

Intravedono  
**Nappi, De Petra, Panattoni**

Intervengono  
Alborghetti, Antonelli, Arcito, Bacchiocchi, Balassone, Barbieri, Barzanti, Beranzoli, Bontempi, Bruno, Calvisi, Camagni, Casallo, Castellani, Costi, D'Agostino, De Chiara, Del Fattore, Daniela, Del Duca, Domenici, Duretti, Epifani, Faggioni, Falomi, Fammioni, Ferrero, Filippetti, Fiola, Francescato, Genovesi, Giulietti, Grassi, Grignaffini, Iovene, Larizza, Lelli, Manacorda, Mangano, Marengo, Mercenaro, Mezza, Migone, Nigra, Panattoni, Papa, Rao, Zanonato, Zezza

Partecipano  
**BARGONE, FASSINO, VITA, BASSANINI**

Conclude  
**MINNITI**

Direzione nazionale Ds - Area urbana e innovazione  
Associazione Network  
Gruppi Ds-Ulivo Camera dei Deputati e Senato  
Federazione Ds Torino Tel. 011/5611773

