



## Milano, scambi rarefatti (+0,4%)

FRANCO BRIZZO  
Chiusura di seduta nel segno positivo per il mercato di Borsa valori, che archivia sui massimi odierni ma tra volumi rarefatti degli scambi una seduta estremamente povera di spunti e di liquidità. A condizionare la performance di Piazza Affari, il cui andamento si è rivelato il più deludente tra i listini del vecchio continente, sono ancora da un lato le incertezze circa una rapida cessata il fuoco tra Nato e Serbia e dall'altro i timori legati al perseverare della debolezza dell'euro, scivolato di nuovo al di sotto di 1,03 contro la divisa Usa. Sul finale l'indice Mibtel segna 24.524 punti, con un progresso dello 0,47%, mentre il future a giugno resta scambiato in discreto rialzo.

# € consumi

**LA BORSA**

MIB	1031+0,291
MIBTEL	24524+0,467
MIB30	35595+0,553

**LE VALUTE**

DOLLARO USA	1,031	1,031
LIRA STERLINA	0,641	0,641
FRANCO SVIZZERO	1,585	1,587
YEN GIAPPONESE	124,700	125,450
CORONA DANESE	7,430	7,430
CORONA SVEDESE	8,896	8,911
DRACMA GRECA	324,100	324,000
CORONA NORVEGESE	8,195	8,227
CORONA CECA	37,453	37,486
TALLERO SLOVENO	194,434	194,520
FIORINO UNGERESE	248,550	248,410
SZLOTY POLACCO	4,126	4,133
CORONA ESTONE	15,646	15,646
LIRA CIPRIOTA	0,577	0,577
DOLLARO CANADESE	1,514	1,523
DOLL. NEOZELANDESE	1,920	1,944
DOLLARO AUSTRALIANO	1,562	1,583
RAND SUDAFRICANO	6,326	6,376

## Italia, crolla il risparmio delle famiglie Il rapporto della Bri colloca il nostro paese dopo Francia e Giappone

RAUL WITTENBERG  
ROMA Non siamo più un popolo di formiche. È questo un altro prezzo pagato per l'ingresso nell'Euro. Con il risanamento dell'economia il reddito disponibile è rimasto compresso, per le famiglie si è ridotto il margine per mettere da parte un po' di soldi. E così l'Italia ha perso il primato della maggiore propensione al risparmio. Un primato che passa alla Francia e al Giappone. È il rapporto annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali (Bri) a suggellare lo scivolone italiano a fronte delle performance delle principali economie mondiali. Il crollo è avvenuto negli ultimi sette anni. Nel 1991 le famiglie italiane avevano risparmiato una quota pari al 12,8% del prodotto interno lordo nazionale. Nel 1998 tale rapporto era sceso all'8%: un livello inferiore a quello delle famiglie francesi, che giu-

dano la classifica con un risparmio pari al 10,1% del Pil legato alla buona crescita messa a segno lo scorso anno. Inferiore anche al Giappone (9,5%) dove la perdurante incertezza economica si è tradotta in maggiori accantonamenti. In Italia invece la dinamica sostenuta dai consumi privati e la conseguente diminuzione della propensione media al risparmio potrebbero essere associate al riequilibrio dei conti pubblici e all'incremento del risparmio del settore statale. Secondo la Bri «una parte cospicua dell'aumento del risparmio pubblico (cresciuto nello stesso periodo da un livello negativo del 5,7% a uno positivo dello 0,5% del Pil, ndr) si è accompagnata a un minor risparmio delle famiglie, in quanto i consumatori hanno finanziato la spesa eccedente del modesto incremento del reddito riducendo le proprie disponibilità finanziarie». Per avere una idea di che cosa è successo al risparmio pubblico, è bene ricordare gli eventi successivi al 1991. A cominciare dalla svalutazione del '92, collegata all'uscita della lira dal Sistema monetario europeo. Per non parlare delle manovre di finanza pubblica per centinaia di migliaia di miliardi. Il risultato è stato certamente la sconfitta dell'inflazione, la riduzione dei tassi d'interesse che ha pure spostato la destinazione del risparmio. Ma il risvolto della medaglia è una stretta nell'impiego del reddito verso il risparmio medesimo. E l'oro? Nonostante le recenti vendite di alcune banche centrali, dovrebbe restare uno strumento di riserva. La pensa così il direttore generale della Bri, Andrew Crockett. «Non vedo grandi modifiche nel ruolo dell'oro» ha dichiarato Crockett - il prezzo del metallo depresso dalle vendite già avvenute e da quelle attese, non dovrebbe «più scendere molto». Tornando al risparmio, la rilevazione congiunturale della Banca d'Italia conferma la tendenza anche per gli ultimi due anni. La dinamica dei consumi è stata moderata, e tuttavia il saldo finanziario del settore, tra attività e passività, sia sceso dal 6,5% (1997) al 4 per cento del Pil (1998), da 129.000 a 82.279 miliardi in termini di flusso. Comunque c'è stata una «massiccia riallocazione del portafoglio» verso il risparmio gestito principalmente dai fondi d'investimento. Mentre la quota dei titoli di Stato scendeva dal 12,9 all'8,3%, quella dei fondi comuni cresceva dal 9,1 al 15,7% degli impieghi nel risparmio.



## Rischio recessione per l'Europa se si ferma la locomotiva Usa

ANTONIO POLLIO SALIMBENI  
ROMA «Nel funzionamento delle economie di mercato vi può essere un lato più oscuro, specie quando i mercati finanziari sono altamente liberalizzati e le aspettative sono soggette a cicli ricorrenti di ottimismo e pessimismo. Tuttavia ciò non deve farci dimenticare gli straordinari meriti di questo sistema e l'assenza di una plausibile alternativa. Il compito vero è quello di migliorare il sistema che abbiamo, prima che altre formule proposte comincino ad apparire più attraenti di quanto non siano in realtà. Ogni azione tempestiva ed efficace che riduca la probabilità del ritorno a una regolamentazione molto più vinco-

lante e a un controllo statale diretto non può che costituire un passo nella giusta direzione». È raro che per capire il messaggio occorra andare direttamente alla fine, ma questo è utile nel caso del 69° rapporto della Banca dei Regolamenti Internazionali presentato ieri a Basilea di fronte ai banchieri centrali di mezzo mondo. E il messaggio della «superbanca» delle banche centrali è forte e chiaro. Solo qualche mese fa, i governi tedesco, francese e, in minore misura, italiano erano sedotti dall'idea di vincolare dollaro, euro e yen in un patto di cambio per limitarne le oscillazioni, mentre in Asia prendeva piede l'idea di controlli stretti - anche se temporanei - ai movimenti di capitale. Poi si teme che in Europa i governi di sinistra

promuovano un maggiore interventismo statale nell'economia per alleviare la disoccupazione, mentre al contrario è «desiderabile» un ulteriore miglioramento dei bilanci pubblici. Se questi sono vicini al pareggio o in surplus, come il bilancio americano, ci sarà il margine di manovra per utilizzare lo stimolo fiscale in caso di recessione. E se i mercati del lavoro saranno liberalizzati allora ci saranno tutte le pre-condizioni della crescita. Dopo il gran parlare di deflazione, cioè della caduta generalizzata dei prezzi e di conseguenza di un avvitamento verso il basso della produzione, la Bri osserva che «gli inquietanti presentimenti che pervadevano la scena economica e finanziaria si sono rivelati ingiustificati», le cose «non sono andate così male come alcuni avevano temuto» e il peggio è alle spalle. Il vero motivo dello scampato pericolo si chiama Stati Uniti d'America. È la locomotiva Usa, infatti, in marcia da otto anni consecutivi, ad aver impedito il formarsi di crisi economica di proporzioni mondia-

## CAMBI L'euro cede ancora sotto i colpi della crisi del Kosovo

ROMA La divisa europea è sempre molto volatile anche a causa delle ripercussioni della guerra nel Kosovo. L'euro chiude poco sopra i minimi assoluti registrati in mattinata (1,0258), a 1,0284 dollari (venerdì nel finale area 1,03) dopo essere stata indicata dalla Bce a 1,0316. L'euro a metà mattina aveva registrato una maggiore tonicità, grazie al positivo andamento registrato in aprile dagli ordini all'industria tedesca che aveva fatto dimenticare momentaneamente agli investitori il problema Kosovo. Il dato aveva infatti dato alla divisa europea una spinta fino a 1,0324 dollari, ma tale effetto si è esaurito nel giro di poco tempo per la mancanza di sufficiente sostegno tecnico sopra la soglia degli 1,03 dollari. Nel finale l'euro è stato indicato a 0,6423 sterline (0,6421 venerdì) dopo 0,6414 per la bce, 124,50 yen (125,65) dopo 124,70 e a 1,5864 franchi svizzeri (1,5866) dopo 1,5858. Anche nei confronti di tutte e tre le valute l'euro ha segnato nella mattinata nuovi minimi assoluti (0,6383, 123,88 e 1,5817). Il mercato è stato caratterizzato da volumi sottili, con gli operatori che hanno invitato



alla prudenza in attesa dei prossimi dati economici tedeschi, soprattutto quelli sul Pil (oggi) e sulla produzione (giovedì). Sotto tono è stata la seduta del dollaro nei confronti dell'euro, indicato nel finale a 121,11 (venerdì 121,85 in Europa e 122,33 negli Usa).

## Padoa Schioppa contro Fazio «Sulle concentrazioni bancarie ci vuole neutralità»

ROMA È necessario che su concentrazioni e passaggi di proprietà nel settore bancario il regolamentatore si mantenga neutrale: Tommaso Padoa Schioppa, membro del Comitato esecutivo della Banca centrale europea, approfittò di un intervento all'assemblea di Assolombarda per ritornare sulla polemica sul riassetto del settore bancario che lo ha recentemente visto su posizioni assai diverse da quelle del governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio. Non ha caso Padoa Schioppa, pur senza citare i casi di Banca di Roma-San Paolo e Comit-Unicredit ha posto l'accento proprio sul caso italiano, dove la Banca d'Italia è intervenuta promuovendo le privatizzazioni

di fatto strutturali che agiscono pericolosamente tutti «nella stessa direzione». Eccoli. 1) L'accumulo di capacità industriale eccedente la domanda rappresenta una minaccia per la stabilità finanziaria perché diminuisce la redditività del capitale, riduce i profitti attesi deprimendo i prezzi delle merci, riduce le decisioni di investimento, mette in difficoltà chi ha finanziato gli investimenti. 2) Una riduzione dei profitti negli Usa avrebbe un effetto deprimente sulla Borsa: se Wall Street perderà quota saranno guai per i consumi americani e se la perderà in un paio di botte saranno guai anche per le altre Borse. In questo senso, viene confermata la tesi secondo cui l'intera economia mondiale è tenuta «in ostaggio» dalla Borsa americana. 3) Negli Usa aumentano le spinte protezionistiche nonostante il tasso di disoccupazione sia ai minimi storici. 4) Prima o poi gli squilibri commerciali indeboliranno il dollaro (gli Usa continuano ad accumulare deficit con l'estero) e

trazioni sta avvenendo all'interno dei confini, e solo in qualche caso, per esempio quello delle Borse, il processo è transnazionale». Padoa Schioppa ha poi affrontato il problema della stabilità monetaria: una politica coerente con tale obiettivo è un imperativo irrinunciabile per i Paesi membri dell'Ue, pena il declino delle aree che localmente adottassero politiche diverse. Se l'Italia, ha ammonito, «facesse localmente scelte non coerenti con la stabilità monetaria, si troverebbe nella stessa condizione in cui si è trovato il Mezzogiorno, dove la sfortunata introduzione prematura della parità salariale ha di fatto portato ad un aumento della disoccupazione». «La moneta unica - ha detto Padoa Schioppa - è governata a livello europeo, nazionale e locale, in una configurazione nuova e complessa in cui nessun membro può comportarsi in modo da danneggiare gli altri, ma è libero di danneggiare se stesso».

