



Fermento nelle Borse americane qui a lato quella frenetica di Chigago e sotto quella di New York

Scott Olson/
Reuters



FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

Fischer: Usa, insostenibile la crescita a ritmo del 7%

L'economia statunitense dovrà inevitabilmente rallentare dal momento che l'attuale tasso di crescita del 7% «è insostenibile». Lo ha affermato il direttore generale ad interim del Fondo monetario internazionale, Stanley Fischer, riferendosi all'aumento del 7,3% registrato dal Pil Usa nel quarto trimestre dell'anno. Fischer, nel corso di una conferenza stampa di presentazione della prossima riunione di primavera dell'organismo di Washington, ha spiegato che gli Usa hanno gli strumenti «per far fronte a ogni significativo rallentamento dovesse verificarsi» ricordando che il Paese può contare su un significativo surplus di bilancio e che, nel caso di brusca inversione di tendenza, la Fed potrebbe abbassare i tassi di interesse. Fischer ha mostrato tuttavia timori per l'andamento dell'economia giapponese, ancora in recessione nonostante i segnali positivi e gli indicatori favorevoli arrivati di recente da Tokyo. Fischer non si è però sbilanciato sul cambio di guardia al governo nipponico. «Non sarebbe giusto - ha detto - in questa fase parlare dei cambiamenti che si avranno nel Paese con il nuovo Premier». Sul l'Outlook del Fondo monetario, i cui particolari sono già emersi, Fischer ha mostrato soddisfazione perché «per la prima volta in tre anni mostra prospettive molto favorevoli. L'economia mondiale appare molto più forte di quanto potevamo prevedere 12 mesi fa: l'inflazione resta sotto controllo nonostante l'aumento dei prezzi del petrolio». Fischer è poi volato a Mosca. Ufficialmente per partecipare a un seminario sugli investimenti stranieri nel paese, ma durante le 48 ore del suo soggiorno in Russia non potrà non discutere della ripresa dei crediti internazionali al governo di Mosca. Fischer ha in programma incontri con il nuovo presidente Putin e con il ministro delle finanze Kasyanov. Si parlerà del nuovo governo russo e dei suoi programmi economici. Tema cruciale, il congelamento dei prestiti dell'Fmi alla Russia in vigore ormai dall'estate scorsa e provocato in parte dalla guerra in Cecenia. Mosca ha ricevuto da luglio solo la prima delle sette tranche di 640 milioni di dollari ciascuna.

Clinton, gran consulto sulla new economy

Alla Casa Bianca cento economisti e industriali. Wall Street, recupera il Nasdaq

DALLA REDAZIONE
ANTONIO POLLIO SALIMBENI

WASHINGTON Aria quasi di festa alla Casa Bianca. Arrivano gli invitati, un centinaio di economisti tra cui due Premi Nobel, illustri imprenditori compreso Bill Gates - li a parlare di computer e Terzo Mondo e non dei guai della sua Microsoft - quando gli strumentisti del Marine Corp attaccano. Gran battimani nel Grand Foyer, ecco il Presidente. Non sono i tempi di Titanic dell'America che cresce a ritmi asiatici (prima del crollo delle Tigri), ma è più di una ironica coincidenza il fatto che Clinton abbia convocato una mega conferenza sulla New Economy nel momento in cui a Wall Street si scatenano i brividi del ribasso. Ieri in Borsa la giornata è stata più tenera: i titoli tecnologici sono risaliti fino al 2% anche se quelli della Old Economy non ce l'hanno fatta a tornare sopra lo zero. Ma la tensione per il ritorno degli spiriti maledetti del crack dell'87 non si è spenta. Semplicemente si aspetta la prossima volta.

«Ci incontriamo nel pieno della più lunga espansione della nostra storia e di una trasformazione economica tanto profonda da condurci in una vera e propria rivoluzione industriale». Così Clinton accoglie gli ospiti e sono per lo più gli stessi che otto anni fa si ritrovarono a Little Rock in Arkansas non per celebrare ma per presentare all'America e al mondo quella che allora veniva chiamata «clintonomics», termine paradossalmente andato in disuso man mano che il ministro americano si affermava. Ieri l'ottimismo del presidente non ha trovato molta «audience». L'unica inaspettata ottimista è stata Abby Joseph Cohen, una delle persone più ascoltate nella comunità finanziaria internazionale,

responsabile degli investimenti della Goldman Sachs. Ha detto: «Molti di voi conoscono il mio lavoro come stratega del mercato azionario, negli ultimi dieci anni sono stati entusiasti sulle prospettive del mercato azionario americano, bene lo siamo ancora». Poi ha ammesso che c'è da aspettarsi una «correzione», ma senza drammi. Non ha trovato però nessuno disposto a darle corda. L'ex vicesegretario al Tesoro Roger Altman: «Ci sarà una correzione e sarà brutta, i segnali ci sono già tutti». James Galbraith: «Ci sono tre pericoli alle porte: inflazione, alti tassi di interesse,

esplosione del debito delle famiglie». William Nordhaus: «Ci sono nubi all'orizzonte, non sappiamo quando, dove e come l'economia rallenterà il suo passo, ma così avverrà: i prezzi delle azioni sono irrealisticamente elevati ed economicamente pericolosi perché valori inflazionati fanno sentire le persone più ricche di quanto siano effettivamente e questo riduce il risparmio nazionale». Fred Bergsten: «Se continuiamo a importare merci si aggraverà lo squilibrio dei conti con l'estero che l'anno scorso ha raggiunto i 267,6 miliardi di dollari. Il deficit può scatenare il panico in chi detiene dollari e a quel punto non potremo fare nulla: la Fed aumenterà i tassi di interesse in misura radicale, Wall Street crollerà...».

Sono cose note e strane. La differenza è che questi rischi possono materializzarsi a pochi mesi o poche settimane prima del voto presidenziali di novembre. Già ci sono segni

li che in corso d'anno l'economia americana crescerà ad un ritmo inferiore a quello degli ultimi quattro anni. E se non rallenterà spontaneamente ci penserà Alan Greenspan con i tassi di interesse. Inevitabile che emergesse lo scontro - che in Italia chiameremmo istituzionale, ma qui non si usa - tra la Casa Bianca e la banca centrale. Mentre presidente e consiglieri insistevano sulla ottima condizione dei «fondamentali» dell'economia, il presidente della Fed ha detto che non farà sconti a nessuno, che «ci sono rischi che vanno strettamente sorvegliati». Ha detto che la banca centrale continua a non considerare quanto avviene a Wall Street un «target» per la propria politica monetaria. L'inflazione viene nutrita da un eccesso di domanda rispetto all'offerta di beni e servizi disponibili che le importazioni e il ricorso a manodopera immigrata possono soddisfare in misura limitata. Il tono dell'altro giorno in Borsa non legherà le mani alla Fed. Conclusione: a maggio aspettatevi un altro giro di vite.

All'amministrazione democratica preoccupata di portare alle elezioni un paese con qualche brutto segno di recessione a causa dell'aumento lento e continuo dei tassi di interesse, Greenspan ha fatto solo una promessa: «L'aggiustamento sarà graduale». Una via obbligata, perché tra i primi a sbagliarsi sulla New Economy c'era anche lui e qualcuno comincia a pensare - esagerando - che gli Usa finiranno come il Giappone della fine degli anni '80: tassi alle stelle dopo l'euforia hanno portato a una recessione dalla quale quel paese non è ancora uscito.

Il problema di Clinton è quello di non passare alla storia come il presidente che ha sfruttato il balzo in avanti dell'economia, cominciato quando alla Casa Bianca c'era Bush



Scott Olson/Reuters

senior e che lascia la presidenza quando il miracolo comincia a scricchiolare. Un aumento dei tassi si tramette all'economia reale con 9-10 mesi di ritardo e ciò vuol dire che siamo alla vigilia di un rallentamento della crescita, secondo alcuni dell'interruzione di quell'effetto ric-

chezza che piaccia o no ha nutrito il boom. Il vantaggio dell'Amministrazione è l'enorme surplus di bilancio, che il segretario al Tesoro chiama «il nostro cannone fiscale», oggi oliato a dovere, pronto a essere usato se Wall Street sarà preda degli orsi o se il vecchio Alan dovesse sbagliarsi.

SEGUE DALLA PRIMA

NEW ECONOMY BRUSCO RISVEGLIO

Ma nel giorno in cui Microsoft ha tirato giù di ben otto punti l'indice dei titoli tecnologici (il Nasdaq), il Dow Jones, l'indice dei principali titoli industriali, ha segnato un +2,7%. Ciò vuol dire che il mercato tecnologico, può a certe condizioni continuare a distribuire guadagni. Anche se naturalmente non si sa per quanto tempo. Questo aspetto, in particolare, ha fatto scrivere nei giorni scorsi, a molti di coloro che non avevano lesinato lodi alle «magnifiche sorti e progressive» della cosiddetta nuova economia, che stiamo assistendo alla rivincita della «old» sulla «new» economy. Ma infine cos'è questa «new economy»? Se fosse solo la straordinaria performance in Borsa dei titoli delle imprese che si preparano a gestire il prevedibile sviluppo delle comunicazioni e delle transazioni commerciali e finanziarie in rete saremmo, con tutta evidenza, di fronte a poca cosa. Può sembrare una banalità: ma le azioni collocate sul mercato non possono sfuggire al destino di crescere e diminuire nel loro valore in una sorta di ineluttabile andamento pendolare. Il problema è invece valutare quanto la particolare dinamicità, verso l'alto o viceversa, dei titoli di aziende nuove, collocate nel settore strategico della comunicazione attraverso internet, incida «strutturalmente» sugli equilibri economici e i meccanismi della crescita. Certo, se dovesse affermarsi un fenomeno, che una qualche consistenza incomincia ad assumere negli Stati Uniti, per cui le aspettative di guadagno in borsa diventano una componente permanente della formazione del reddito delle famiglie, alla cui realizzazione concorre anche il ricorso all'indebitamento da parte di queste ultime, ci troveremo di fronte a una situazione distorta, carica di potenziali elementi di squilibrio, che alla fine si rovescerebbe negativamente sul complesso dei rapporti tra produzione, consumo e distribuzione del reddito. Da Rifkin a Modigliani, passando per Soros, sono molti coloro che pensano a un'enorme «bolla» finanziaria e incominciano a agitare lo spettro del '29, cioè di un crollo bolsistico di dimensioni catastrofiche seguito a un lungo periodo di ubriacatura speculativa a livello di massa, sfociata poi nella più lunga recessione della produzione e dei consumi di questo secolo. Comunque, come allora accadde con le novità introdotte dalla produzione finalizzata al consumo di massa, per comprendere ora quanto forte possa essere l'incidenza delle tecnologie informatiche nell'assetto complessivo delle economie sviluppate, conviene affrontare l'analisi, più che dal versante finanziario, da quello dell'«economia reale». Infatti, come più volte

ci ha ricordato autorevolmente il Governatore della Banca d'Italia, per «new economy» dobbiamo intendere non solo la nascita di imprese nel settore della comunicazione in rete, ma la diffusione delle nuove tecnologie in tutti i settori della produzione, della distribuzione e dei servizi. Se guardiamo alla «new economy» da questo più complessivo punto di vista vediamo affermarsi di forti cambiamenti nell'organizzazione del lavoro, nelle tecniche produttive, nell'ottimizzazione dell'organizzazione aziendale. Cosa significa tutto ciò per quel che concerne la crescita economica? E soprattutto da ciò derivano fondati motivi per ritenere che siamo entrati in un'epoca nella quale la crescita sarà illimitata? Una domanda quest'ultima non dappoco, se si tiene conto che la fiducia cieca nella Borsa, da parte di tanti investitori, nasce in primo luogo proprio da questa convinzione alimentata dall'eccezionale congiuntura favorevole attraversata dagli Stati Uniti. Ebbene basta solo uno sguardo d'insieme sul fenomeno nascente della new economy per arrivare ragionevolmente alla conclusione che, quando ci sono novità così radicali, il quadro economico si arricchisce di elementi di dinamismo ma nello stesso tempo si complica per l'insorgere di squilibri sempre più marcati. Guardiamo alle cose sia dal versante dell'impresa che da quello del lavoro. Le nuove tecnologie danno l'impressione che chiunque possa dal niente (basta avere un computer e un modem) diventare imprenditore o avvalersi, anche quando si resta solo un lavoratore, di un'autonomia sconosciuta nel passato. Ma, contemporaneamente, certe imprese possono rivelarsi castelli di sabbia, mentre questa sensazione di autonomia da parte chi lavora convive drammaticamente con una condizione di precarietà e di assenza di ogni garanzia e tutela. Non si tratta di sottovalutare le trasformazioni che l'introduzione delle tecnologie informatiche produce in tutti i campi. Basti pensare, ad esempio, a che cosa debba significare per l'organizzazione sindacale dei lavoratori il fatto che l'uso del computer e di Internet dia per forza di cose una percezione più individualistica e solitaria della prestazione lavorativa. Insomma più che «opportunità» o «nuovo demone», come spesso si dice dei fenomeni di trasformazione che investono le società contemporanee, la nuova economia si rivela, come ogni cambiamento profondo, una sfida intrisa di potenzialità ma anche fonte di pericolosi squilibri. Se ci avviciniamo in questo modo alla new economy, potremmo guardare con maggiore realismo allo stesso andamento dei mercati. Con maggiore prudenza di quanto abbiano forse fatto alcuni investitori, e senza la fiducia cieca che le novità di cui le economie sviluppate hanno bisogno siano tutte racchiuse nei risultati di borsa dei titoli tecnologici.

PIERO DI SIENA

Deutsche-Dresdner, fallita la megafusione bancaria

Con 2.500 miliardi di marchi sarebbe stata la banca più grande del mondo

ROMA Deutsche-Dresdner, il colosso destinato a diventare di gran lunga il primo istituto bancario al mondo, si è rivelato un colosso dai piedi d'argilla. A meno di un mese dallo spettacolare annuncio dei due presidenti infatti, la megafusione fra Deutsche Bank e Dresdner Bank, rispettivamente prima e terza banca tedesca, è improvvisamente sfumata per contrasti insanabili tra i due gruppi.

Pomo della discordia si è rivelata la Kleinwort Benson, una banca d'investimenti londinese affiliata alla Dresdner, della quale Deutsche Bank esigeva insistentemente la vendita. Ad annunciare a sorpresa nel pomeriggio a Francoforte la rottura delle trattative miranti alla fusione - che era prevista a partire dal primo luglio prossimo - è

stata Dresdner Bank che in un comunicato ha sottolineato come la decisione di rompere «con effetto immediato» il negoziato con Deutsche Bank sia stata presa «all'unanimità» dalla presidenza del gruppo. Dresdner ha accusato la Deutsche di essere venuta meno, con la richiesta di vendita della Kleinwort Benson, alle intese di un mese fa per ciò che concerne in particolare il processo di integrazione e sviluppo nel campo delle banche d'investimento.

Il sensazionale annuncio sulla prospettata fusione Deutsche-Dresdner era stato dato il 9 marzo scorso a Francoforte dai due presidenti, Rolf Breuer (Deutsche) e Bernhard Walter (Dresdner). Con un bilancio complessivo di 2.500 miliardi di marchi, la 'Deutsche' - così si

sarebbe chiamato il nuovo colosso - sarebbe divenuta la prima banca al mondo. Il piano prevedeva tuttavia anche il taglio di 16 mila posti di lavoro su un totale di 140 mila, dei quali 14 mila solo in Germania, e la soppressione di 800 delle 2.500 filiali tedesche delle due banche. Ciò aveva suscitato apprensione e scontento nei sindacati, che avevano subito fatto sentire la loro voce.

Sostanzialmente positiva era stata un mese fa la reazione del cancelliere Schroeder, che aveva comunque sollevato anch'egli qualche preoccupazione per la possibile perdita di posti di lavoro.

L'annuncio a sorpresa sul fallimento della fusione Deutsche-Dresdner ha avuto del resto un effetto benefico sulle

azioni dei due gruppi. Alla chiusura delle contrattazioni alla Borsa di Francoforte - dove i due titoli erano stati temporaneamente sospesi - le azioni Deutsche erano salite del 4,15% a 80,01 Euro, mentre i titoli Dresdner erano cresciuti del 4,26% a 49 Euro. Al contrario, hanno avuto un contraccolpo negativo le azioni di Allianz - il colosso assicurativo legato con filo diretto ai due gruppi. Al fixing il titolo era crollato del 13,86% a 380 Euro.

«La Deutsche Bank ha appreso con grande dispiacere la decisione della Dresdner». L'amministratore delegato del colosso creditizio tedesco commenta con poche parole il fallimento della megafusione. Ma aggiunge anche che non c'erano alternative. Nodo del contendere: la

banca d'investimento Dresdner Kleinwort Benson. L'opposizione di Dresdner a una sua cessione, almeno parziale, «ha rimesso in questione l'intera logica dell'operazione», ha sottolineato Breuer.

E anche i colloqui con Allianz, principale azionista di Dresdner, che avrebbe mantenuto una grossa quota nella divisione al dettaglio e il controllo della Dws, la compagnia di gestione patrimoniale, sono da considerarsi terminati. Breuer, che ha escluso dimissioni dal consiglio di amministrazione di Deutsche dopo il fallimento della fusione, ha affermato che il suo istituto non intende immediatamente rimettersi alla ricerca di un partner o di una «pre-

R. E.

