

Una crisi finanziaria aggraverebbe lo stato dell'economia negli Usa e in Europa. L'Italia fra le nazioni più esposte

Fino a che punto possono scendere le Borse

Dopo 3 anni di ribassi, una guerra rischia di innescare una spirale di vendite incontrollabile

Marco Ventimiglia

MILANO Alti e bassi, saliscendi, montagne russe... La si può mettere in tanti modi, ma il concetto di fondo resta lo stesso. L'ultima settimana di Borsa è stata caratterizzata da scossoni violenti, che prima hanno spedito i mercati internazionali ai minimi da parecchi anni, e poi hanno provocato, giovedì e venerdì, una risalita forte ed improvvisa. Insomma, una settimana vietata agli investitori troppo impressionabili, ammesso che in giro ce ne siano ancora dopo un triennio di quotazioni calanti.

Ed è proprio questo il punto, quel che sta accadendo è dettato da episodi contingenti, per quanto importanti, o la crisi irachena e quant'altro rischiano soltanto di fare da detonatore ad una situazione finanziaria ed economica già compromessa?

I motivi di allarme secondo molti analisti non mancano. Innanzitutto desta preoccupazione l'andamento dell'economia americana. La ripresa, più volte annunciata, per ora non si vede. Sono mesi che i principali indicatori macroeconomici inviano segnali contraddittori, ed a questo punto è forte il timore che un andamento non breve di un possibile, se non probabile, conflitto nel Golfo Persico possa dare una spallata decisiva verso la recessione. Recessione, quasi inutile dirlo, che contagerebbe in un attimo l'Europa, i cui fondamentali economici sono già adesso peggiori di quelli americani.

La situazione del Vecchio continente, poi, appare addirittura drammatica in relazione ai mercati. Londra, Parigi e soprattutto Francoforte hanno registrato negli ultimi tre anni una serie di perdite da brivido ed ormai valgono un terzo, se non meno, dei massimi registrati all'inizio del Duemila. Il rischio, paventato anche ieri sul "Financial Times", è che ulteriori pressioni ribassiste possano divenire fuori controllo, con una corsa disperata alle vendi-

L'attesa ripresa statunitense non c'è stata. Segnali contrastanti dai principali indicatori

”

l'intervista

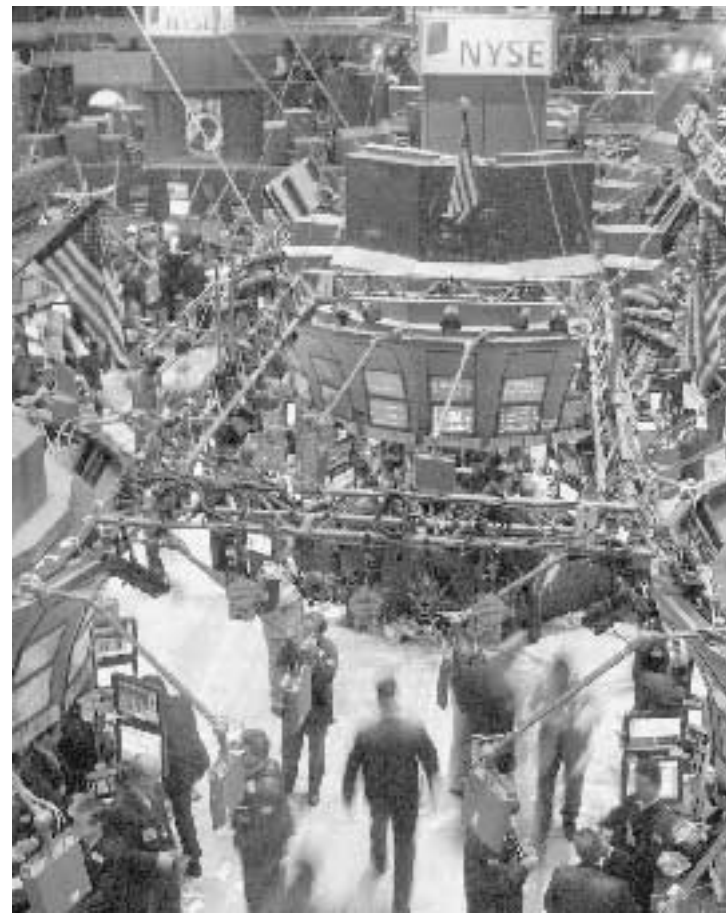
Marcello Messori
economista

Roberto Rossi

MILANO Problemi strutturali, incertezze geopolitiche, incrinatura di alleanze decennali, redditività e investimenti delle imprese bloccati da tempo. Chi vede il 2003 come l'anno di ripresa per i corsi azionari, dal 2000 in costante flessione, ha sbagliato i calcoli. «Siamo in una fase di recessione ciclica», ci spiega l'economista Marcello Messori. Una recessione «severa» e, forse, duratura.

Professore, nelle sale operative di Borsa comincia a circolare l'idea, dopo un breve periodo di ottimismo, che sia in atto una nuova recessione. Le sembra un'ipotesi plausibile?

«Certo. È possibile. Tecnicamente si chiama doppia recessione (double deep). Almeno sotto certi profili sta già avvenendo. Basta osservare l'economia americana. Gli Stati Uniti hanno attraversato una recessione in senso tecnico prima del settembre 2001, alla quale è seguita, come effetto immediato del crollo delle Torri e le conseguenti iniziative di politica economica e di politica monetaria, una ripresa (nel 2002 la crescita sul Pil è stata tutto sommato positiva). Ora si stanno di nuovo accusando elementi di debo-



Un'immagine di Wall Street

Suzanne Plunkett/Ag

te che avrebbe ripercussioni disastrose.

Dunque, occorrerà prestare molta attenzione all'immediato futuro. E l'evolversi dell'intricata situazione internazionale resta naturalmente il motivo di maggiore condizionamento dei mercati. La chiave di lettura in questo caso rimane sempre la stessa. Ciò che sembra avvicinare la guerra depri-

re il dollaro sull'euro ed a far salire il prezzo del petrolio con immediati effetti sull'economia reale, ogni ipotesi di un prolungamento del lavoro degli ispettori Onu sortisce invece l'effetto opposto.

Una situazione che consente di farsi un'idea di quel che potrebbe accadere a partire già da domani. Se dal vertice odierno tra Bush, Blair e Aznar, dovesse scaturire

una sorta di dichiarazione di guerra a Saddam Hussein, è probabile che assisteremo ad un nuovo avvitamento dei mercati verso il basso, destinato ad esaurirsi soltanto se diventerà chiaro che il conflitto è destinato a concludersi in pochi giorni.

Se invece continuerà la battaglia diplomatica, allora assisteremo ad altri giorni, o settimane, identici a quelli che gli investitori

si sono appena lasciati dietro le spalle. Strappi violenti delle quotazioni in corrispondenza di questa o quella notizia, con i cosiddetti operatori professionali a farla da padrone in mercati da cui i piccoli investitori si sono ritirati da tempo.

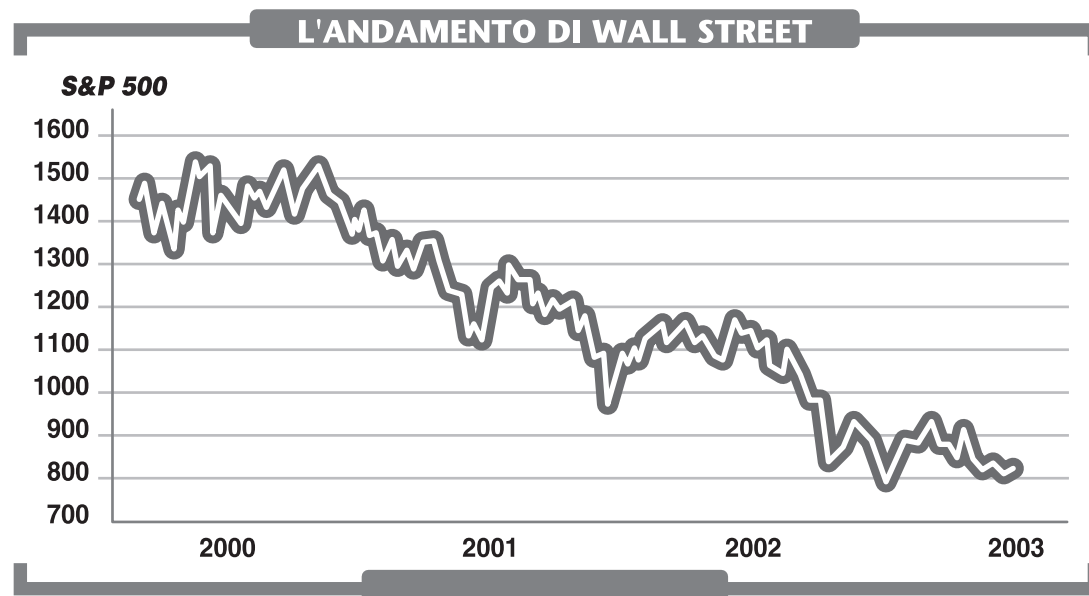
Tornando ai temi italiani, sulla Borsa milanese gravano una serie di questioni specifiche che, se possibile, rendono ancora più fosco il quadro complessivo. Si va dalla crisi della Fiat, alla battaglia per le Generali, passando per il recente ciclone Telecom.

L'accorciamento della catena di controllo deciso da Tronchetti Provera, peraltro da molto tempo richiesto a gran voce dagli investitori, a molti non è piaciuto, determinando forti ribassi di Telecom in Borsa. Sono però bastate poche ore perché gli operatori più avveduti si accorgessero che la reazione aveva portato i titoli su minimi che rendevano di nuovo conveniente l'acquisto. Insieme a questo, le inevitabili ricoperture alla fine della settimana hanno determinato un bilancio pressoché in pareggio per Telecom che ha segnato un -0,71%. Peggio Seat (-5,11%) mentre Olivetti è salita del 5,90%, sostenuta dall'annuncio che ci sarà diritto di recesso. Molto male invece Pirellona (-9,90%) anche per il bilancio negativo.

A questo punto, se è utopico ritenere che Milano possa muoversi in controtendenza rispetto alle grandi piazze internazionali, esiste però il rischio che Piazza Affari finisca col pagare prezzi ancor più salati qualora le cose dovessero mettersi male per tutti. La crisi della Fiat, con la relativa esposizione delle banche creditrici, Generali e i pericolanti assetti di Mediobanca, il contestato riassetto ed i debiti del gruppo Telecom, tutti insieme rappresentano una zavorra impressionante. Le conseguenze, in caso di un'implosione delle quotazioni innescata da fattori internazionali, sarebbero imprevedibili e di certo non ristrette agli ambienti della finanza.

Il duello su Generali la crisi della Fiat il riassetto Telecom rendono precaria la situazione in Piazza Affari

”



Per la multiservizi di Modena parte domani l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione. L'avvio delle negoziazioni il 28 marzo

Deserto in Piazza Affari, Meta la prima matricola

MILANO Quest'anno non era ancora accaduto. Meta, la società multiservizi di Modena, è la prima ad approdare in Borsa nel 2003. Sono ormai passati tre mesi dall'inizio dell'anno, e di aziende che si sentono in grado di osare e farsi quotare a piazza Affari non se n'erano ancora viste. Anzi, le aziende preferiscono ritirarsi dal listino. Nell'ultimo anno, infatti, ci sono state ben 16 offerte pubbliche di acquisto su società quotate, finalizzate a togliere i titoli dalle contrattazioni al listino. Un segno dei tempi, evidentemente.

Per Meta, comunque, prende il via domani l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione. L'avvio delle negoziazioni del titolo in Borsa è previsto per il 28 marzo. Il prezzo massimo di offerta al pubblico delle azioni ordinarie è stato fissato a 2,10 euro, come comunicato dalla stessa società che annuncia anche che il controllore del lotto minimo, pari a 1.500 azioni ordinarie, calcolato sulla base del prezzo massimo, è di 3.150 euro. Il controllore del lotto minimo di adesione maggiorato, inoltre, pari a 10 lotti minimi,

è di 31.500 euro.

La società è una multiservizi a capitale pubblico, partecipata da 29 comuni, un consorzio intercomunale, una comunità montana annessa alla provincia di Modena e due società per azioni a capitale interamente pubblico. Il comune di Modena (che attualmente detiene l'80% del capitale) non scenderà sotto il 51%; l'ipotesi, prospettata in un primo tempo dall'amministratore delegato della società Stefano Querci, è stata poi esclusa.

Per l'occasione dello sbarco a piazza Affari, la multiservizi ha deciso anche di stringere i tempi sul piano delle alleanze. E, infatti, sono già stati stipulati accordi preliminari con la cordata Acea-Electrel per la vendita di elettricità e gas. Proprio sull'offerta pubblica delle azioni di Meta spa e circa la firma del protocollo d'intenti per la creazione della joint venture Metaenergy spa, la multiservizi precisa che il comunicato congiunto Acea-Electrel «è stato debitamente e tempestivamente trasmesso alle autorità del mercato».

Inoltre «già da giovedì 13 marzo sono state avviate le procedure per la pubblicazione di un supplemento al prospetto informativo relativo all'amministrazione a quotazione e all'offerta pubblica di vendita e di sottoscrizione di azioni ordinarie Meta, depositato alla Consob il 12 marzo 2003, a seguito di una nulla osta comunicato il giorno precedente».

Tutto in regola, dunque. Il comunicato arriva in risposta al coordinatore di Forza Italia per l'Emilia-Romagna, Isabella Bertolini, che aveva chiesto l'intervento della Consob a tutela dei risparmiatori sul collocamento di Meta: «Si è parlato con disinvoltura - aveva affermato tra l'altro - di accordo tra Meta e Acea di Roma, mentre in realtà si tratta di un semplice preliminare, un protocollo di intenti, di cui non c'è traccia nel prospetto informativo». Un altro attacco era arrivato dal coordinatore di Fi di Modena, Andrea Leoni, secondo il quale «Meta entra in Borsa senza poter offrire reali garanzie agli investitori modenesi».

la.ma.

sindrome del '29

FINANCIAL TIMES

Scale of decline in Dax hits level seen in the 1929 crash

Analysts speculate that 'point of capitulation' is approaching

By Deborah Margames and Andrew Butler
for the first time since 1929, Frankfurt's Dax index fell 49 per cent in early evening trade - its lowest point for seven years. It closed at 2,302.96, its sharpest decline since the stage pushing Germany's Dax index down to a level 70 per cent below its peak in 1929.

La drammatica crisi del mercato azionario tedesco, che riflette le difficoltà dell'economia della Germania, ha ispirato questo titolo del Financial Times che richiama il crack delle Borse del 1929. L'indice Dax della Borsa tedesca è sceso del 73% rispetto ai massimi, proprio come nel '29.

Chi vede il 2003 come l'anno della ripresa per i corsi azionari ha sbagliato i calcoli

«Siamo caduti in una nuova fase di recessione»

lezza».

Quali?
«Disequilibri strutturali gravi nei fondamentali macroeconomici. Il debito pubblico sta crescendo, dissipando gli avanzi correnti della gestione Clinton, le famiglie continuano ad essere fortemente indebitate, vi è un disequilibrio nella bilancia commerciale che negli ultimi tempi è stata insufficientemente compensata da flussi di capitale finanziario dall'estero (il che spiega anche la forza dell'euro)».

Sono elementi sufficienti per giustificare una nuova caduta?

«In parte. A questi si deve aggiungere l'incertezza geopolitica generata dalla guerra alle porte e una cronica debolezza dell'economia europea, dovuta al basso processo di innovazione tecnica avvenuta negli anni '90. Inoltre, altro elemento da non sottovalutare è il basso livello di investimenti e la scarsa redditività delle imprese. Gli elementi per una nuova forte ricaduta ci sono tutti».

Aveva accennato alle debolezze dell'Europa. In paesi come la Germania si parla addirittura di un ritorno alla crisi del '29. Che ne pensa?

«Per l'Europa deve essere fatta una piccola aggiunta. Che non è

una variabile strettamente economica, ma che interviene pesantemente sull'economia. E cioè uno dei lasciti di questo periodo pre-bellico è stata una forte incrinatura dei rapporti con gli Stati Uniti. Un'incrinatura che ha aggravato il quadro di instabilità. Inoltre all'Europa manca un processo di ringiovanimento dell'economia simile a quello degli Stati Uniti. La forte innovazione indotta dalle nuove tecnologie».

In questo contesto quanto influisce la situazione geopolitica. Che tipo di problemi creerebbe la guerra?

«Distinguiamo. L'aspettativa della guerra ha creato una situazione di forte incertezza macro e di forte instabilità che i mercati finanziari hanno già scontato in questi mesi. Qualora la guerra scoppiasse gli alternati-

Rispetto all'America l'Europa ha dati macroeconomici meno squilibrati, ma sta peggio quanto a crescita

”

ve sono due. Una guerra che si concluda rapidamente oppure, come io sostengo, un conflitto che si protrarrà a lungo».

Prendiamo il primo caso: guerra a breve. Basta a togliere l'incertezza?

«Se si assume che non solo la guerra esplicita si concluda in un breve lasso di tempo, ma che questa porti stabilità all'area in cui è avvenuta e con conseguente dinamica moderata nei prezzi del petrolio, allora io credo che verrebbe eliminato un elemento che ha penalizzato la crescita economica. Naturalmente non risolverebbe con la bacchetta magica tutti i problemi, ma eliminerebbe un elemento di turbolenza».

Ipotizziamo il secondo caso. La guerra non è questione di giorni. Che succede?

«Se la guerra non dura poco, e questa mi sembra l'ipotesi più realistica, avremo un effetto diretto - volatilità del prezzo delle materie prime - e più in generale un effetto geopolitico negativo - instabilità - che renderà tutto più difficile».

Tutto ancora più difficile, ma per quanto?

«Beh, insomma, io credo che il 2003 sia ormai compromesso e che vi sia una probabilità di ripresa, a meno che non si crei una nuova instabilità politica, nel 2004. Che poi

si dovrebbe concretizzare negli anni successivi».

Per l'Europa la luce in fondo al tunnel è ancora lontana?

«L'Europa rispetto agli Usa ha dati macroeconomici meno squilibrati. Le bilance commerciali sono positive, il tasso di inflazione è gene-

ralmente contenuto, è stato fatto un forte sforzo di rientro dagli squilibri dei bilanci pubblici (anche se taluni paesi come l'Italia hanno un debito molto alto). L'Europa sta peggio in termini di crescita e di competitività.

La scommessa è che l'Europa,

che può essere il punto da cui la ripresa economica parte, sia capace di compiere quel salto di innovazione tecnica necessaria.

Ma che lo faccia associandola alle sue specificità: per esempio un welfare più efficiente ma mantenuto tale».

Tlc, rinnovo al via Chiesti 100 euro di aumento

MILANO Parte la trattativa per il rinnovo del contratto nazionale di settore delle telecomunicazioni. Il 2 aprile prossimo, infatti, è stato fissato il primo «round» della trattativa fra i sindacati confederali, di categoria e l'Asstel (l'associazione imprenditoriale del settore). Per il biennio salariale i sindacati hanno avanzato una richiesta di aumento retributivo pari a 100 euro, comprensivo del recupero inflazionistico del biennio 2001-2002 e relativo a quello 2003-2004. La richiesta è stata sottoposta ed approvata dalle assemblee alle quali hanno partecipato oltre 30mila lavoratori.

l'Unità Abbonamenti Tariffe 2003

		quotidiano		quotidiano + internet	internet
		Italia	estero		
12 MESI	7 GG	€ 267,01	€ 516,45	€ 277,01	€ 120,00
	6 GG	€ 229,31			
6 MESI	7 GG	€ 137,89	€ 309,87	€ 147,89	€ 60,00
	6 GG	€ 118,79			

Puoi scegliere tra le seguenti modalità di abbonamento:
● postale consegna giornaliera a domicilio
● coupon tagliando per il ritiro della copia in edicola

Come sottoscrivere l'abbonamento
● versamento sul C/C postale n° 48407035 intestato a Nuova Iniziativa Editoriale Spa Via dei Due Macelli 23 - 00187 Roma
● Bonifico bancario sul C/C bancario n° 22096 della BNL, Ag. Roma-Corso ABI 1005 - CAB 03240 (dall'estero Cod. Swift BNLIITRRBB)

carta di credito Visa o Mastercard (seguendo le indicazioni sul nostro sito www.unita.it)

Importante indicare nella causale se si tratta di abbonamento per coupon, per consegna a domicilio, per posta o internet

Per ulteriori informazioni scrivi a: abbonamenti@unita.it oppure telefona all'Ufficio Abbonamenti dal lunedì al venerdì dalle ore 10.00 alle ore 16.00 al numero 06.69646471 - fax 06.69646469