

**I NUMERI**

## Wall Street Nuovo record

Wall Street su e giù per tutta la seduta con punte sia nel rialzo che nel ribasso. Verso la fine della giornata, l'indice Dow Jones ha conosciuto un rialzo di 9,03 punti a 5.609,18, facendo segnare l'ennesimo record. La seduta si è poi conclusa a quota 5.601,23.

PIAZZA AFFARI	
Mibtel	10,078 + 1,95%
Mib	1.045 + 0,57%
Comit	628,13 + 0,57%
Mib 30	15,017 + 2,21%
Mib rnc	1,371 + 0,22%
I settori. Chi sale di più...	
Industriali Diversi	+ 2,94%
I settori. Chi scende di più...	
Editoriali	- 0,59%
Titolo migliore:	
Safilo rnc	+ 0,99%
Titolo peggiore:	
Petler	- 0,33%
Titolo più trattato (controv.)	
Finat	84,9 miliardi
Totale scambi: 737,3 miliardi	
WALL STREET	
Dow Jones	5.601,23 (+ 0,02%)
LA LIRA	
Marco	1.063,60 (- 2,83)
Marco a New York	1.070,90
Dollaro	1.570,19 (- 2,47)
Franco fr.	309,18 (- 1,13)
Franco sv.	1.203,93 (- 3,70)
Sterlina	2.046,79 (- 0,95)
Ecu	1.955,36 (- 5,75)
BOT & CCT	
(Prezzi d'asta, rendimenti netti Fr)	
Bot a 3 mesi	97,74 0,18
Bot a 6 mesi	95,59 0,25
Bot a 12 mesi	91,00 0,12
Cct a 7 anni	106,23 9,59
Btp a 10 anni	102,24 6,99
PRONTI TERMINE	
(Ultima operazione)	
Tasso medio Bankitalia	9,92%
FUTURES	
Btp a 5 anni	106,50 inv.
Btp a 10 anni	111,24 inv.
OBBLIGAZIONI	
Rendimento medio (Mediobanca) fisso	
variabile	9,995%
	10,102%
FONDI COMUNI	
(Indici Prime, var. %)	
	1 anno 3 anni
Axonon Italian	+ 4,0 + 24,0
Axonon Internaz.	+ 11,4 + 32,4
Axonon special Italia	+ 4,1 + 27,9
Axonon special Europa	+ 11,7 + 32,4
Axonon special America	+ 22,2 + 42,4
Axonon special Pacifico	+ 4,9 + 24,6
Axonon special Paesi em.	+ 12,6 + 32,4
Axonon special altri special	+ 1,9 + 27,9
Bilancio italiani	+ 4,1 + 24,6
Bilancio intern.	+ 1,0 + 24,6
Obbligazioni misti ital.	+ 11,1 + 31,4
Obbligazioni misti intern.	+ 10,0 + 24,6
Obbligazioni puri Italia	+ 11,0 + 31,4
Obbligazioni puri intern.	+ 1,5 + 22,1
Obli. Spec. Borse term.	+ 1,0 + 24,6
Obli. special Italia	+ 11,0 + 31,4
Obli. special era nuovo	+ 11,6 -
Obli. special altri dollari	+ 4,0 -
Obli. special altri special	+ 12,5 + 25,0

A cura della PRIME S.p.A.  
Mercati finanziari in diretta alle pagine 26 e 27

## BONN & IL RESTO D'EUROPA-1 / Per la Bundesbank, la stabilità va messa al primo posto

# «Europa, meglio un rinvio»

## Tietmeyer: preferibile un rallentamento al fallimento successivo

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

BONN — Stabilità *über alles*: è questo il caposaldo della posizione tedesca sulle prospettive dell'Unione monetaria europea. Ne discende un corollario obbligato: nel caso che fosse necessario scegliere, i criteri fissati nel trattato di Maastricht sono prioritari rispetto al calendario. Ieri lo ha ribadito Hans Tietmeyer, parlando a un convegno organizzato a Francoforte dagli industriali tedeschi.

Il presidente della Bundesbank considera infatti, di fronte alla eventuale prospettiva di un deragliamento del treno europeo, «meno problematico un ritardo».

Tietmeyer cita Jacques Santer, presidente della Commissione di Bruxelles: i parametri, dice, sono irrevocabili e hanno precedenza sui tempi. Inoltre, aggiunge ancora citando Santer, «non può esserci Unione monetaria se non ne fanno parte Francia e Germania».

Sistemato il rapporto fra le due variabili principali, criteri di convergenza e calendario, Tietmeyer affronta la terza variabile che domina questo dibattito: quello che alcuni chiamano il problema della massa critica. L'opportunità cioè che l'Unione monetaria parta fin dall'inizio con un numero di Paesi abbastanza consistente da renderla una creatura vitale.

Il presidente della Bundesbank rifiuta questa riserva: è ovvio, dice, che assai probabilmente l'Unione comprenderà un numero limitato di Paesi: ma questo è previsto dal trattato. Chi lo ha sottoscritto, dice Tietmeyer, si contraddice se non accetta il principio di una Unione parziale. Due velocità dunque: scenario obbligato e ineluttabile.

Per quanto riguarda il ruolo essen-

ziale di Francia e Germania. Il banchiere centrale tedesco tranquillizza chi teme che i due Paesi possano procedere da soli, magari attraverso quella ipotesi di ancoraggio fra le due monete che nei giorni scorsi ha messo a rumore i mercati finanziari.

Il fatto che non si possa fare l'Unione monetaria senza Bonn e Parigi non significa, precisa Tietmeyer, che i due Paesi possano andare avanti per via di

iniziative bilaterali al di fuori delle regole di Maastricht. Inoltre il presidente della Bundesbank difende il patto di stabilità proposto dal ministro delle Finanze Theo Waigel: la visione cioè dei parametri non come un semplice biglietto d'ingresso nell'Unione monetaria, ma come un impegno da proiettarsi nel futuro.

Hans-Olaf Henkel, il presidente degli industriali tedeschi che al convegno di Francoforte faceva gli onori di casa, ha invece insistito sulla necessità che l'Unione parta il più possibile numerosa.

Henkel inserisce questa variabile fra la stabilità, che rimane al primo posto, e il rispetto del calendario, che scivola così al terzo. A contraddire Henkel, allineandosi con Tietmeyer, ec-

co Guenter Rexrodt: l'Unione monetaria, dice il ministro dell'Economia, deve scattare il 1° gennaio 1999 anche se soltanto pochi Paesi avranno messo in ordine i loro conti nel 1997, e dunque ne faranno parte fin dall'inizio. Gli fa eco Hans Peter Stihl, presidente delle Camere di commercio: parlare di rinvio, dice riecheggiando Waigel, serve solo a indebolire la disciplina di bilancio, dunque di fatto a rendere il rinvio stesso più probabile.

Emerge frattanto da un nuovo sondaggio, realizzato dall'Istituto demoscopico di Allensbach per conto del periodico *Capital*, che negli ambienti decisionali dell'economia e della politica cresce il sostegno all'euromoneta. D'accordo il 77%, ben oltre il 61% registrati a metà 1995, contrari il 19%, molti meno del 35% di alcuni mesi fa. Insomma il vertice economico e politico non condivide, o condivide sempre meno, i malumori che su questa prospettiva esprime l'opinione pubblica nel suo insieme.

I dirigenti tedeschi concordano sulla pregiudiziale della presenza franco-tedesca. Se uno di questi due Paesi non dovesse farcela, allora per il 92% degli interpellati bisognerebbe senz'altro rinviare.

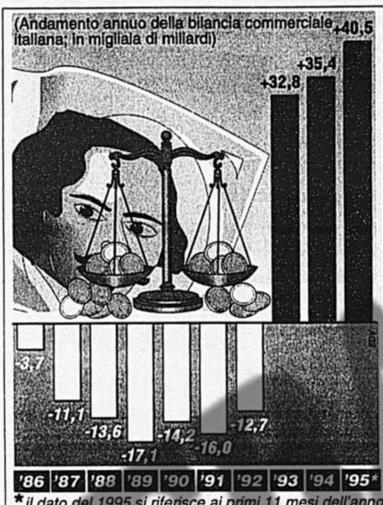
Infine per il 42% dei manager e il 67% dei politici i vantaggi dell'euro superano gli svantaggi, fra i quali si accetta con rassegnazione una minore stabilità monetaria. Di avviso contrario il 23% dei dirigenti economici e il 5% dei politici. Ma Henkel, il capo degli industriali, avanza qualche dubbio sul quadro tracciato da questo sondaggio: secondo lui la maggioranza degli addetti ai lavori è «ancora molto scettica».

Alfredo Venturi



Hans Tietmeyer numero uno della Bundesbank. Nella foto a sinistra uno scorcio della città di Maastricht

**GRAZIE ALLA LIRA**



## Bilancia commerciale, 1995 senza precedenti

Lira magica, unica, vera colonna dell'Italia. Se non fosse sottovalutata, staremmo tutti un po' peggio e probabilmente anche San Valentino sarebbe più triste. Ieri, l'Istat ha reso noto che il 1995 è stato uno degli anni migliori per la bilancia commerciale della Penisola: anche solo tenendo conto dei primi 11 mesi, l'anno è stato uno dei più esaltanti dai tempi del miracolo economico. Il ministero del Commercio Estero ha definito i numeri «ampiamente positivi», quasi che fosse merito suo.

L'Istituto di Statistica, come al solito, mette il suo cesto di numeri. Quello che si conosce finora è questo. Il saldo della bilancia commerciale nei confronti dei Paesi extra-europei per l'intero 1995 è stato di 31.330 miliardi: solo in dicembre, la bilancia è stata favorevole per 4.274 miliardi. La stessa, ma nei confronti dei Paesi della Ue, è nota invece solo per i primi 11 mesi dell'anno: le esportazioni hanno superato le importazioni per 13.441 miliardi (246 miliardi in novembre).

Nel complesso, dunque, si può dire che, sulla base dei numeri conosciuti, la bilancia commerciale è positiva per 44.771 miliardi: a questi, andrà aggiunto il saldo di dicembre riferito ai rapporti coi Paesi europei, con ogni probabilità positivo. Nel 1994, la differenza tra export e import era stata attiva per 35.400 miliardi, nel '93 per 32.800: negli anni precedenti, cioè prima che la lira si svalutasse e fosse espulsa dal Sistema monetario europeo, nel settembre del 1992, il saldo commerciale era, da anni, in rosso. Avere una valuta debole fa male al cuore e all'orgoglio ma evidentemente fa bene al portafoglio.

L'Istat fa anche sapere che la bilancia dei primi 11 mesi dell'anno, sia per i Paesi Ue che per quelli extra Ue, è stata attiva per 40.498 miliardi, circa ottomila in più rispetto allo stesso periodo del 1994.

In generale, è andata bene l'industria manifatturiera: prodotti metalmeccanici, tessuti, cuoio e abbigliamento. Maluccio i minerali, i prodotti energetici, quelli chimici e quelli dell'agricoltura. In Europa le cose sono state positive (per l'Italia) soprattutto in Spagna, Grecia, Germania e Portogallo; fuori Europa, in primo luogo con il Sud-Est asiatico ma anche con il Giappone e gli Stati Uniti.

Contenti al ministero del Commercio estero. «Quasi certamente — dice una nota — il risultato globale di fine anno sarà assai superiore alle previsioni elaborate dai principali centri di ricerca fino a poche settimane fa». Il ministero assegna al deprezzamento del cambio il merito di questi risultati.

Insomma, se non fosse per questa lira senz'anima, oggi saremmo a contare le rose di San Valentino, invece di mandarle a mazzi.

Daniilo Taino

## BONN & GLI ALTRI-2 / Scatta l'attesa per un ribasso dei tassi da parte della Banca centrale tedesca

# Ma la Germania batte l'inflazione

## Mai così bassa da sette anni: 1,5%. Compromesso raggiunto sulle pensioni

FRANCOFORTE — La Germania vince l'inflazione. Quasi la «umilia», l'ufficio statistico di Wiesbaden ha annunciato ieri per il mese di gennaio un tasso di inflazione ai minimi storici: 1,5%. Erano sette anni che i prezzi non registravano un aumento così limitato. Nel frattempo a Bonn è compromesso sulle pensioni fra il ministro del Lavoro e degli Affari sociali Norbert Blüm e le parti sociali: a partire dal '97, l'età minima per il pensionamento anticipato sarà gradualmente elevata da 60 a 63 anni.

Il record dell'inflazione ha subito spronato le speranze di un imminente ribasso dei tassi di interesse da parte della Bundesbank, nella consueta riunione del consiglio della Banca centrale tedesca che si terrà do-

mani mattina. Speranze che sembrano però subito «gelate» dal presidente della Banca centrale dell'Assia, Ernst Welteke, il quale sostiene che non ci saranno ribassi fino alla seconda metà di marzo.

L'accordo raggiunto in materia pensionistica dopo una «maratona», alla quale ha partecipato anche il cancelliere Helmut Kohl, permetterà di risolvere anche il problema degli attuali prepensionamenti, concedendo ai lavoratori di oltre 55 anni un proseguimento del lavoro a tempo parziale, e il 50% del salario lordo.

L'ente per il lavoro potrà aumentare quest'importo fino a raggiungere il 60% del salario netto precedente (e il contributo pensionistico sarà ridotto al 90% dell'importo

precedente), sempre che il datore di lavoro assuma un altro lavoratore. Il compromesso, raggiunto dopo non pochi contrasti — lunedì erano scesi in piazza per protestare 45 mila lavoratori — permetterà di ridurre nel medio periodo il carico della previdenza sociale sui conti pubblici, e di dare una spinta alla creazione di nuovi posti di lavoro.

Il ministro del Lavoro, Blüm, autore anche della bozza di compromesso sulle pensioni, è apparso visibilmente soddisfatto: «Si è trattato di un ottimo risultato, che per-

metterà di prevenire l'esplosione del costo dei contributi». Secondo il ministro Blüm, la riforma condurrà a un risparmio complessivo di 16,9 miliardi di marchi, l'equivalente di quasi 19 mila miliardi di lire, entro l'anno 2003.

Un'asserzione subito contestata da alcuni economisti, i quali hanno osservato invece che il ministro fa riferimento a cifre ancora contenute, rispetto al costo totale del sistema pensionistico (pari a 40 miliardi di marchi) e i costi futuri dei 300 mila prepensionamenti richiesti, per esempio, nel '95 (100 mila pensionamenti costano allo Stato circa 22 miliardi di marchi).

L'entusiasmo è calato anche sulla possibilità di mantenere invariati o di arrivare a ridurre i contri-

buti sociali: finora questi equivalgono al 19,2% dei salari lordi, da corrispondere per metà dai lavoratori e per metà dai datori di lavoro: secondo il direttore delle associazioni pensionistiche Franz Ruland, sarà difficile che il presente accordo riesca a evitare un aumento dei contributi, in quanto gli sgravi al sistema pensionistico avranno effetto soltanto nel lungo termine.

Un'asserzione subito contestata da alcuni economisti, i quali hanno osservato invece che il ministro fa riferimento a cifre ancora contenute, rispetto al costo totale del sistema pensionistico (pari a 40 miliardi di marchi) e i costi futuri dei 300 mila prepensionamenti richiesti, per esempio, nel '95 (100 mila pensionamenti costano allo Stato circa 22 miliardi di marchi).

L'entusiasmo è calato anche sulla possibilità di mantenere invariati o di arrivare a ridurre i contri-



Marika De Feo



Il cancelliere tedesco Helmut Kohl. Nella foto a fianco del titolo Günter Rexrodt

## I NOSTRI CLIENTI SANNO CHE COSA SIGNIFICA "SICUREZZA"

La sicurezza assoluta non esiste. Inseguirla sarebbe un'utopia. Il BANCO DI LUGANO, banca privata dell'Unione di Banche Svizzere, specializzato nella gestione di investimento per clienti particolarmente esigenti, offre tuttavia un livello di sicurezza elevato. Giorno dopo giorno, i nostri professionisti lo dimostrano; il loro lavoro è caratterizzato dall'accuratezza, dalla discrezione e dalla gestione oculata dei rischi. I clienti del BANCO DI LUGANO ben apprezzano questo modo di operare. Gli investitori esigenti



pretendono giustamente la massima sicurezza. Per parlarne con i nostri esperti telefonate allo 004191/910 81 11, BDL BANCO DI LUGANO, Piazzetta San Carlo 1, CH-6901 Lugano.

# BDL BANCO DI LUGANO

BANCA PRIVATA DELL'UNIONE DI BANCHE SVIZZERE

14282059