Borsa
–2,51
Indice
Mib 855
(–14,5 dal
2-1-1987)

Lira
Guadagna
su tutte
le principali
divise
dello Sme

Dollaro
E' tornato
al minimo
di agosto
(a Milano
1359 lire)

Indice Mib calato del 2,5 per cento

Il ribasso ha investito ancora la grande maggioranza del listino e tutti i titoli guida

Scenario sempre più preoccupante

Dalle analisi non emergono cause specifiche: «Mancano le condizioni per una ripresa»

La Borsa riprende a scendere Nuovo record negativo dell'87

È cominciato molto male il dopo-Ferragosto per la Borsa di Milano: l'indice delle quotazioni dei titoli è sceso del 2,51 per cento, attestandosi a quota 855, con una perdita del 14,5 per cento dall'inizio dell'anno. Un nuovo record negativo, il terzo segnato nel giro di una sola settimana. In piazza degli Affari si sono così registrati livelli che non venivano toccati dal 12 marzo 1986.

BRUNO ENRIOTTI

MILANO. In Borsa il ciclo di settembre inizia nei giorni immediatamente successivi al Ferragosto. E la prima giornata nel nuovo ciclo è stata se non disastrosa, quanto meno fortemente preoccupante. Di tutti i comparti economici solo il settore delle azioni alimentari-agricole ha chiuso con un lieve aumento dello 0,35%; tutti gli altri hanno un segno negativo che va dal –4,23 delle tessili, al –2,72 delle assicurative, al –2,65 delle meccaniche e automobilistiche, al –2,64 delle finanziarie. Un ribasso generalizzato che non tiene conto del tasso dei riporti, calcolati attorno all'1%, che porterebbe così la perdita effettiva della giornata di ieri in piazza degli Affari al 3,5% circa.

Che cosa sta succedendo in Borsa? Neppure gli osservatori più attenti sono in grado di spiegarselo. «Non ci sono motivi nuovi alla base dell'arretramento di oggi – affermano gli esperti –, la realtà è che mancano in questo momento le condizioni per una ripresa». Si torna a parlare quindi del rischio di una ripresa dell'inflazione dovuta all'aumento del prezzo del petrolio a causa della crisi del Golfo, delle incertezze del governo Goria in materia economica, delle difficoltà finanziarie in cui si troverebbero alcune concessionarie che agiscono in Borsa e che sono quindi costrette a vendere. Sta di fatto che tutti gli indici borsistici sono in ribasso e nessuno è in grado di prevedere quando possano risalire.

Pesanti flessioni sono state subite da tutti i principali titoli guida, ulteriormente scesi nel dopolistino, segno che il trend negativo potrebbe continuare. Le Fiat sono tornate al minimo dell'anno, terminando a 10.800 lire con un ribasso del 2,66% ma sono scese ancora nel dopolistino attestandosi ad un minimo di 10.700 lire. Le Montedison si sono mantenute appena al di sopra dei minimi con un prezzo di chiusura di 2.190 lire (–1,35%), ma hanno poi ceduto nel «durante» a 2180. Al minimo dell'anno anche le Olivetti e le Generali: il titolo ordinario della società di Ivrea ha perso il 4,93%, terminando a 11.260 lire, mentre le Generali hanno subito una perdita dell'1,9%, grazie ad un miglioramento del suo titolo a fine seduta. Le Mediobanca hanno accusato un ribasso del 2,58% chiudendo a 237mila lire.

Uno scenario preoccupante, quindi, per i risparmiatori e un momento difficile per la Borsa di Milano in cui sembrano concentrarsi motivi interni ed esterni al mercato che spingono gli investitori a realizzare. Su questo scenario si sarebbe inserita ieri anche una forte speculazione al ribasso. Ad alimentare la corrente di vendite avrebbero comunque contribuito un po' tutti: dagli investitori esteri ai borsini di provincia, ad esclusione, si afferma, dei fondi di investimento. Secondo molti operatori nel mercato di ieri sarebbero mancati anche quegli investimenti di sostegno che avevano arrestato le vendite negli ultimi giorni della settimana scorsa.

Un dopoferragosto, quindi, molto diverso da quello degli anni passati. C'è chi, nel tentativo di spiegarsi quanto avviene in Borsa, è andato a riprendersi le statistiche degli scorsi anni. Negli ultimi tre anni il rientro dalle vacanze è stato contrassegnato da una tendenza al rialzo, che già si verificava, allora, anche nel periodo precedente le ferie. Quest'anno l'andamento della Borsa sembra essere del tutto opposto. Nella sola giornata di ieri – che pure ha registrato un discreto giro d'affari con 18,65 milioni di titoli scambiati – dei titoli scambiati 61 sono terminati in rialzo, 38 invariati e 214 hanno chiuso in ribasso, mentre ben 59 titoli hanno toccato i nuovi minimi dell'anno. Il ciclo di settembre per la Borsa di Milano è cominciato veramente male.

La sala contrattazioni della Borsa di Milano

Il caso Ifp

Ancora interrogato Canavesio

TORINO. Massimo Canavesio, il finanziere torinese al centro di un'inchiesta della magistratura, è stato nuovamente interrogato ieri dal sostituto procuratore della Repubblica Ugo De Crescienzo. L'interrogatorio si è svolto alla presenza dell'avvocato di fiducia di Canavesio, Carlo Umberto Minni.

Venerdì scorso il tribunale civile di Torino aveva dichiarato lo stato di insolvenza per l'Ifp (Istituto finanziario piemontese) e per altre società del gruppo dei fratelli Canavesio (Ifp commissionaria, Ifp informatica ed Ifp service).

Risparmio

«Boom» dei certificati di deposito

Nel giro di un anno, da maggio '86 a maggio '87, i gusti dei risparmiatori che si rivolgono al sistema bancario sono cambiati.

I dati (Banca d'Italia) indicano una crescita sostenuta dei depositi in conto corrente, con un incremento dell'11,4%, piuttosto lenta invece nei depositi a risparmio: appena un 4% in più. Il vero e proprio exploit l'hanno invece segnato i certificati di deposito: sono passati dai 16.768 miliardi di maggio '86 ai 30.679 di maggio '87, probabilmente a causa dell'aumento della remunerazione della riserva obbligatoria.

La scarpa «gialla» preoccupa la Cee

La Cee ha aperto un'inchiesta sulle importazioni di scarpe in Italia provenienti dalla Corea del Sud e da Taiwan. Lo hanno oggi annunciato a Bruxelles fonti della commissione europea precisando che, come previsto dalla prassi, le parti in causa hanno 60 giorni di tempo per presentare la propria valutazione dei fatti e le prove in appoggio. La procedura è stata aperta su richiesta delle autorità italiane che lamentando l'eventualità di politiche di «dumping», hanno denunciato la crescita spropositata delle importazioni di scarpe provenienti dai due paesi asiatici avvenuta negli ultimi quattro anni.

At & T in gara per l'appalto del secolo

Una commessa per quattro miliardi di dollari, ma dicono gli analisti del settore che potrebbe arrivare a 25, può cambiare il panorama del sistema delle telecomunicazioni. Scade il 31 agosto il limite massimo per la presentazione delle offerte della commessa per allestire l'intera rete del Federal Telecommunations System 2000, cioè il network individuale più grande del mondo, commissionato dal governo federale degli Stati Uniti. In lotta i due colossi del settore l'At & T che attualmente è leader nel settore delle comunicazioni e la Martin Marietta, azienda molto forte nei sistemi spaziali. La società che si aggiudicherà l'appalto dovrà ristrutturare l'intero complesso sistema di comunicazioni che collega fra di loro un milione e trecentomila dipendenti del governo federale in 1.300 località diverse per un totale di diciotto milioni di chilometri di rete. L'appalto è per la durata di dieci anni.

Per le ferrovie veloci è nato il Cofav

Si è costituito a Roma il Cofav, consorzio opere ferroviarie alta velocità che nasce dall'esigenza di coordinare e promuovere l'attività di primarie imprese italiane ed estere per lo studio, progettazione e realizzazione di opere, nell'ambito del programma di sviluppo delle linee ad alta velocità da parte dell'Ente ferrovie dello Stato. Capofila di questa operazione sono la Snamprogetti spa (gruppo Eni), la Philipp Holzmann A.G. e la Sci spa costruzione e insediamenti edilizi.

Il computer negli uffici del registro

Entra in funzione la rete informativa del ministero delle Finanze: più incisivi i controlli e gli incroci dei dati relativi ai contribuenti. Evadere od aggirare gli uffici fiscali, nascondendo operazioni economiche ai diversi settori della macchina tributaria sarà arduo. La rete informativa consentirà ad un terminale installato presso uno qualsiasi degli uffici del registro di avere con una sola interrogazione tutte le informazioni su ciascun contribuente, che in base alle nuove procedure, dovrà sottoporsi a più complesse incombenze.

ROBERTO MONTEFORTE

L'altra faccia della «finanziarizzazione»: il deficit dello Stato
Più interessi passivi, meno investimenti

E il debito soffoca chi produce

La politica del debito e gli altri interessi pagati dallo Stato continuano a deprimere (anche nelle previsioni per l'88) gli investimenti. E in questa perversa spirale «finanziaria» finiscono anche le risorse di un fisco a senso unico. L'ottimismo alla Goria è sempre più fuori luogo: per settembre si annunciano altre «stangate», e tutto lascia prevedere che colpiranno chi già paga.

RENZO STEFANELLI

ROMA. La Banca d'Italia dice che il credito si espande troppo e che non può continuare a garantire un finanziamento del Tesoro ai tassi d'interesse attuali. Ma su quali cifre si ragiona?

La Banca d'Italia ha previsto un credito totale interno di 128mila miliardi per il 1987. Ne ha attribuiti 97mila al fabbisogno del Tesoro e 31mila a quello dei privati. Né il Tesoro né i privati riescono a stare dentro questi obiettivi ma è perlomeno paradossale che si ritenga di poter finanziare un normale sviluppo della produzione di beni e servizi con una quantità di credito così piccola. Che si voglia, cioè, tagliare a spese del settore produttivo di beni e servizi anziché incidere sulla domanda del Tesoro.

La ripartizione del credito, fra l'altro, è alla base della povertà di investimenti e quindi dell'alto livello di disoccupazione. La massa di risparmio acquisita dal Tesoro non viene infatti riciclata agli investimenti. Il Tesoro dice che si «contenta» di centomila miliardi di nuovo indebitamento; però gli investimenti fissi iscritti nel bilancio dello Stato ammontano soltanto a 32mila miliardi.

Si consideri questa serie di cifre per capire quanto il bilancio dello Stato sia stato estraniato dal processo di investimento. Riguarda la sequenza interessi pagati dal Tesoro/investimenti fissi.

Anno 1986: interessi sul debito pubblico 75.685 miliardi; investimenti fissi 29.955 miliardi;

Anno 1987: interessi 76.100 (previsione); investimenti fissi 31.900 miliardi;

Anno 1988: interessi (ai tassi attuali) 79.900 miliardi; investimenti fissi 34.000 miliardi (previsione).

Non è vero, dunque, ciò che pretende Goria, e cioè che il bilancio si sta svincolando gradualmente dall'indebitamento. Si svincolerà davvero soltanto quando tornerà ad alimentare l'ampliamento della base produttiva. Oggi persino agli enti di gestione delle partecipazioni statali (Eni, Iri, Efim) è stata imposta una cura di astensione dal ricorso al credito. E questo per lasciare più spazio alla raccolta di denaro senza finalizzazioni produttive del Tesoro.

Al Tesoro non ignorano che la massa degli interessi pagati alimenta la domanda di consumi quanto – forse di più – le pensioni della previdenza sociale. Se preferiscono attaccare la previdenza e salvare la loro funzione di pompatori di rendite finanziarie è per ragioni molto diverse dalla ricerca di una corretta politica finanziaria.

La mitologia della politica fiscale perseguita dai ministri delle Finanze e del Tesoro è quella di riempire le tasche dei propri *clienti* perché, alla fine, diventino investitori tramite il mercato, la borsa. Usiamo la parola *mitologia* perché la distanza fra costi e risultati è immensa. L'indagine Mediobanca ha mostrato che dei 16mila miliardi raccolti in borsa pochissimo è andato agli investimenti delle imprese. E d'altra parte queste imprese possono investire soltanto se esiste una offerta di credito favorevole.

Si è parlato di *disintermediazione finanziaria* confondendo l'autonomia dell'impresa con il rifiuto del credito per mancanza di volontà di rischio delle banche o per eccesso di costo. Le 1.603 imprese esaminate da Mediobanca (quindi le medie e le grandi) avevano ricevuto dalle banche 31.261 miliardi nel 1977 pari al 46,3% dei mezzi di terzi a loro disposizione. Hanno in essere 67.393 miliardi a fine 1986 pari al solo 34% dei mezzi di terzi. Il credito non promuove più la produzione.

Che questa *disintermediazione* risulti, alla fine, congrua con la ripartizione del credito fatta a tavolino fra Tesoro, imprese e famiglie?

Certo è che per ogni lira di mezzi propri le 1.603 imprese ricevettero 2,3 lire nel 1977. Hanno ricevuto una sola lira nel 1986. Una lira contro una lira, garanzia del 100%, fine della funzione promozionale del credito sull'insieme della sfera produttiva dell'economia.

C'è da chiedersi dove va a nascondersi la esaltazione ideologica del «privato» nei patrocinatori di questa politica economica. L'essenza della loro azione sta nella privatizzazione dello Stato. Questa serve, in larga misura, a trasformare le imposte sui redditi di lavoro in interessi sul capitale di prestito. Sarà un caso che il gettito dell'Irpef e gli interessi pagati sul debito ormai si equivalgono. In questa luce bisogna esaminare anche alcuni aspetti della *crisi fiscale* emersa questa estate attraverso i *Rapporti* Guarino, Corte dei Conti, Secit.

Secondo Guarino i redditi non denunciati sono 240mila miliardi. Secondo la Corte soltanto l'Irpef recuperabile è 17.500 miliardi. Secondo il Secit una parametrazione dei forfait Iva fatta a capocchia ha regalato un bel mucchio di miliardi di imposta a certe categorie. Ci sono però due tipologie: 1) per i piccoli imprenditori l'evasione consentita sembra una sorta di compensazione alla discriminazione che subiscono nel mercato del credito e nei rapporti finanziari in generale; 2) a livello delle società di capitali e in genere dei settori con profitti, l'evasione fiscale rappresenta una rendita che, per il suo ammontare, si ragguaglia, secondo i calcoli, fra il 20 e il 30 per cento dell'ammontare di tutti i profitti.

Su questo sfondo si colloca la presentazione di una previsione di stagnazione dell'entrata fiscale fatta dalla Ragioneria dello Stato per conto di una compagine ministeriale latitante. Chiaramente la Ragioneria ha voluto avvertire, con le sue previsioni, che a settembre bisognerà decidere di aumentare le imposte a carico di qualcuno. E poiché non ci sono progetti per modificare la struttura di prelievo vista sopra appare scontato dove si andrà a colpire: fra quelli che già pagano.

Nel 1972 venne varato un sistema fiscale che ha spostato gradualmente il prelievo sulle retribuzioni e i consumi di massa. Allora i redditi di lavoro sfioravano il 58% del reddito nazionale. Oggi non raggiungono il 50% del reddito nazionale. Come può reggersi un sistema fiscale che, ad un tempo, deve finanziare un debito produttore di una massa così grande di interessi e deve farlo prelevando essenzialmente su meno del 50% del reddito nazionale?

La cifra di Guarino sui 240mila miliardi non dichiarati significa che mentre Goria gioca con le percentuali di debito in rapporto al reddito – 12%, 11% o 10%? – il vero problema è che la vacca cui si è munto finora senza riguardo è diventata troppo magra.

Quando il flusso di investimenti produttivi è magro e i redditi di lavoro sono magri la festa della finanza comincia a languire. Ma attenti questo languore viene già addotto ad alibi per evitare ogni serio cambiamento. Chi vorrà cambiare qualcosa, dovrà combattere

TASSI REALI PIÙ ALTI IN ITALIA

Mese	Usa	Giappone	Rft	Francia	Gb	Italia
Gen.	4.0	5.8	5.4	5.6	6.4	5.4
Feb.	3.5	5.7	4.4	4.7	6.1	5.6
Mar.	2.6	4.4	4.3	4.4	5.2	5.5
Apr.	2.7	4.0	3.8	4.5	5.0	5.5
Mag.	2.0	3.1	3.7	4.5	4.0	5.4
Giu.	1.9	3.2	3.5	4.4	4.0	5.5
Lug.	2.1	2.9	3.1	4.1	4.5	6.1

I tassi «reali» (depurati dall'inflazione) nei principali paesi industrializzati dall'inizio dell'anno.

19 AGOSTO '87

CCT

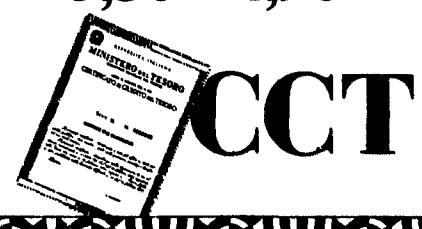
Certificati di Credito del Tesoro decennali

● I CCT possono essere sottoscritti presso gli sportelli della Banca d'Italia e delle aziende di credito, al prezzo di emissione e senza pagare alcuna provvigione.

● La cedola è annuale e la prima verrà a scadenza il 19-2-1988.

● Le cedole successive sono pari al rendimento lordo dei BOT a 12 mesi, corretto con il previsto fattore di rettifica, maggiorato del premio di 0,30 di punto.

● Hanno un largo mercato e quindi sono facilmente convertibili in moneta in caso di necessità.

In sottoscrizione dal 19 al 21 agosto

Prezzo di emissione	Durata anni	Prima cedola annuale lorda	Prima cedola annuale netta
99%	5	5,30	4,96