

Borsa
-1,30
Indice
Mib 836
(-16,4 dal
2-1-1987)



Lira
Perde
lievemente
quota
nei confronti
del marco



Dollaro
Continua
la tendenza
al rialzo
(in Italia
1310,10 lire)



ECONOMIA & LAVORO

La Banca d'Italia critica

La libertà valutaria
amplifica gli effetti
dell'instabilità all'estero

Mitterrand e Vogel rilanciano

Col dollaro instabile
è più urgente dare
una moneta all'Europa

Squilibri monetari minano le borse

Ascesa e caduta della Borsa nelle sue componenti note ma sottovalutate: disordine monetario, arbitrarietà delle scelte politiche imposte dalle «potenze», forme di liberismo che sono una sorta di autorizzazioni a truffare il pubblico risparmio. Molti oggi affermano: «Lo avevo detto». Si sviluppa un dibattito europeo che illumina l'incomprensibile alchimia del «rimbalzo tecnico».

RENZO STEFANELLI

ROMA. Sono state diffuse ieri alcune scarse notizie di un incontro tenuto a Perugia presso il centro studi della Banca d'Italia. La riservatezza è stata attribuita al carattere «teorico» delle discussioni. C'è poco di teorico, tuttavia, nell'affermazione attribuita al direttore della Banca d'Italia

Lamberto Dini secondo cui l'accelerazione dell'integrazione finanziaria in Europa ma anche la rimozione dei controlli valutari in Francia ed in Italia hanno avuto «un ruolo amplificatore» nelle tensioni tra le valute legate agli accordi di cambio.

Vale a dire che c'è stata - o

c'è ancora? - incoerenza fra ambizioni liberiste ispirate da ben precisi gruppi di interessi e ricerca dell'equilibrio economico. Anzi, dice Dini, siamo di fronte ad un «conflitto tra obiettivi interni ed equilibrio esterno», conflitto diventato «potenzialmente più acuto».

Nessuno ha fretta di sposare posizioni protezioniste - se ce ne sono ancora in Banca d'Italia - ma ci sembra di capire che la divergenza appena accennata in estate con i decreti valutari che portano il nome del direttore del Tesoro Mario Sarcinelli, si allarga. Resta da capire: 1) quali forze politiche ed economiche hanno esasperato il conflitto fra obiettivi interni ed equilibrio

esterno; 2) quali chiare alternative indicano gli esponenti della Banca d'Italia.

In chiave, gli interventi resi noti a Perugia esprimono una insoddisfazione sulle conclusioni adottate dal Comitato monetario della Cee presieduto dallo stesso governatore della Banca d'Italia Ciampi. «Per lo Sme c'è bisogno di alcuni correttivi», secondo la nota informativa. Non meno diplomatico il vicedirettore Tommaso Padua Schioppa rivendica «la necessità che le politiche economiche scaturiscano da un processo il più possibile congiunto» il che «comporterà delle implicazioni per il futuro istituzionale dello Sme».

Peccato, tutto questo eme-

tismo, questa vestizione «tecnica» di questioni che altri in Europa discute in modo più aperto. In una conferenza organizzata da L'Expansion il presidente francese François Mitterrand ha chiesto per l'Europa un organismo monetario centrale che abbia una voce influente negli affari internazionali. Il nuovo ordine monetario internazionale dovrebbe basarsi sulle zone monetarie del dollaro, dello yen e dell'Ecu (scudo). Mitterrand ha quindi criticato il Gruppo dei Sette per non avere dato seguito agli impegni che aveva preso nel 1982 durante un vertice a Versailles per la maggiore stabilità monetaria internazionale.

Gli ha fatto eco il presiden-

te del Partito socialdemocratico tedesco Hans Jochen Vogel in dichiarazioni rese note a Bonn. Vogel appoggia le proposte di Mitterrand affermando che le turbolenze delle Borse mondiali potrebbero essere moderate riducendo le oscillazioni del dollaro. Ciò richiede che si arrivi ad una moneta europea d'uso interno ed internazionale autorevole quanto il dollaro e lo yen.

L'argomento è ripreso anche sull'organo conservatore

Financial Times che in una analisi del suo commentatore di politica economica poi, al centro della stabilizzazione delle proposte: creazione delle zone di oscillazione controllata delle monete (oltre allo Sme); partecipazione della

sterlina allo Sme.

Queste prese di posizione

non toccano ancora, in modo

diretto, la disciplina o governo

dei mercati finanziari. Va

segnalato in proposito un caso

di costume piccolo ma significativo: il notiziario della

Consob pubblica i risultati di

ispezioni fatte presso società di

revisione con rilievi critici incisivi. Lo fa però con mesi di

ritardo (le ispezioni furono

fatte a marzo, maggio e giugno). Lo fa senza fornire il nome

delle società di revisione criticate. Così va l'informazione

anche laddove sulla completezza, tempestività e chiarezza dell'informazione si è

costruita una teoria di non-intervento nella regolazione dei

mercati.

Guido Rossi contro Piga «Sei un dirigista»

Di scontri e polemiche così non se ne vedono tutti i giorni. Oggetto: il recente pesante calo della Borsa e il comportamento degli organi istituzionali di vigilanza. Protagonisti: l'ex presidente della Consob e oggi senatore della Sinistra indipendente Guido Rossi e l'attuale presidente della Consob ed ex ministro Franco Piga. Lo scenario: la commissione Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica.

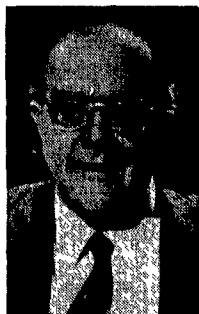
GIUSEPPE F. MENNELLA

ROMA. Davanti al senatore Franco Piga, presidente della Consob, Ettore Fumagalli, presidente del Comitato direttivo degli agenti di cambio, e Gustavo Visentini presidente dell'Associazione dei fondi di investimento hanno spiegato, per un'ora, che cosa è avvenuto in questi giorni in Borsa. I patemi d'animo che hanno vissuto con le orecchie inchiodate ai telefoni collegati con Wall Street, con il governatore della Banca d'Italia e con il ministro del Tesoro. E s'è capito che l'ipotesi della chiusura della Borsa di Milano per qualche momento è anche circolata: ma il rimedio è stato considerato peggiore del male per l'allarme che avrebbe potuto suscitare fra i risparmiatori. Il clima de-

del mercato. Si è trattato di opportuni interventi per evitare situazioni di anomala turbolenza. La polemica è poi proseguita con le dichiarazioni ai giornalisti che affollavano al loro tacchino l'anticamera dell'aula della commissione Finanze.

C'è una regola che vive in Borsa secondo cui quando un titolo oscilla - in rialzo o in ribasso - più del 10 per cento può essere sospeso dalle contrattazioni. Questa regola è scattata per quel quattro titoli-guida martedì scorso. Perché questa cintura di salvataggio non è stata lanciata anche ad altri titoli in forte tendenza ribassista? Dice Filippo Cavazzuti: il mercato borsistico è aperto in sé ed è aperto verso il mondo. A New York le Borse non sono state sospese nonostante il tracollo. La logica non può essere quella che in Borsa si va solo e sempre per vincere. Interventire in quel modo, soltanto verso quattro titoli, è un intervento protezionistico che fa venir meno la «pari condizione» con cui sono soggetti tutti i titoli.

Quest'inizio di settimana ha, comunque, mostrato i limiti del mercato borsistico italiano: in quelle sale, per esem-



Franco Piga

pio, si contratta meno di un terzo di titoli; il resto delle operazioni si svolge nei borsini delle banche e nessuno sa quando gli istituti lavorano per i clienti e quando in conto proprio. Ecco, allora, la sollecitazione di Franco Piga a varare una nuova normativa: un vero appello al Parlamento. Intanto, banche, agenti di cambio e commissionarie di Borsa, in attesa di una nuova legge, hanno raggiunto l'accordo per la costituzione di una società consortile per fornire servizi al mercato azionario.

Per i fondi: secondo Visentini non c'è stata la corsa al riscatto, anzi c'è un filone continuo di sottoscrizione. Non è tempo di vendere, dice Visentini: aspettiamo ancora una ventina di giorni.

Mezz'ora di euforia poi Milano perde l'1,30

BRUNO ENRIOTTI

MILANO. È durata solo mezz'ora l'euforia in piazza Affari. Alle 10 si è aperta la Borsa e fino alle 10,30 i titoli sono saliti. Poi, di colpo, è cominciata la discesa. Niente di particolarmente grave, tutto sommato, ma sufficiente a confermare che la burrasca di lunedì e martedì scorso è tutt'altro che passata e il sereno non è ancora in vista. Complessivamente l'indice Mib è calato dell'1,30.

All'inizio di seduta i primi prezzi risultavano migliori rispetto alla vigilia e qualcuno prevedeva una replica della seduta precedente. Ma l'illusione è durata pochi minuti, quelli necessari affinché alle principali piazze europee giungessero le notizie di istiti in forte caduta e di ordini di vendita nuovamente massicci. Era il momento in cui in Borsa si cominciavano a chiamare i principali titoli guida che hanno immediatamente accusato sensibili perdite. Le Montedison hanno chiuso a 1.190 lire scendendo dell'1,8%; le Fiat ord. hanno avuto una flessione dell'1,4. Le Generali hanno fatto registrare un calo dello

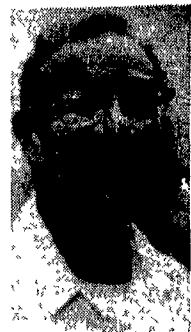
0,50, mentre per le Olivetti la perdita è stata del 3,4. Un record negativo spetta alle Rinascente che hanno fatto marcia indietro di oltre l'8%. Dal momento che i titoli guida hanno perso terreno anche nel dopolun, si presume che anche la seduta di oggi si aprirà al ribasso, anche perché le indicazioni che vengono dalle principali piazze sono tutt'altro che positive.

C'è quindi la conferma - come sostengono gli operatori più attenti - che le ferite dolorose come quelle accusate dalla Borsa lunedì e martedì non si rimarginano certo in poche ore. La seduta di ieri è stata comunque caratterizzata da un livello di scambi lievemente superiore a quello di mercoledì e con sensibili ordini di vendite provenienti dalle società che gestiscono i Fondi di investimento, bilanciati, almeno in parte, da ordini di acquisto a sostegno dei titoli più importanti.

Mentre in Borsa si stava svolgendo un'altra seduta «nera», l'Assolenti, alla quale aderiscono 18 società ed enti di distribuzione di valori mo-

biliari (soprattutto Fondi di investimento) ha presentato il bilancio di attività del terzo trimestre '87. La contrazione delle sottoscrizioni è stata del 40,8% rispetto al trimestre precedente e va considerato che i dati forniti si fermano al 30 settembre e non comprendono ovviamente i riflessi delle vicende di Borsa di quest'ultima settimana. Si è parlato di sottoscrizioni di Fondi «tranquilli», «attenti», «vigili», di un mercato non convulso e non in preda al panico, ma certo la preoccupazione per l'andamento dei Fondi si è avvertita con molta evidenza e assieme alla sensazione che la stagione d'oro per questo tipo di investimento stia ormai alle spalle. Il prof. Luigi Guatri, presidente dell'Università Bocconi e presidente dell'Assolenti non si è mostrato certo ottimista per il futuro, quando ha affermato - pur riferendosi al mercato americano - che il rialzo che hanno avuto in questi mesi i titoli di alcuni settori era del tutto ingiustificato per cui non c'è da meravigliarsi di fronte a questo calo che Guatri ha definito «naturale e fisiologico».

Il nobel Solow: Reagan? «Una distrazione»



«Un momento di distrazione. Un momento che tuttavia costerà parecchio». Così con una battuta, il premio Nobel per l'economia Robert Solow (nella foto) ha liquidato la politica economica del presidente Usa, Reagan, quella politica definita *reaganomics*. «Credo che ci vorranno anni per riuscire a scavare un'uscita dalla fossa che ci siamo scavati negli ultimi sette anni», ha detto Robert Solow, rispondendo ieri durante una conferenza stampa ad una domanda sulle «politiche neoliberali» adottate dal governo Usa. Quanto al crollo di Wall Street, il neo premio Nobel ha commentato: «Certo che gli operatori hanno di che preoccuparsi. E molto. Solo, mi stupisce che si siano preoccupati così improvvisamente nella giornata di lunedì».

Wall Street gli psicologi al lavoro

«Più del cinquanta per cento degli operatori finanziari di New York sono stati assunti dopo il 1980. E negli ultimi cinque anni hanno visto solo mare calmo, vento favorevole. Hanno visto, insomma, solo una Borsa in salita. Ecco perché l'ego di questi giovani ha subito un impatto durissimo dal crollo in Borsa di lunedì scorso». Questa è la diagnosi di uno degli analisti più ascoltati in America, Perring Long. La conseguenza di questo discorso è che le società finanziarie sono costrette ora a fornire un'assistenza psicologica ai giovani operatori, quella categoria che tutti chiamano «yuppies». La prima a correre ai ripari è stata la società Shearson Lehman Bros, che ha convocato un'assemblea di tutti i suoi funzionari per far ascoltare loro le parole di un esperto psicologo. È probabile che quest'esempio sia seguito da tutte le altre grandi finanziarie. In Usa, ormai apertamente si parla di «shock da scoppio», riferendosi ovviamente al crollo di Wall Street. Tra le tante iniziative per far fronte a questo nuovo «mal di testa» ce n'è una, anche se per ora è solo a livello di studio: una società, insomma, starebbe pensando di assumere uno psicologo e di tenerlo a disposizione in orario di ufficio. Gli yuppies si potrebbero rivolgere a lui utilizzando l'«interfono», fino ad ora usato per le comunicazioni di servizio. Una specie di «voce amica» per chi è rimasto shockato dalla Borsa.

Ocse: «Panico ingiustificato»

Secondo il segretario generale dell'Ocse, Jean Claude Paye, il panico scoppiato nelle Borse internazionali nei giorni scorsi non è giustificato e le salite in generale sono in buona salute. «I valori azionari - continua il presidente dell'organizzazione per la cooperazione che riunisce i 24 paesi più industrializzati - anche se recentemente il loro rialzo è stato rapido, non erano eccessivi e le prospettive di crescita economica, senza essere brillanti, erano piuttosto incoraggianti».

Contro la crisi la «ricetta» di Romiti

Parlando ieri a Madrid, l'amministratore delegato della Fiat, Cesare Romiti, ha detto che per opporsi ai pericoli di una nuova recessione occorrono «due cose»: rafforzare su scala internazionale le leve della competitività delle imprese e accelerare, sul piano delle relazioni politiche tra gli Stati, la costituzione di strumenti validi ed efficaci di cooperazione economica.

Aveva resistito nel '29, non ce l'ha fatta nell'87

Uscì indenne dal crollo del '29, ma ha dovuto alzare bandiera bianca nel terremoto finanziario dell'altro giorno. A capitolarla è una delle più vecchie società americane d'intermediazione, la A.B. Tompkins and Co. Da sessanta anni la società gestiva, nel mercato azionario, titoli di compagnie prestigiose, come quelli della Shell, della Chemical, della «Jax» (il gigante dell'acciaio). Lunedì, invece, la «Tompkins» ha dovuto arrendersi: in America esiste una legge per cui le società d'intermediazione sono tenute ad utilizzare il loro capitale per assicurare un andamento ordinato negli scambi dei titoli di loro competenza. In altre parole queste società sono obbligate a comprare azioni per «tamponare» eventuali cali di prezzo. In caso di un crollo nella Borsa, come quello verificatosi lunedì a Wall Street, la «Tompkins» è andata incontro a perdite pesantissime. E così alla società non è rimasto altro che finire nelle «fauci» della più grande società d'intermediazione Usa, la Merrill Lynch, che ne ha acquistato il controllo.

STEFANO BOCCONETTI

La crisi siderurgica Finsider e sindacati discutono oggi il piano per l'acciaio

ROMA. Oggi i nuovi dirigenti della Finsider, Lupo e Gambardella, incontrano i rappresentanti sindacali per illustrare loro le linee generali del piano di ristrutturazione della siderurgia pubblica italiana. Il piano è già stato discusso con la presidenza dell'Iri e dovrebbe avere ormai una sua definitiva ossatura, anche se è stato detto che la sua ultima stesura non verrà prima di dicembre. Alcuni giornali hanno diffuso le consuete indiscrezioni: un'impressionante elenco di tagli all'occupazione che non dovrebbe risparmiare praticamente nessuno stabilimento. Qualcosa di preciso si dovrebbe sapere oggi perché ai sindacati Lupo e Gambardella

non potranno continuare a fare solo discorsi generici e mentire. Hanno cominciato a levare comunque voci molto preoccupate: da Napoli dove si dice che la produzione di Bagnoli verrebbe ancora ridotta, da Taranto dove sarebbero «suebranti» 4 o 5 mila lavoratori.

L'onorevole Benedetto Sannella, che è il Pci responsabile del settore della siderurgia, sostiene che siamo probabilmente di fronte a un vero «piano di smantellamento». Sannella lamenta l'assenza del governo nell'elaborazione di «un piano di difesa della siderurgia nazionale» ritenendo necessaria «mettere insieme i produttori pubblici e privati per costruire una posizione unitaria».

I dati di bilancio delle principali società italiane mostrano che le società che hanno attinto più largamente alla Borsa non producono più delle altre

Lo sviluppo di carta fa male all'industria

Mediobanca pubblica i principali rapporti di bilancio delle società italiane con 20 miliardi e più di fatturato. Sono 2418 ma l'attenzione va ovviamente alle società che sono protagoniste del pubblico mercato borsistico. Abbiamo cercato dati che potessero spiegare il boom borsistico 1985-86 ed abbiamo trovato, anzitutto, sintomi di quello sviluppo di carta che ha finito col mettere in crisi la Borsa.

ROMA. Le società private hanno attinto troppo alla Borsa: quelle a partecipazione statale troppo poco. La Montedison ha aumentato il capitale da 1.110 a 2.568 miliardi fra il 1985 ed il 1986. L'iniziativa Met, altra società del gruppo, da 19 a 162 miliardi. L'Agricola Finanziaria da 213 a 550 miliardi mentre l'altra società del Ferruzzi, la Ferruz-

zi Finanziaria, passava da 46 a 320 miliardi. La Cir è passata in questo anno fortunoso da 136 a 369 miliardi mentre la Cofide, altra società dei De Benedetti, da 26 a 150 miliardi, mentre la Sabaudia (ancora De Benedetti) andava da 100 a 300 miliardi.

Chissà perché, questa moltiplicazione improvvisa dei pani e dei pesci ha entusiasmato il pubblico dei sottoscrittori che non ama leggere i bilanci. Vediamo infatti il rapporto fra investimenti, capitale e debiti di alcune delle vedette della Borsa.

La Fiat ha investimenti finanziari per 8.576 miliardi; li ha aumentati di tremila miliardi nel solo anno 1986. Il capitale proprio, 2.250 miliardi, è stato aumentato di recente ed inoltre le riserve sono cresciute di mille miliardi. Tuttavia il 50% dell'incremento degli investimenti è stato finanziato da nuovi debiti finanziari saliti da 1.746 a 3.442 miliardi.

Le tre società di De Benedetti hanno questi rapporti: la Cir 886 miliardi di investimenti, 369 di capitale proprio e 770 di debiti finanziari; la Cofide 427 miliardi investiti, 150 di capitale e 180 di debiti; la Sabaudia 709 miliardi investiti, 300 di capitale, 257 di debiti.

Le società a partecipazione statale hanno raccolto, in proporzione, assai poco dal mercato. Gli anni 1985/86 sono in una parziale ma significativa ritirata dal mercato finanziario per decine di società ed imprese che lavorano in settori decisivi dell'industria. Il capitale dell'Iri come gruppo è aumentato da 20.893 a 21.855 miliardi: tolti l'inflazione, l'Iri ha diminuito il capitale. L'Eni registra un incremento da 7.280 a 7.412 miliardi, ancora una diminuzione in termini reali.

Ristrutturazioni, cessioni ecc. fatte in nome di una concentrazione sugli investimenti strategici. Grandi discorsi sulla internazionalizzazione. Dove sono i fatti? Il capitale e le riserve di competenza di terzi, il quale riflette

la relazione col mercato finanziario privato, si è accresciuto da 4.992 a 6.511 miliardi per le imprese del gruppo Iri. Da 804 a 1.847 miliardi per l'Eni che ha quotato nuove società in Borsa. Capitale privato che ha sostituito, in parte, gli investimenti pubblici visto che il totale non aumenta. Capitale scarso, frutto di una presenza marginale sui mercati finanziari.

Lo sviluppo di carta non produce fatturato. Ma quando non c'è nemmeno l'attivo borsistico, come accade per l'Iri e l'Eni, le cose vanno anche peggio. Il fatturato del gruppo Iri passa da 44.960 a 47.058 miliardi, quasi non aumenta in moneta deflazionista.

Ma quant'è paradossale la situazione di Montedison che, pur con l'ingozzata di emissioni borsistiche, lo diminuisce da 14.132 a 12.834 miliardi. E quale sproporzione c'è fra l'attivismo finanziario Fiat e la quasi stazionarietà del capitale passato da 27.101 a 29.338 miliardi.

I bilanci hanno un senso per chi vuole investire in Borsa? Lasciando in sospeso l'interrogativo ci pare tuttavia certo che questi dati debbono avere senso per chi fa politica economica: l'industria ha bisogno di un nuovo motore, di un nuovo rapporto col risparmio ed i capitali, il quale può passare anche per la Borsa ma alla condizione di cambiarsi radicalmente.