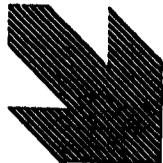


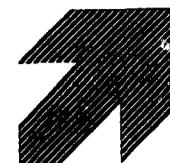
Borsa  
-1,30  
Indice  
Mib 836  
(-16,4 dal  
2-1-1987)



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



E tornata la paura a Wall Street

# Squilibri monetari minano le borse

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

### RENZO STEFANELLI

ROMA. Sono state diffuse ieri alcune sciarne sinistre di un incontro tenuto a Perugia presso il centro studi della Banca d'Italia. La riservatezza è stata attribuita al carattere teorico delle discussioni. Ci sono, però, 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 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

c'è ancora? - Incoerenza fra ambizioni liberali ispirate da ben precisi gruppi di interessi -; 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 le Sme c'è bisogno di alcuni correttivi», secondo la nota informativa. Non meno diplomatico il vicedirettore Tommaso Padoa Schioppa, che riconosce «la necessità che le politiche economiche scaturiscano da un processo il più possibile congiunto» il che «comporterà delle implicazioni per il futuro istituzionale delle Sme».

Peccato, tutto questo erme-

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 sulla zona monetaria del dollaro, dello yen e dell'Ecu (scudo). Mitterrand ha quindi criticato il Gruppo del 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 presidente

del Partito socialdemocratico tedesco Hans-Joachim Vogel in dichiarazioni resi 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 controllate delle monete (oltre alla Sme); partecipazione della

sterlina alla 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.

**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 Roberto Solow (nella foto) ha liquidato la politica economica del presidente Usa, Reagan, quella politica definita *reaganomics*. «Credo che ci vorranno anni per riuscire a scavarci 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 neoliberiste», 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 stiano 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, Perrin 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 psicologico. 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 «male» c'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», fine ad ora usato per le comunicazioni di servizio. Una specie di «voce amica» per chi è rimasto shockato dalla Borsa.

**Ocse:  
«Panic  
Ingiustificato»**

Secondo il segretario generale dell'Ocse, Jean Claude Paye, il panico scoppato nelle Borse internazionali nei giorni scorsi non è giustificato e le aziende in genere sono in buona salute, i valori azionari - continua il presidente dell'organizzazione 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 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 elargire bandiera bianca nel terremoto finanziario dell'altro giorno. A capitolare 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 «Uax» (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 «tamponeare» 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 la società non è rimasta altro che finire nelle «fauci» della più grande società d'intermediazione Usa, la «Merrill Lynch», che ne ha acquistato il controllo.

STEFANO BOCCONETTI

## Guido Rossi contro Piga «Sei un dirigista»



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

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. MINNELLA

ROMA. Davanti al senatore Franco Piga, presidente della Consob, Ettore Fumagalli, presidente del Comitato direttivo 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 ondate incolate ai telefoni collegati con Wall Street, con Tokio, 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 i risparmiatori. Il clima de-

del mercato». Si è trattato di opportuni interventi per evitare situazioni di anomale turbolenza. La polemica è poi prosseguita con le dichiarazioni ai giornalisti che affollavano con i loro taccuini l'anticamera dell'aula della commissione Finanze.

C'è una regola che vige 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 quei quattro titoli già mardetti 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 Ibm non sono state sospese nonostante il tracollo. La logica non può essere quella che in Borsa va a sole e sempre per vincere. Intervenire in quel modo, soltanto verso quattro titoli, è un intervento protettivo che va a beneficiare i titoli che non sono sospesi: non per i titoli che non sono sospesi nonostante il tracollo. La logica non può essere quella che in Borsa va a sole e sempre per vincere. Intervenire in quel modo, soltanto verso quattro titoli, è un intervento protettivo che va a beneficiare i titoli che non sono sospesi nonostante il tracollo.

Più di contratto meno di un titolo di titoli; il resto delle operazioni si svolge nei borsini 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 al mercato azionario.

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

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 Metà, altra società del De Benedetti, da 26 a 150 miliardi, mentre la Sabaudia (ancora De Benedetti) andava da 100 a 300 miliardi.

Chissà perché, questa multiplificazione improvvisa dei piani e dei pesci ha entusia-

smato 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; il

capitale proprio di 291 miliardi. Ha incrementato i debiti da 13 a 1.565 miliardi. L'Iri, cassaforte degli Agnelli, ha portato gli investimenti da 582 a 1.519 miliardi. Ha un capitale proprio di 123 miliardi. Ha incrementato i debiti da zero a 818 miliardi.

Le 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 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 dai mer-

cato. 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: tolta l'inflazione, l'Iri ha diminuito il capitale. L'Iri registra un incremento da 7.280 a 7.412 miliardi, ancora una diminuzione in termini reali.

Ristrutturazioni, cessioni ecc. fatti 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'Iri che ha quattro nuove società in Borsa. Capitale privato, 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 faturato. Ma quando non c'è nemmeno l'attivismo borsistico, come accade per l'Iri e l'Eni, le cose vanno anche peggio. Il faturato del gruppo Iri passa da 44.960 a 47.058 miliardi, quasi non aumenta nella condizione di cambiaria radicalmente. □ R S

**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 conseguenze: un impressionante elenco di tagli all'occupazione che non dovrebbe risparmiare praticamente nessuno stabilimento. Qualcosa di preciso si dovrà sapere oggi perché ai sindacati Lupo e Gambardella

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

Lonorevole Benedetto Sannella, che è per il Pci responsabile del settore della siderurgia, sostiene che sìam probabilmente di fronte a un vero «piano di smantellamento». Sannella lamenta l'assenza del governo nell'elaborazione di «un piano di bilancio della siderurgia nazionale»: ritiene necessaria «mettere in sieme i produttori pubblici e privati per costruire una posizione unitaria».