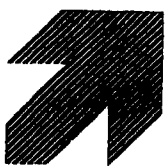


Borsa  
-1,46  
Indice  
Mib 743  
(-25,7% dal  
2-1-1987)



Lira  
Leggera  
ripresa  
nello Sme  
Il marco  
735,62 lire



Dollaro  
Pesante  
flessione  
Quasi  
record  
1267 lire



## ECONOMIA & LAVORO

Poehl accetta tassi bassi  
Conversione dei tedeschi  
al dirigismo economico?  
Dagli Usa fioccano accuse

Come evitare la recessione?  
L'Economist  
rimette al primo posto  
la politica delle scelte

# L'alto costo del denaro porta ad una nuova crisi

La riduzione dei tassi d'interesse si impone quale unica via per salvare i mercati finanziari e gli investimenti, oltre che evitare la recessione. I risultati sono però ancora modesti ed incerti. Le banche svizzere hanno ridotto dello 0,50% i tassi sui depositi. In Germania i titoli del Tesoro a dieci anni sono scesi dello 0,50-0,75%, al 6,37%. Negli Stati Uniti i fondi delle banche federali sono al 6,5-7%.

RENZO STEFANELLI

ROMA. Il presidente della Bundesbank Otto Poehl ha affermato, in una conferenza a New York, di essere contrario all'aumento dei tassi d'interesse in Germania come negli Stati Uniti. Ma vuole anche la stabilizzazione dei tassi di cambio, pur dichiarandosi contrario - con qualche ac-

centuazione nuova - ad obiettivi precisi perché «l'impegno troppo ambizioso di imporre livelli prestabiliti ai rapporti di cambio comporta il rischio di contrariarsi con gli obiettivi interni di politica economica e di fallire se il mercato applica pressioni speculative al cambio».

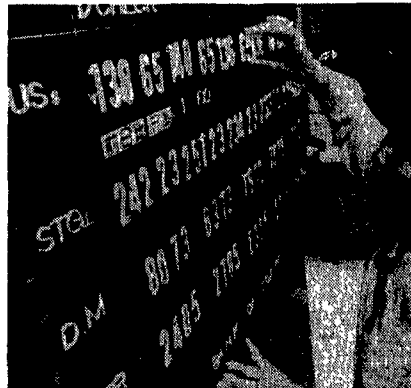
Gli fa eco il New York Times scrivendo che il Gruppo del Sette ha sbagliato a stabilire una banda di oscillazione ritenuta stretta. «Errore» semi-già corretto poiché il minimo di 1,80 marchi per dollaro è stato abbandonato da tempo.

Cosa si dovrebbe fare, secondo il banchiere tedesco, per stabilizzare il cambio? La risposta è tipica: rinunciare a qualche altra cosa. Nel caso degli Stati Uniti, a che cosa? La risposta potrebbe essere: a 50 miliardi di dollari di spese militari dato che ne resterebbero fin troppo. Otto Poehl non lo dice. Parla di «coordinazione delle politiche economiche» che pur significa, per gli Stati Uniti, riduzione del disavanzo statale ed alto

livello di imposte (come in Germania).

Dagli ambienti statunitensi partono accuse di dirigismo verso la Germania (così in un articolo del *Wall Street Journal*). Lo stesso giornale esamina lo scandalo della Banca d'Inghilterra che si prende la briga di indagare sullo stato degli affari per i grandi intermediari della Borsa di Londra fresca di una radicale deregulation. Anche a Londra tira vento di dirigismo. Ecco le quattro prescrizioni dell'*Economist* per evitare la recessione: 1) le banche centrali devono fornire ampia liquidità al mercato, quindi tenere bassi i tassi d'interesse; 2) i ministri delle finanze ed i banchieri devono convincere i mercati che la composizione della domanda mondiale deve cambiare: si venderà meno negli Stati Uniti; 3) il Gruppo del Sette deve rivedere l'accordo del Louvre, lasciando svalutare ancora un po' il dollaro; 4) il Congresso degli Stati Uniti deve abbandonare le misure protezionistiche, trovando altri mezzi per sostenere gli investimenti negli Stati Uniti.

Insomma, per evitare la recessione si vuole meno liberismo (più o meno autentico) e più politica, buona politica. Riemerge dopo quasi un anno l'indicazione, partita dall'Organizzazione per la cooperazione internazionale, secondo cui la cura principale del problema dell'economia mondiale è una riduzione del costo del capitale. L'Ocse nei suoi



Apprensione a Tokio per la caduta del dollaro

lavori esemplificava l'argomento mostrando di quanto potevano aumentare gli investimenti riducendo l'interesse reale di uno o due punti. La prescrizione restò inascoltata. Richiedeva una politica monetaria coordinata ma, soprattutto, iniziative in contrasto col boom delle Borse. E il boom delle Borse metteva nelle mani delle grandi società di capitali tutto il denaro che volevano ad un costo che si avvicinava ormai allo zero.

Non c'è dunque soltanto il «dirigismo» di Poehl che rinvia a politiche fiscali più strette. Certo, le politiche fiscali sono fondamentali perché dovrebbero consentire anche di discriminare fra redditi guadagnati e redditi non guadagna-

«L'Inail non ha  
una lira»:  
nuovo allarme  
di Tomassini



L'Inail lancia l'allarme: il disavanzo dell'Istituto ha raggiunto un livello da poter mettere in dubbio la possibilità di «garantire la continuità delle prestazioni ai lavoratori assistiti». Il presidente dell'Inail, Alberto Tomassini (nella foto), torna dunque a battere cassa sui tavoli del governo perché venga «bloccato un processo che rischia di diventare irreversibile». Al «tradizionale» deficit (ammonta a 2.555 miliardi di lire) si aggiunge ora per la prima volta un disavanzo di cassa di 540 miliardi che pone l'Istituto «davanti a gravissimi problemi di liquidità».

Agitazione  
sindacale  
paralizzerà  
Wall Street?

Automation Corporation) iscritti al sindacato è infatti sceso sabato scorso. Di qui l'annuncio di una vertenza, che potrebbe anche sfociare in un clamoroso sciopero che bloccherebbe le operazioni della Borsa in uno dei periodi più turbolenti della sua storia. L'agitazione in ogni modo non dovrebbe riguardare gli altri 800 impiegati che non sono iscritti al sindacato e che anzi sono già stati coinvolti dalla direzione della Borsa in appositi corsi per «situazioni di emergenza».

Energia  
elettrica  
Boom  
dei consumi

Forti balzi all'Inail dei consumi di energia elettrica in ottobre. La crescita, informa l'Enel, è stata del 5%, ben al di là dell'1,4% che si era registrato nell'ottobre del 1986. Anche confrontando i primi 10 mesi del 1987 con lo stesso periodo del 1986 si riscontra un andamento analogo: +5,1%. E nei compartimenti del Sud dove si è avuto l'incremento maggiore tra gennaio e ottobre: Roma +7,3%, Cagliari +6,9%, Napoli +5,1%, Torino +4,5%, Milano +4,7%, Palermo e Venezia +4,4%, Firenze +4,2%.

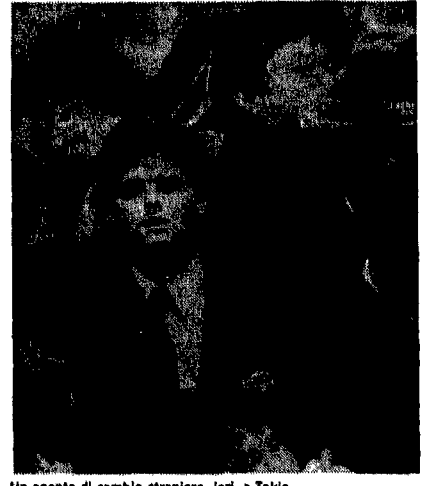
Centrali  
nucleari  
Ansaldo  
in Romania

L'Ansaldo parteciperà alla costruzione di tre centrali nucleari a Cernavoda, in Romania. Il relativo protocollo d'intesa è stato firmato ieri a Budapest tra il gruppo dell'Iri e la Romenergo, l'ente statale responsabile dei rapporti commerciali per la realizzazione del programma nucleare rumeno. Le tre unità avranno una potenza unitaria di 600 mwe e saranno di tipo «candiru» (acqua pesante con tubi in pressione). In Romania l'Ansaldo sta già costruendo impianti nucleari in collaborazione con alcune industrie canadesi tra cui la Aecl.

Corte dei conti  
sconfessa  
le spese  
del governo

Una critica al modo di spendere del governo Goria è venuta dalla Corte dei conti: per l'organo di controllo sono oltre 25mila miliardi gli stanziamenti approvati (fino al 21 settembre) dal governo con una copertura finanziaria ritenuta inadeguata o addirittura irregolare. In particolare, l'organo di controllo stigmatizza la pratica di finanziare decreti legge con accantonamenti per fondi speciali destinati ad altre finalità. «L'esperienza legislativa - denuncia la Corte - mostra una evidente tendenza ad un progressivo allargamento dell'area discrezionale della manovra affidata alla prenotazione di risorse su fondi speciali». Si fa notare come in poco più di un mese di vita il governo Goria abbia stanziato oltre 5.500 miliardi ricorrendo distortamente ai fondi speciali.

GIULIO CAMPESATO



Un agente di cambio straniero, ieri, a Tokio

Scendono Londra e Francoforte, recupero a Tokio e New York  
Ma si tratta di variazioni minime, in attesa di decisioni

## Nelle Borse si respira incertezza

ROMA. Borse in calo in quasi tutte le principali piazze (tranne Zurigo, Tokio e New York) seppure di poco. Ma anche le variazioni in salita sono minime. Una situazione di stallo, dunque, di attesa. La giornata più interessante sarà quella di Londra, essendo giorno di regolamenti dei quindici giorni precedenti. C'era preoccupazione infatti per la possibilità di difficoltà di molte case di brokeraggio, soprattutto piccole, a saldare i conti delle ultime due settimane, cioè nel periodo in cui il mercato azionario di Londra ha perso circa il 25 per cento

del suo valore. Preoccupazione non infondata visto che la crisi delle Borse sta cominciando a fare le sue vittime: ieri è stata la volta di una società finanziaria newyorkese, la *Prize Securities*, che, a causa di difficoltà finanziarie, ha dovuto ritirarsi da Wall Street.

Sempre a Londra, a proposito del caso della privatizzazione della *British Petroleum*, c'è da segnalare una furiosa polemica fra la Thatcher e la Banca d'Inghilterra a proposito dell'intervento di questi ultimi a sostegno delle azioni Bp, qualora dovessero scendere

al di sotto delle 70 sterline. È evidente il significato politico di un tale intervento che evidenzia sostanzialmente il fallimento dell'operazione. Con quest'intervento, la Banca d'Inghilterra sostiene di aver voluto salvaguardare sia gli azionisti privati, sia gli investitori istituzionali che si sono dovuti accollare le azioni non sottoscritte: si tratta di un miliardo e 100 milioni di azioni della *tranche* internazionale ma anche di 929,2 milioni di titoli che i privati non hanno sottoscritto. E anche tempo di bilanci. Nell'ottobre scorso, le otto Borse della Germania Fe-

Speranze deluse a Milano  
Ancora un calo (-1,46%)  
Le Fiat scese  
fino a 9.250 lire

BRUNO ENRIOTTI

MILANO. Chi attendeva l'inizio della settimana con una ripresa della Borsa è rimasto deluso. La seduta di ieri si è chiusa ancora con un calo: meno 1,46 per cento che la scendere l'indice Mib a quota 743, con una flessione dell'11% dell'anno superiore al 25%. Quello di venerdì era realmente un «rimbalzo tecnico», come sostenevano gli esperti, una ripresa di breve durata.

La buona intonazione di venerdì scorso è sparita subito, all'apertura del mercato di piazza Affari nonostante le notizie che venivano dalle Borse orientali non fossero così pessimistiche. Il volume degli scambi è stato significativamente ridotto, segno di una continua incertezza tra gli investitori. La seduta si è conclusa in ritardo sull'orario normale, in un clima molto nervoso, attutito, a detta degli operatori, dalle variazioni relativamente contenute di alcune Borse estere (tra l'altro ieri erano chiusi per festività i mercati di Parigi, Bruxelles e Lussemburgo).

Problemi di finanziamento per Foro Bonaparte  
**Montedison non vuole rischi  
Slitta l'aumento di capitale**

È confermato: l'aumento di capitale di Montedison si farà, ma Schimberni e Gardini, sotto il patrocinio di Mediobanca, avranno 5 mesi per farlo decollare in attesa di migliori condizioni. Nessuno sottoscriverebbe un titolo caro che sul mercato si trova a trecento lire meno. Si spera così di aggirare lo scoglio in mezzo al maremoto borsistico. È l'indebitamento del colosso chimico, intanto, aumenta.

ANTONIO POLLIO SALIMBINI

MILANO. «Seguiamo le decisioni di settembre», rispondono i portavoce della Montedison. Che vuol dire soltanto una cosa: all'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria ci sarà l'aumento di capitale ma non è affatto detto che tempi e modi decisi due mesi fa saranno rispettati. Anzi. Ecco la conferenza: se dovesse continuare il maremoto borsistico si fa sapere che i tempi del progetto dovranno essere modificati. In sostanza, sarà confermato il ricorso agli azionisti per far affluire denaro nelle casse della Montedison, ma cautela che i tempi siano piuttosto elastici. Allora, gli azionisti daranno via libera al consiglio di amministrazione per far decollare il progetto di aumento di capitale di mille miliardi

(1028 per l'esattezza) entro cinque mesi per sfruttare migliori condizioni di mercato e vincere così le resistenze che oggi sono pressoché generalizzate. Non solo: da Ravenna, dove pur sempre sta il proprietario del colosso chimico, si fa sapere che se dovesse continuare il maremoto delle corbeilles si dovranno pure rivedere i termini. Ecco trovato l'*escamotage* per vincolare gli azionisti a una operazione di cui Montedison e Ferruzzi hanno assolutamente bisogno per ridare fiato al gruppo così appesantito da debiti vecchi e debiti nuovi accessi per far fronte alla inaspettata campagna acquisti in lungo e in largo per il mondo non sempre comprensibile nelle loro ragioni utilitarie. Difficile in una situazione già indefinita (basti ri-

cordare l'acquisizione della *tranche* di minoranza della Farmitalia già controllata in posizione di maggioranza) far digiuno ai sottoscrittori un prezzo, 1900 lire (con 850 lire di sovrapprezzo) più altre 50 per le spese) a titolo, nel momento in cui è possibile comprare sul mercato a trecento lire meno, anzi a 290 vista la quotazione di ieri. Ormai è sicuro che oltre alla fiducia che una richiesta di denaro sarebbe stata assorbita senza grandi difficoltà, il lunedì nero di Wall Street e la scia dolorosa per le *corbeilles* di casa nostra hanno mandato in fumo anche i progetti più a lunga scadenza della Montedison che si trova oggi, con ogni probabilità, a dover accelerare il piano di vendita - ma si può dire pure svendita - stanti gli attuali valori borsistici - di alcuni gioielli di famiglia.

Dopo aver raccolto i sarcasmi di alcuni istituti bancari per partecipare al consorzio di collocamento, che sarà garantito da Mediobanca, Schimberni è riuscito a trovare in acqua tranquille. Per restare alla sola Montedison, ha in carico azioni a un prezzo medio di 2685 lire.

Convegno di studi a Bologna

### Il reddito d'impresa nella normativa vigente e nel Testo Unico

organizzato da  
Ordine  
dottori commercialisti di Bologna



12 novembre 1987 ore 18,30-19  
13 novembre 1987 ore 9,30-13-15-18  
BOLOGNA  
Hotel Royal Carlton - tel. 051-554141

Programma

- Moderatori:  
Dott. Pasquale Marino, Direttore Rivista "Il Fisco", Dottore Commercialista  
Dott. Alfonso Ventura, Presidente Ordine Dottori Commercialisti di Bologna
- 12 novembre 1987 - ore 15,30
- Saluto del presidente dell'Ordine
- 1) Considerazioni generali sui componenti negativi e positivi del reddito d'impresa  
Prof. Furio Bosello, Ordinario di Diritto tributario nell'Università di Bologna
  - 2) Il Testo Unico ed i principi contabili  
Dott. Giancarlo Tomassini, Dottore Commercialista in Venezia
  - 3) Gli ammortamenti  
Prof. Mario Alberto Caleotti-Fiori, Docente di Diritto tributario nell'Università di Firenze, Dottore Commercialista
  - 4) Le plusvalenze patrimoniali e le sopravvalenze  
Dott. Lucio Zanetti, Dottore Commercialista in Bologna
  - 5) Conti e ricavi  
Dott. Cesare Ostia, Dottore Commercialista in Milano
  - 6) Maggiorazione di congruaggio  
Prof. Mario Bardi, Docente di Legislazione Bancaria nell'Università di Torino, Dottore Commercialista
  - 7) Norme generali sui rapporti tra bilancio e dichiarazione dei redditi  
Prof. Salvatore La Rosa, Ordinario di Diritto tributario nell'Università di Catania
  - 8) Il trattamento dei redditi d'impresa nelle fusioni di società  
Prof. Cesare Falistina, Ordinario di Diritto tributario nell'Università di Parma
  - 9) Fallimento e liquidazione coatta  
Prof. Pasquale Russo, Ordinario di Diritto tributario nell'Università di Firenze
  - 10) Aspetti penali nel reddito d'impresa  
Prof. Ivo Catacchi, Ordinario di Diritto penale nell'Università di Torino

Modalità di iscrizione:  
Quota di Lit. 250.000 (+Iva) comprensiva di colazione di lavoro del giorno 13 e coffee break. Invviare assegno bancario, non trasferibile a ETI S r.l. Viale Mazzini 25 00195 Roma, entro il 14 novembre 1987.  
Informazioni: ETI - Divisione Convegni - Tel. (06) 310078-317238 - Telefax 06/350108

L'Unità  
Martedì  
5 novembre 1987