

Milano  
I fondi  
sono stati  
a guardare

## Sulla scia della svalutazione del dollaro cresce l'export industriale Offensiva commerciale Usa

MILANO. È stata una giornata meno positiva in Borsa di quella che si annunciava all'apertura delle trattative. All'avvio del mercato di piazza Affari, vi è stata una buona domanda di titoli, specie quelli a largo mercato. Così le Fiat e le Montedison chiudevano in ampio recupero, guadagnando rispettivamente il 6,6 e il 4,6. Meno positivo era l'andamento dei titoli della Ferruzzi Agricola, soprattutto dopo che la commissione Cee aveva archiviato il piano metano. Il titolo ordinario di Gardini chiudeva con un riscatto più 0,4, mentre le risparmio segnavano addirittura un meno 8,4. L'esiguità del volume d'affari ha però favorito un diffuso assestamento dei prezzi nell'ultima parte della seduta. L'indice generale che ad un certo momento aveva segnalato una crescita vicina al 6% si è via via abbassato fino a chiudere con un più 2,65.

Dal mercato sono risultati quasi totalmente assenti i grandi investitori professionali (fondi, banche, fondi), e il clima è apparso più ispirato all'attesa che non al desiderio di concludere affari. I ribalzi di questi giorni - affermano gli esperti - possono aver favorito un più agevole superamento dei rapporti in calendario per lunedì, mentre la risposta premi in scadenza oggi si risolverà, secondo gli osservatori, con il 99,9% degli abbandoni. In complesso la giornata è apparsa inerte, con i confortanti segnali che vengono dalle Borse estere e dalle fluttuazioni del dollaro fanno da contrappeso le difficoltà sul piano politico legate alle lente crisi di governo. Di Borsa si sta comunque parlando molto anche fuori da piazza Affari. Il presidente della Consob Franco Piga ha scelto l'assemblea delle Federazioni per annunciare che il progetto di «Borsa continua» su circuito telematico aprirà entro la fine dell'anno o al massimo la prima metà del 1988.

I dati della bilancia commerciale segnano il ritorno in forze dei produttori industriali ed agricoli statunitensi sul mercato mondiale? In parte, sì. E già emergono sullo sfondo problemi di riduzione della capacità nei paesi industriali concorrenti. Il vizio della manovra sul dollaro è di puntare alla spartizione dei mercati piuttosto che allo sviluppo multilaterale.

RENZO STEFANELLI

ROMA. Ancora una volta il responsabile del Dipartimento al Commercio degli Stati Uniti, William Verity, interpreta il risultato della bilancia commerciale di settembre come un «miglioramento». Il mercato ne ha seguito l'indicazione. Uno dei fattori citati a conforto è l'aumento delle esportazioni di beni manufatturati negli Stati Uniti per due miliardi e mezzo di dollari al mese (settembre 1987 su settembre 1986).

Il Wall Street Journal, anticipando sulla pubblicazione dei dati, diffonde una valutazione della National Association of Manufacturers che ritiene in atto una seconda fase di reazione alla svalutazione del dollaro. La Nam si attende l'incremento delle esportazioni di beni manufatturati per 40 miliardi di dollari all'anno.

Fra l'altro, la Nam da per acquisita l'ulteriore svalutazione del 15%. I dati dettagliati della bilancia inducono a maggiore cautela. I 14 miliardi di dollari di settembre portano a 128 miliardi di dollari il disavanzo di nove mesi. Il traguardo dei 150 miliardi di dollari di disavanzo, aggiungere al debito estero degli Stati Uniti, sarà dunque superato. Le esportazioni globali Usa sono salite del 3,8% nel pur migliorato trend di settembre.

Il confronto agosto-settembre mette in evidenza altri fatti. Uno di questi è il basso costo delle importazioni di petrolio alla vigilia dell'inverno. Il contenuto prezzo del petro-

lio costituisce un apporto positivo alla congiuntura di tutti i paesi consumatori (il Giappone ne beneficia in modo ancor più incisivo degli Stati Uniti). L'esportazione di prodotti agricoli, un tempo caposaldo della bilancia, si riprende lentamente nonostante il prezzo di offerta veramente ridimensionato.

Quando passiamo dalle merci alle aree di esportazione vediamo che la Comunità europea ha contribuito più del Giappone alla riduzione del disavanzo Usa. Eppure, non tutte le valute europee hanno seguito il marco nella rivalutazione sul dollaro. Una parte dell'Europa occidentale subisce un deterioramento degli scambi con gli Stati Uniti per cause differenti dalla manovra sul cambio del dollaro. La Germania occidentale assorbe nemmeno la metà del recupero americano.

In proporzione ne assorbe di più l'Italia che si trova ancora in attivo nell'interscambio ma non lontana dal ritornare al deficit. Qualora la seconda fase di svalutazione del dollaro entri in opera effettivamente, anzi, l'interscambio italo-americano varcherà ben presto la fase del deficit per l'Italia.

Qualora la manovra continui a forzare lo strumento delle svalutazioni competitive alcuni paesi saranno costretti a ridurre la loro capacità produttiva. I paesi europei, l'Italia fra questi, sono candidati a questo ridimensionamento della capacità di produzione industriale ed agricola. Emerge chiaramente che la manovra sul dollaro non pesa solo per il «disordine» che crea ma anche per il fatto che evade la principale domanda politica che si pone oggi sul fronte dello sviluppo: che cosa accade se a crescere resterà ancora una minoranza.

### Com'è fatto il deficit estero Usa \*

	Agosto	Settembre
Deficit totale	- 15.683	- 14.076
Merchi industriali	- 13.278	- 11.845
Merchi agricole	+ 441	+ 607
Petrolio	- 4.620	- 3.932
Deficit con paesi o aree regionali:		
Giappone	- 4.879	- 4.632
Comunità europee	- 2.124	- 1.402
Opec	- 1.797	- 1.557
Germania Federale	- 1.301	- 986
Italia	- 674	- 342

\* Dati in milioni di dollari. Il segno + indica l'attivo, il - deficit.

### Le Borse si riprendono in tutte le piazze

New York	+3,21	Milano	+2,58
Amsterdam	+7,32	Parigi	+6,86
Bruxelles	+1,79	Sydney	+4,79
Francforte	+6,70	Tokio	+2,42
Hong Kong	+5,11	Zurigo	+4,70
Londra	+3,00		

## Telit, patto segreto De Mita-Agnelli?

ROMA. Mentre il ministro delle Partecipazioni statali Granelli parlava ieri alla Camera accusando la Fiat di essere responsabile del fallimento dell'operazione Telit, la vicenda si lingeva di giallo per un'interrogazione del socialista Buffoni che riprendeva un articolo del «Financial Times». Secondo il prestigioso giornale inglese, dopo la candidatura di Maria Bellasio Agnelli avrebbe contattato De Mita proponendogli uno scambio: un uomo Fiat alla testa della Telit contro la sostituzione di Otello al «Corriere della Sera» con un direttore

ben visto dalla Dc. «Si chiarirebbero così in modo definitivo - ne deduce Buffoni - le oscure motivazioni che hanno spinto la Fiat a dissociarsi clamorosamente dal progetto Telit». Le ammissioni non hanno tardato a fioccare: da parte della Fiat e da parte della Dc («Vicenda semplificata in modo risolvibile» scrive il Popolo di stamane, «Fantasia» aggiunge Granelli).

La «vera storia» della Telit, nella versione del governo, è stata invece raccontata ieri, come si è detto, da Granelli alla commissione Attività produttive della Camera (facendo arrabbiare il socialista Testa che avrebbe voluto Granelli davanti alla commissione Trasporti). Pur contenuto nei toni, l'intervento di Granelli è una decisa difesa dell'Iri e della Stet («Il governo giudica corretto il loro comportamento») ed un duro atto di accusa contro «l'intransigenza della Fiat a fronte di difficoltà che potevano essere superate».

Granelli ne trae una lezione. «Il controllo pubblico nel settore delle telecomunicazioni non può ridursi ad affermazioni solo di facciata». È proprio a questo - accusa il ministro - che la Fiat mirava: «La joint venture deve tener conto del diverso potenziale apportato dalle parti (410 miliardi di valore dell'Italtel, 420 quello di Telettra), del principio del controllo pubblico e non può essere scambiata né per l'anticamera di una successiva privatizzazione».

Quanto al fallimento della mediazione di Maccanico il ministro la vede così: «Puntava ad un ampliamento delle garanzie di collegialità che non potevano comportare condizionamenti unilaterali e pertanto impraticabili». Insomma, Telit è fallita perché Corso Marconi ha voluto troppo. Comunque, continuano i contatti per trovare forme diverse di collaborazione con la Fiat così come, ha insistito Granelli, «l'operazione Mediobanca non verrà sospesa».

«Il modo squilibrato come si è arrivati nel 1985 all'Intesa per la Telit, tra i contrasti nella maggioranza, ha incoraggiato lo spirito di comando con cui si è mossa la Fiat», denuncia Elio Quercini, responsabile del Pci per le politiche industriali. «La sponsorizzazione paritica della Bellasio, pur sgradevole e controproducente, non modifica in nulla la gravità del veto Fiat su una candidatura che aveva carattere tecnico e manageriale». Il fallimento della Telit nelle telecomunicazioni, dell'Intesa Ansaldo-Itel nell'elettromeccanica, dell'accordo Enichem-Montedison nella chimica - dice ancora Quercini - indicano difficoltà di fondo nei rapporti pubblico-privato che richiedono indirizzi più netti da parte del governo e del Parlamento nella ricerca del partner.

## La nota dell'Isco Disoccupazione al 12% (quasi il 20% nel Sud) Inflazione al 5,3%

MARCELLO VILLARI

ROMA. Sono due i dati preoccupanti che emergono dalla nota congiunturale dell'Isco: l'ulteriore crescita della disoccupazione e l'accenarsi del fenomeno inflazionistico. Sullo sfondo, in seguito alla crisi finanziaria internazionale, l'Isco vede emergere «impulsi deflattivi sulla domanda (sia di consumo, sia di investimento) impliciti in una riduzione di ricchezza monetaria di massicce proporzioni e in una crisi di fiducia del mercato azionario prevedibilmente destinata a non essere riassorbita in un arco temporale relativamente breve». In sostanza l'andamento economico italiano verrà influenzato negativamente dagli impulsi recessivi e da una riduzione del commercio mondiale, conseguenza anche del processo di riaggiustamento americano. Dunque il cambiamento della situazione internazionale - dice l'Isco - e le spinte inflazionistiche interne «hanno reso per più versi inadeguato il quadro di riferimento posto a base della manovra di politica economica designata dal governo per il 1988». Ma vediamo con ordine quali sono i dati della congiuntura economica italiana che emergono dalla nota dell'Isco.

Disoccupazione. L'Isco pone l'accento sui pericoli di inflazione, ma il problema occupazionale appare sempre più drammatico. Gli ultimi dati dell'Istat indicano che, in un anno, la creazione netta di nuovi posti di lavoro è stata di appena 42 mila unità. A luglio il tasso di disoccupazione è arrivato al 12% (10,8% l'anno prima), mentre nel maggio scorso era al 10,2%. Il ricorso alla cassa integrazione è diminuito, ma l'occupazione dipendente della grande industria, che nel 1986 era diminuita del 4,2%, nei primi otto mesi dell'anno è diminuita del 5,9%. Crescono invece gli occupati nel terziario.

Inflazione. L'Isco addebita alle misure fiscali decise dal governo in agosto (che ora sono state messe appunto in discussione dalla Finanziaria) e alla ripresa del prezzo delle materie prime l'accelerazione che si registra nell'aumento dei prezzi: «Già in salita nei mesi di luglio e di agosto, il tasso d'inflazione tendenziale ha toccato in ottobre un livello (+5,3% a fronte del +4,1% in giugno) che ha di fatto ripristinato la situazione di un anno prima». Misurati sulla base dell'indice per le famiglie di operai e impiegati, i prezzi al consumo hanno avuto nel bimestre settembre-ottobre un rialzo (+1,6%) di intensità doppia rispetto a quello dell'analogo periodo dello scorso anno.

Bilancia dei pagamenti. L'Isco ritiene che l'impatto dei provvedimenti valutari e creditizi restrittivi volti a frenare l'attacco speculativo contro la lira, alimentato anche dai provvedimenti di liberalizzazione valutaria, sia stato «positivo e immediato». Il surplus di 919 miliardi di lire con cui ha chiuso la bilancia dei pagamenti in settembre ha ridimensionato a 1.921 miliardi il deficit accumulato nei primi nove mesi dell'anno.

# ABERLOUR. MALTO PURO.

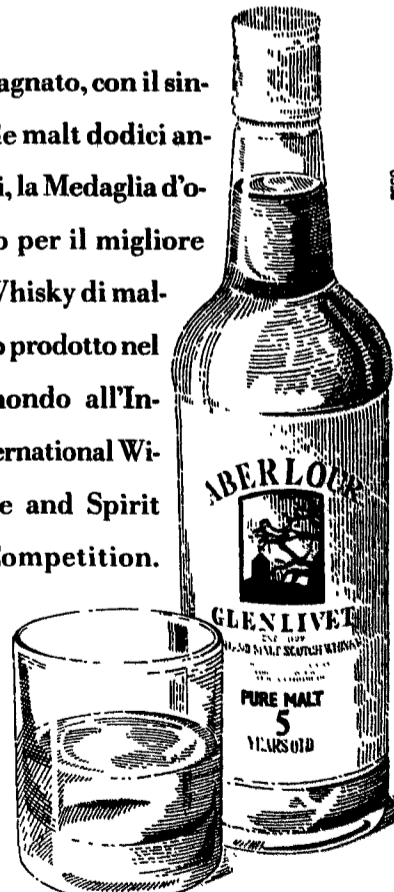
Aberlour Glenlivet, Scotch Whisky di puro malto d'orzo, deve il suo gusto unico e delicato e la sua particolare limpidezza alla purezza dell'acqua di una fonte inesauribile. Deve il suo sapore inconfondibile e invitante a un pezzo di storia, a un pozzo.

Più di mille anni fa, Saint Dustan fondò una comunità religiosa nelle vicinanze di una sorgente di acqua pura montana. È proprio qui, e accanto a questo pozzo secolare, che sorge la Distilleria Aberlour Glenlivet, in una conca nascosta da una strada di conifere, immersa in uno splendido e intatto paesaggio.

Dal 1879 l'acqua di questa fonte viene usata, insieme con il migliore e più selezionato malto d'orzo, nella distillazione di Aberlour Glenlivet, Scotch Whisky di puro malto delle Highlands, risultato di un attento e sapiente invecchiamento in botti di rovere.

Solo con l'acqua più pura e con il miglior distillato di malto d'orzo si ottiene un Whisky di malto della grandezza di Aberlour Glenlivet. Tanto superiore da essersi guadagnato, con il singolo malt dodici anni, la Medaglia d'oro per il migliore Whisky di malto prodotto nel mondo all'International Wine and Spirit Competition.

Solo con l'acqua più pura e con il miglior distillato di malto d'orzo si ottiene un Whisky di malto della grandezza di Aberlour Glenlivet. Tanto superiore da essersi guadagnato, con il singolo malt dodici anni, la Medaglia d'oro per il migliore Whisky di malto prodotto nel mondo all'International Wine and Spirit Competition.



BEVE MALTO CHI CONOSCE IL WHISKY. SCEGLIE ABERLOUR CHI CONOSCE IL MALTO.