

Iri Nobili punta alla Borsa

ROMA. Se l'anno che sta per finire ha significato per l'Iri soprattutto accordi internazionali, il 1990 dovrebbe essere quello di una maggiore presenza in Borsa. Un obiettivo che potrebbe essere conseguito attraverso un'entrata più consistente delle aziende del gruppo nel mercato borsistico e, quindi, con una diffusione crescente del capitale azionario tra i risparmiatori privati. Sono queste, sostanzialmente, le caratteristiche di bilancio e previsioni del gruppo giunto, dopo l'avvicendamento alla presidenza di Franco Nobili a Romano Prodi, al termine di un periodo particolarmente intenso per il suo sviluppo. Nell'ultimo anno del periodo Prodi, l'Iri e le aziende del gruppo hanno raggiunto una serie di intese, come quelle tra l'Ansaldo e l'Aspa Boveri, l'Italtel e la Atet, la Finmeccanica e l'americana Bailey Controls, destinate a rafforzare la loro presenza sui mercati internazionali e ad acquisire nuove tecnologie. Il 1989 è stato anche l'anno dello scambio azionario tra Banca commerciale italiana e Paribas e della cessione del 51 per cento del Banco di Santo Spirito alla Cassa di Risparmio di Roma. Inoltre sono stati definiti i piani di sviluppo di Alitalia e Alti, il piano di ristrutturazione delle aree siderurgiche in crisi ha mosso i primi passi ed è stato ribadito l'impegno Iri per il Mezzogiorno attraverso il «contratto di programma» che prevede investimenti aggiuntivi nel Sud per 1.500 miliardi. Per l'Istituto di via Veneto si apre un anno nel corso del quale le aziende del gruppo dovranno continuare la ricerca di quella dimensione internazionale che consenta loro di confrontarsi con una concorrenza sempre più agguerrita. «Gli anni Novanta - ha detto Nobili - premiano sempre di più le imprese capaci di produrre la qualità».

Petrolio Ottantanove l'anno più «caro»

Un '89 «caldo» per i prezzi dei principali prodotti petroliferi. L'anno che sta per chiudere, infatti, ha registrato incrementi notevoli dovuti all'adeguamento ai prezzi applicati nella Comunità europea. Dal 23 dicembre 1988 allo stesso giorno dell'89, il maggiore aumento si è avuto per l'olio combustibile fluido che ha messo a segno un incremento del 34,8 per cento passando da 382 a 515 lire il chilo. Seguono, con variazioni percentuali intorno al 28 o 29 per cento, il gasolio da pesca (+28,9%), quello agricolo (+29,1%) e quello da riscaldamento (+28%); quest'ultimo è passato da 690 a 886 lire con un aumento pari a circa 4 volte il tasso di inflazione. Aumenti consistenti si sono avuti anche per quanto riguarda il petrolio da riscaldamento (+22,3%) e per il gasolio auto che ha messo a segno un incremento del 23 per cento passando da 739 a 909 lire il litro. Incrementi meno sostenuti, invece, per quanto riguarda la benzina normale (+5%), quella agricola (+9,8%) e per quella super (+4,7%) il cui aumento, dopo essere stato più volte assorbito dal governo, ha portato il prezzo della super dalle 1360 lire di dicembre '88 alle 1375 lire del settembre scorso per chiudere l'anno a 1425 in seguito agli aumenti previsti nella legge finanziaria. Unico prodotto petrolifero che, al contrario degli altri, ha fatto segnare una diminuzione di prezzo è stato la benzina senza piombo passata dalle 1385 lire il litro di dicembre '88 alle 1375 dell'89 con un decremento dovuto all'intenzione di incentivarne il consumo.

Record della valuta tedesca e della Borsa di Francoforte Arrivano ancora in Germania capitali da Londra e Tokio

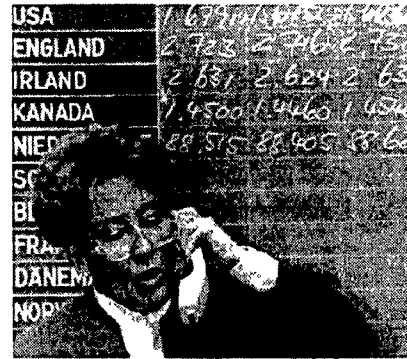
Bankitalia difende la lira da un marco ancora superstar

La Borsa di Francoforte e il marco concludono l'anno con quotazioni record invertendo la tendenza prevalente fino all'autunno. Il risultato oscura l'andamento, più importante per l'economia mondiale, di New York e Tokio. Ha inoltre contribuito a rimettere in circolo l'attesa di un «riallineamento» della lira nel sistema monetario europeo per le prossime settimane.

ROMA. Il marco ha varcato i 750 lire, crescendo lungo una traiettoria attesa. La Banca d'Italia ha riformato il mercato di quasi tutti i marchi richiesti. La Bundesbank ha sentito che la stretta era troppo forte, ha fermato la crescita del tasso d'interesse all'8,25% con un rifinanziamento della liquidità. Chi ne ha fatto di più le spese è stata, ancora una volta, la sterlina inglese scesa a 2,74 marchi (2044 lire). Le banche centrali di Francia ed Olanda difendono con successo il rapporto di cambio semifisso col marco. È a carico della lira che si comincia a parlare, contraddittoriamente, di «riallineamento», sinonimo di una svalutazione, insieme alla restrizione dal 6% al 2,25% della banda di oscillazione con le altre valute del Sistema monetario. La contraddizione sta nel fatto che la decisione - da alcuni ritenuta possibile in gennaio - vorrebbe dare un segnale di stabilità per la lira. Questa stabilità, tuttavia, può poggiare sulla sua credibilità sulla riduzione del tasso di inflazione oggi doppio rispetto all'area del marco. La svalutazione del cambio, invece, contribuirebbe a far salire i prezzi. Forse il ministro del Tesoro, in risposta, finirà col precisare quali sono le sue priorità. Ciò appare utile anche per il fatto che l'indebitamento attuale della lira non ha solo componenti esterne. Chi ne ha voglia può scorrere le cronache per verificare che alla fine di dicembre-inizi di gennaio si verifica spesso (quasi tutti gli anni) una fuoriuscita di capitali dall'Italia. Questo esodo di capitali ha probabilmente cause interne al sistema italiano che possono riguardare il pareggio dei bilanci bancari e i conti da bilanciare al fisco. Toma comodo, allora, mascherare il movimento con il gonfiamento di segnali esterni ed artificiose motivazioni politiche. Questi fenomeni sono poco studiati. Non solo. C'è una certa carenza di informazione: quali sono i riflessi, di ordine pratico o psicologico, degli scioperi dei bancari sulla chiusura effettiva dei bilanci bancari? Se ne parlerà probabilmente dopo, a cose fatte. Le conseguenze politiche dei fatti tecnici vengono il più possibile nascoste. La gestio-

Voci di un riallineamento nello Sme, ma l'esodo di capitali a Capodanno non è novità per l'Italia

Bankitalia difende la lira da un marco ancora superstar

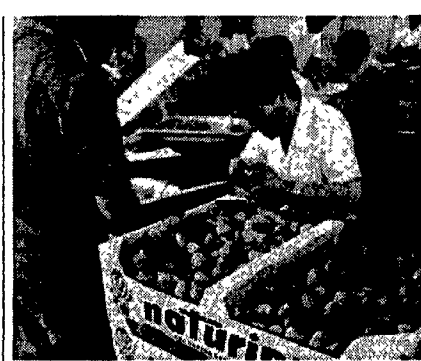


La Borsa di Francoforte

degli investimenti giapponesi. Il marco è forte non tanto e solo del tasso d'interesse aumentato dalla Bundesbank - o delle prospettive di espansione tedesca nell'Europa dell'Est - ma intanto e soprattutto per la debolezza dello yen. Il marco chiude il 1989 rivalutando del 5%; lo yen svalutando del 10%. L'aumento del tasso d'interesse in Giappone ha commosso solo di poco il rapporto. I capitali giapponesi fanno volare Francoforte al pari di quelli inglesi. L'intercambio è inestricabile: sono le remunerazioni immediate più alte o le prospettive future di espansione a Est che sono alla base della svolta monetaria della Germania? Le motivazioni politiche si prestano di più, ovviamente, alla divulgazione giornalistica. Se il 1990, il 34% in più rispetto a dodici mesi prima, beneficia

USA	6,71
ENGLAND	2,68
IRLAND	2,624
KANADA	1,500
NIED	8,25
SC	8,25
BI	8,25
FRAN	8,25
DANEM	8,25
NOR	8,25

alla regola dell'ovvietà, e cioè che un fatto ritenuto positivo per l'insieme (la politica) deve esserlo anche per la parte (la finanza). Ciò avviene regolarmente anche quando si valuta la posizione del dollaro o della lira. Il dollaro a 1.258 lire non è cosa nuova e la discussione sulla riduzione dei tassi è l'eterno palleggio di responsabilità fra il presidente degli Stati Uniti e il presidente della Riserva federale. Il gioco delle parti è senno, ovviamente. C'è una cosa, tuttavia, che la Riserva federale non può permettersi e cioè di far precipitare una recessione e, con essa, i piani per il contenimento del disavanzo. Ed è esattamente la medesima cosa che non può permettersi la Banca d'Italia. Né la Riserva federale né la Banca d'Italia possono lasciare che un preteso «libero gioco del mercato» inneschi un esodo di capitali talmente vasto da lasciare scoperti i programmi finanziari del Tesoro. Ovvero, se lo facessero ne pagherebbero le prime le conseguenze con una riduzione delle loro prerogative di Banche Centrali. La conclusione è semplice: le manovre monetarie di fine d'anno, finte o vere, devono preoccupare anzitutto le autorità monetarie. Sono le loro funzioni di regolatori del mercato che rischiano di essere travolte. Chi deve decidere sulla lira, per esempio di svalutarla ed al tempo stesso rivalutarla senza aver regolato in modo adeguato il mercato dei capitali, è anche alla sopravvivenza dei propri programmi che deve pensare.



Bilancia commerciale Vincolo estero sempre più stringente nei prossimi anni

ROMA. Quindicimila miliardi: è la cifra - resa nota recentemente - del saldo passivo accumulato dalla bilancia commerciale italiana nei primi mesi dell'89. L'anno scorso il passivo era di 11.300 miliardi. Ma attenzione, dicono gli esperti. Il «profondo rosso» della bilancia commerciale non è grave soltanto per quantità. È il sintomo di un «vincolo estero» dell'economia italiana che non riesce ad allentarsi. La diagnosi fa da conclusione a un'analisi contenuta in *Previsioni monetarie*, la pubblicazione dell'ufficio studi della Banca Nazionale del Lavoro. I progressi registrati dall'economia nazionale - rileva lo studio - non hanno consentito di eliminare gli elevati disavanzi commerciali ormai strutturali nei settori agroalimentare, siderurgico, chimico, testimoniando la continua difficoltà di conciliare l'equilibrio dell'interscambio commerciale a positivi tassi di crescita dell'economia. Secondo lo studio di *Previsioni monetarie*, il problema va inquadrato con riferimento sia all'elevato grado di elasticità delle importazioni rispetto al prodotto interno lordo, sia all'andamento delle ragioni di scambio. Lo studio condotto dal periodico della Banca Nazionale del Lavoro è stato condotto negli anni compresi tra il 1981 e il 1989 ed evidenzia come il rapporto percentuale tra il valore delle esportazioni e quello delle importazioni risulti poco elevato nella media di tutto il periodo considerato. L'unica eccezione è rappresentata dal valore assunto nel 1986 (poco meno del 99%), anomalo rispetto all'andamento degli altri anni (ed attribuibile a fattori monetari). Lo studio Bnl evidenzia poi come le ragioni di scambio, negli ultimi cinque anni, abbiano messo a segno un certo miglioramento, con una media di incremento annuo del 3,6%. Su tale risultato, tuttavia, ha inciso non poco la consistente crescita (più 15,7%), avvenuta sempre nell'86 con il contro-choc petrolifero e il deprezzamento del dollaro, fattori successivamente riasorbiti. Nell'89, però, la tendenza si è addirittura capovolta: nei primi sei mesi la media è, infatti, negativa (meno 1,4%). Il vincolo estero - avverte la Bnl - dovrebbe continuare a manifestarsi anche in futuro, e in questo quadro vanno riducendosi gli spazi per un recupero di competitività basso solo su differenziali di costo e prezzo, anche in considerazione della maggiore stabilità dei tassi di cambio nello Sme.

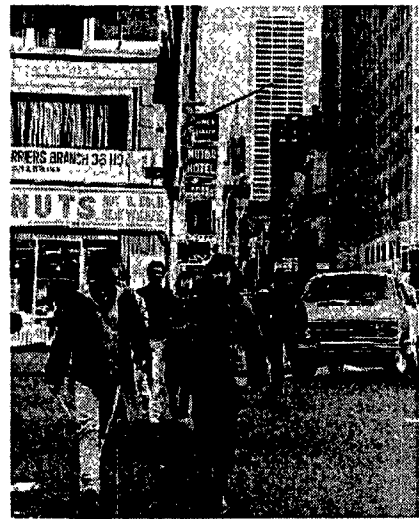
Aria di crisi per una economia fondata sullo squilibrio. Natale meno dorato del previsto Recessione sì o no? America divisa Nell'auto si comincia a licenziare

Aria di crisi negli Stati Uniti, paura di recessione. Gli economisti sono divisi. Il 1989 chiude 86 mesi di crescita del prodotto lordo, ma quella americana è una economia dello squilibrio fondata sui cosiddetti «deficit gemelli». Intanto Ford chiude temporaneamente 13 dei suoi 17 stabilimenti, General Motors e Ibm tagliano posti di lavoro, le vendite natalizie vanno male, il tasso di povertà resta invariato.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA. Se si dovesse tirare la riga sui commenti e sulle previsioni degli esperti a libro paga delle «merchant banks» federali e degli economisti di prestigiose università si procederebbe a rapide cancellature di tutto o quasi. Nel senso che ancora non si capisce, dalla discussione in corso da mesi negli Stati Uniti, se sarà recessione o no. La cosa certa è che, nonostante l'ottobre crollo di Wall Street provocato dalle notizie insoddisfacenti sui prezzi alla produzione e dall'indigestione per le troppe scalate a società fatte con i soldi altrui, quasi ottantasei mesi sono passati e nulla di nero è successo. Anche se Paul A. Samuelson avverte: «Il crash è sempre possibile. Anche a Tokio. Siamo immersi nel caos economico». Ottantasei mesi di crescita ininterrotta del prodotto lordo, la più lunga fase di espansione del dopoguerra. Però non basta. Secondo i manuali il valore delle importazioni di un paese non può superare a tempo indefinito il valore delle esportazioni e l'enorme afflusso costante di capitali dall'estero. E ciò che è impossibile sapere è per quanto tempo può continuare una situazione del genere. Come pure per quanto tempo un paese - e un popolo - possono vivere a spese dei concorrenti.

Le cocenti polemiche fra la Casa Bianca e la Federal Reserve sono soltanto una faccia di un fine d'anno in cui convivono fianco a fianco chi teme l'arresto della crescita e chi invece ritiene sia sufficiente la forza politico-militare degli States a tenere tutto quanto, compreso il declino del dollaro in favore del supermarco. Se il *Wall Street Journal* sbatte in prima pagina la storia dei



Un'immagine di Manhattan

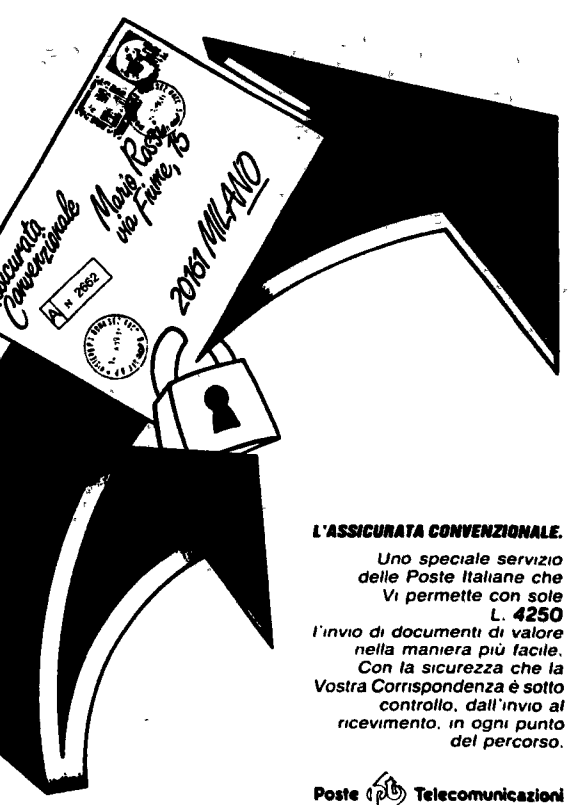
nunciato l'eliminazione di 3200 posti in alcuni impianti di assemblaggio. Nel mirino le fabbriche di Oklahoma City, Doraville in Georgia e Fairfax nel Kansas dove si producono i nuovi modelli Gm di media cilindrata bocciati dal mercato. Circa duemila saranno i licenziati nelle due fabbriche che producono le Chevrolet Corsica-Beretta e ottocento nei due impianti canadesi dove si realizzano le nuove Chevrolet Lumina e le Buick Regal. In totale, tra trasferimenti e licenziamenti, spariranno 6300 posti di lavoro. La Gm ha fatto i conti: in nove anni la sua quota interna si è erosa dal 46% al 35%. La Ford non sta meglio e infatti ha chiuso temporaneamente 13 dei suoi 17 stabilimenti. L'auto in America perde quattrini e perde pure quote di mercato. Ad approfittarsene sono i soliti giapponesi. Nasce di qui la parca d'Europa dove si prevede una crescita più rapida. Non si spiegherebbero altrimenti il braccio di ferro tra

di virtuale recessione. Certo, è il che l'occupazione è costantemente scesa negli ultimi mesi. È il che sono scesi gli utili netti. Inoltre, la perdita di competitività provoca sia all'interno che all'estero continue perdite di quote di mercato. A lungo andare, se non cresce la produttività, l'unico rifugio è il protezionismo commerciale.

L'economia drogata dai capitali esteri, a causa degli alti tassi di interesse, contribuisce in realtà a scongiurare una recessione. Negli anni di Reagan gli investimenti stranieri negli Usa sono aumentati dal 15% del prodotto interno lordo al 35%. Un bel salto che ha reso finanziariamente dipendente il paese, ma ha anche reso possibile il sostegno al deficit estero. Il timore diffuso per lo shopping incessante ora giapponese ora tedesco che ingoia i luccicanti simboli degli affari dispersi nel mare urbano di New York è una cosa seria ma spesso si esagera. Nel 1988 gli investimenti esteri hanno raggiunto quota 60miliardi di dollari cioè metà del deficit della bilancia dei pagamenti quando nel 1985 erano solo al 20%.

Fino a quando si potrà reggere? Non c'è alcuna certezza che il deficit commerciale scenderà nei prossimi anni sotto i 100 miliardi di dollari. Il deficit di bilancio, invariato a 155 miliardi di dollari, resterà ben lontano da quanto previsto. Per finanziare questo enorme stock di debito interno ed estero occorre che in un anno affluiscono in Usa capitali per 100 miliardi di dollari. E per attirare i capitali servono un dollaro stabile e tassi di interesse gratificanti, cioè alti. Però i tassi di interesse alti deprimono gli investimenti interni. Il disavanzo commerciale è stato un po' recuperato, ma non in conseguenza di netti miglioramenti della competitività americana. Gli investimenti non soddisfano né la domanda interna né quella estera. Difficile invertire rotta spontaneamente slanti il basso livello del risparmio e gli elevati consumi. Però Bush conferma di voler davvero ridurre ulteriormente le imposte

Ci sono valori che non vanno mai persi di vista.



L'ASSICURATA CONVENZIONALE.
 Uno speciale servizio delle Poste Italiane che Vi permette con sole L. 4250 l'invio di documenti di valore nella maniera più facile. Con la sicurezza che la Vostra Corrispondenza è sotto controllo, dall'invio al ricevimento, in ogni punto del percorso.
 Poste (p) Telecomunicazioni