

Borsa a rimorchio delle Fiat



Settimana positiva per la Borsa, con l'indice Mib in rialzo. Rispetto all'inizio dell'anno però il segno è ancora negativo: -1,5 per cento. Forte l'attività speculativa, anche perché i veri protagonisti della finanza sembrano di questi tempi impegnati più nelle aule giudiziarie che nelle «corbeilles». Brillano i titoli del gruppo Fiat, cui giovano le voci di un ingresso nella francese Peugeot.

ROMA. Il mercato azionario è riuscito a concludere con un inaspettato rialzo una settimana difficile, nella quale cadevano le scadenze tecniche di fine mese. L'indice Mib raggiunge quota 985, segnando un progresso dell'1,55%, frutto di una serie di quattro sedute positive e di una sola negativa, peraltro con un modesto -0,10%. Lo scarto negativo accumulato rispetto all'inizio dell'anno si riduce in questo modo all'1,5 per cento. Pur rimanendo su livelli non esaltanti gli scambi sono migliorati, e ricompare la voglia degli investitori di impegnarsi con maggiore convinzione, e anche la vasta ondata di speculazione viene interpretata come un elemento quasi indispensabile ai fini del risveglio dell'attività e della vivacità delle contrattazioni.

Tra le ragioni alla base dei fenomeni speculativi, vale comunque la pena di segnalare la mancanza di spunti reali

provenienti dal mondo finanziario, i cui protagonisti risultano sempre più assidui frequentatori delle aule di giustizia o degli studi degli avvocati. Negli ultimi tempi sembra infatti impossibile stringere accordi o concludere operazioni senza poi essere costretti a rivolgersi agli arbitri o alla magistratura: basti pensare alle vicende del Nuovo Banco Ambrosiano, dell'Enimont e al caso Mondadori, che da solo conta diversi procedimenti aperti a Palazzo di giustizia. Proprio nell'ambito di questa nuova «finanza giudiziaria», la settimana ha offerto per l'Enimont un copione di difficile comprensione e traduzione in termini di investimento. Lo scontro tra Eni e Montedison continua, è partita la procedura arbitrale, e dal consiglio della joint venture chimica sono scaturite due diverse proposte di aumento di capitale. Risultato: in Borsa i titoli sono scesi al di sotto del prezzo di collocamento, nono-

stante il recupero di venerdì che ha limitato i danni facendo segnare un ribasso del 2,07 per cento. Più sacrificata la Montedison, la flessione è stata del 3,54 per cento.

Tra le note positive in evidenza il gruppo Fiat, cui hanno giovato le voci sulla cosiddetta «campagna di Francia», riguardanti cioè i presunti accordi con Peugeot e Bsn. Voci puntualmente seguite da una pioggia di smentite, che hanno comunque infiammato gli scambi delle azioni della casa torinese. Nonostante la fiacca seduta di venerdì, il risultato è stato ragguardevole, si va dal 2,16% dei titoli Fiat al 4,47% delle Ili, sino all'ultimo 9,11% ottenuto dalle Cementerie Barletta.

Buono anche il comportamento del settore bancario, con Mediobanca in evidenza (4,17%) dopo i confortanti risultati semestrali annunciati in settimana, e dei titoli assicurativi, anche se per questi ultimi l'improvviso risveglio di fine settimana consiglierebbe maggiore cautela. Spariranno dal listino, con la fusione della controllante Benckiser, le Mira Lanza, anche grazie ad un'Op-pa dai termini ancora ignoti. Infine, ottimo debutto per le Gabetti nel Terzo mercato. Sono andate letteralmente a ru-

le monete

La «banda stretta» non riesce a far calare i tassi E con la liberalizzazione...

CLAUDIO PICOZZA

Da quando l'Italia ha aderito alla banda stretta dello Sme la nostra moneta si è posta sistematicamente ai livelli più alti del sistema, portandosi negli ultimi tempi addirittura in prossimità del limite di massimo apprezzamento consentito. I motivi di tale forza risiedono notoriamente nel permanere di elevati tassi di interesse che risultano superiori a quelli delle altre principali valute europee in misura maggiore al margine di svalutazione del cambio all'interno dello Sme. Una situazione che favorisce il ricorso all'indebitamento estero da parte degli operatori nazionali e l'impiego di risorse finanziarie in Italia da parte di soggetti esteri. I capitali affluiscono quindi abbondanti, la Banca d'Italia distrugge la liquidità in eccesso che si viene a formare ed il cambio della lira si apprezza di conseguenza. Un meccanismo in fondo semplice che può essere spiegato con poche cifre di raffronto. Un prestito in valuta estera, ad esempio, in marchi tedeschi a sei mesi costa mediamente all'operatore nazionale intorno al 10%. Se a ciò aggiungiamo il costo di una eventuale copertura del rischio di cambio, mediante la stipula di un contratto a termine, che è di circa il 4%, otteniamo un costo complessivo che è molto vicino a quello praticato dalle banche alla primaria clientela. Migliorando le condizioni di indebitamento ed il costo della copertura, attraverso più sofisticati meccanismi di garanzia del rischio di cambio, è possibile raggiungere risultati decisamente ancora più convenienti. Tuttavia, come detto in precedenza, è proprio il maggiore afflusso di capitali a rafforzare la lira, per cui la necessità di garantirsi dal rischio di cambio ed il conseguente costo della copertura può assumere un peso minore o addirittura essere azzerato, sfruttando al massimo il differenziale dei tassi di interesse. D'altra parte, se nel breve periodo non vi saranno generalizzati riallineamenti delle parità all'interno dello Sme, l'escursione massima del cambio della lira nei confronti del marco tedesco può comportare una svalutazione di circa il 3,7% rispetto ai livelli di questi ultimi giorni. Un costo del tutto ipotetico e comunque inferiore al costo certo della copertura a termine.

Dal lato dell'investitore estero, sia il finanziamento in valuta estera ai nostri operatori, sia i tassi applicati sui nostri titoli pubblici, consentono di ottenere remunerazioni del capitale di gran lunga superiori a quelli ottenuti nel loro paese.

A parte la questione dei tassi sul debito pubblico, su cui torneremo in seguito, si dirà che questo stato di fatto può essere addebitato in larga misura alla circostanza che il mercato monetario e finanziario in Italia presenta ancora delle inefficienze. Una volta attuata la prevista completa liberalizzazione dei capitali, queste inefficienze potranno essere corrette ripristinando un equilibrio fra i tassi di interesse interni, tassi esteri e margini di oscillazione del cambio. Ciò è sicuramente vero, ma non può non rilevarsi come la questione dei tassi di interesse assuma di per sé un valore che deve essere analizzato proprio alla luce della adesione alla banda stretta dello Sme. Di fronte all'evidente paradosso che vede una lira forte in presenza di un forte deficit delle partite correnti, stimato per il 1990 in circa quindicimila miliardi Moni-



Azeglio Ciampi, Yasushi Mieno e Otto Poehl



tor *Economia* anno 3 n. 3) e di un debito pubblico di dimensioni poderose, sorge legittima la domanda se non sia giunto il momento di riequilibrare la situazione attraverso una riduzione dei tassi di interesse. La questione, come è noto, è stata oggetto di un recente scontro tra il governatore della Banca d'Italia e il ministro del Bilancio. Certo una riduzione dei tassi porterebbe indubbi vantaggi al deficit pubblico e ai costi per il servizio del debito sono previsti per quest'anno in circa 120mila miliardi. Una decisione in tal senso non appare tuttavia di semplice attuazione. Al momento in cui venne deciso di rinunciare alla banda di oscillazione del 6 per cento furono in molti ad ipotizzare che ciò si sarebbe tradotto in un abbassamento dei tassi di interesse, ovvero in un più rapido loro adeguamento a quello degli altri paesi dello

Sme. In linea di principio tale ipotesi ha una sua validità. Più stretto è infatti il margine di manovra sul cambio, minore è il grado di autonomia rispetto ai tassi di interesse. Ma proprio l'applicazione di questo principio, con il quale si voleva giustificare un ribasso, fa sì che oggi l'ipotesi di un ribasso si allontani. In questi ultimi tempi sono molti i fattori che fanno pensare che i tassi sulle principali valute subiranno un rialzo o quanto meno non registreranno sensibili riduzioni. Una diminuzione oggi dei tassi in Italia si muoverebbe in direzione opposta alla tendenza generale. Non va poi dimenticato che la liberalizzazione è alle porte. I nostri operatori potranno aprire liberamente conti in valuta estera e la bilancia valutaria potrà registrare una fuoriuscita di valuta quale forma di adeguamento dei portafogli di investimento. La questione

dei tassi di interesse potrà allora essere rivista alla luce di questo importante provvedimento e delle decisioni che verranno adottate sul livello dei tassi, soprattutto in Germania. La considerazione di fondo che forse vale la pena di sottolineare è che con la liberalizzazione dei movimenti dei capitali non si può più ricorrere a strumenti di intervento a carattere valutario che si proponevano di controllare le quantità di valuta in entrata ed in uscita. Con la scelta di mantenere i cambi stabili si è persa poi una buona parte dell'autonomia rispetto alla manovra sui tassi. In questo quadro gli interventi correttivi debbono essere portati necessariamente verso i fattori dell'economia reale lasciando alla politica monetaria il tradizionale compito di controllo delle quantità di moneta e della liquidità bancaria.

RINGRAZIAMENTO

La compagna GISELLA FONTANOT di fronte ai commoventi segni di simpatia e di affetto ricevuti recentemente in occasione del suo 90° compleanno desidera, attraverso il nostro giornale, ringraziare vicini, amici, parenti e tutti coloro che, a nome personale o delle organizzazioni del partito - partigiane, sindacali, amministratori pubblici, locali, provinciali e regionali -, le hanno in ogni modo manifestato il loro sentimento. Monfalcone, 18 marzo 1990

È stato fatto in forma civile, accompagnato dalle note di «Bandiera Rossa», il funerale di un tenace leonardo dell'Unità e militante del Pci

ATTILIO LUCIANI
In data 28 febbraio 1990 in Lerici. Il Pci e l'Unità sono stati per lui una seconda famiglia fino alla sua scomparsa. Il nipote Michele lozzelli sottoscrive in sua memoria per averne ricevuto insegnamenti e ricordarlo ai compagni di Livorno e La Spezia. Lerici, 18 marzo 1990

Il quinto anniversario della scomparsa del compagno

EMANUELE NARIZANO
La sorella e i nipoti ricordano sempre con nimpiano e grande affetto a parenti, amici e compagni e in sua memoria sottoscrivono 50 mila lire per l'Unità. Genova, 18 marzo 1990

Il settimo anniversario della scomparsa del compagno

AGOSTINO DE CAMILLI
«FELI»
La moglie e il figlio lo ricordano con immutato affetto a parenti, amici e compagni e in sua memoria sottoscrivono 50 mila lire per l'Unità. Genova, 18 marzo 1990

Il quarto anniversario della scomparsa del compagno

ADA BIAGETTI
«GAMBELLA»
Il marito e i figli lo ricordano con immutato affetto a parenti, amici e a quanti la conobbero e la stimarono e in sua memoria sottoscrivono 50 mila lire per l'Unità. Genova, 18 marzo 1990

Il secondo anniversario della scomparsa del compagno

DELIO ROCCATAGLIATA
«DINO»
Iscritto al partito nella sezione P. P. nel 1945. I familiari lo ricordano con rimpianto e affetto a compagni, amici e conoscenti e in sua memoria sottoscrivono per l'Unità. Genova, 18 marzo 1990

Sono trascorsi 9 anni dalla morte del compagno

CLAUDIO ACERBI
La moglie compagna Liliana assieme ai figli Pierpaolo, Gabriele e Alessandro lo ricordano con immutato affetto a tutti coloro che lo conobbero e stimarono e in sua memoria sottoscrivono per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

È scomparsa la nostra cara amica

ROSA GRINA
ved. LICEN
donna intelligente, sociale e umana. La famiglia Poi per onorarne la memoria sottoscrive 50 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

Per onorare la memoria della nostra cara mamma

ROSA GRINA
ved. LICEN
Celestina e Nivea sottoscrivono 20 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

Per onorare la memoria di

ROSA GRINA
ved. LICEN
I compagni Bendoricchio e Conte sottoscrivono 40 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

RENATO VIO

compagno di molte lotte politiche e sindacali dei vetrai di Murano. Venezia, 18 marzo 1990

Nei primi anniversari della morte del compagno

MARIO CERGLI
La moglie Anita, i figli Nadia, Pierina, Claudia e Ciano assieme ai parenti tutti lo ricordano con immenso affetto e sottoscrivono 40 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

A un anno dalla scomparsa del mio caro nonno

MARIO CERGLI
Monica nel ricordarlo con profondo affetto sottoscrive 40 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

Nei primi anniversari della morte della compagna

LIBERA ZACCHIGNA
le figlie Annamaria, Franca e Adriana la ricordano e sottoscrivono in sua memoria 100 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

Il quindicesimo anniversario della morte del compagno

NETO LEVI
Rometa e Giorgio lo ricordano con profondo affetto e sottoscrivono in sua memoria 100 mila lire per l'Unità. Trieste, 18 marzo 1990

I comunisti della 6^a Sezione di Torino si uniscono al dolore di Paola Gardenghi e famiglia per la scomparsa del suo

PAPA
In sua memoria sottoscrivono per l'Unità. Torino, 18 marzo 1990

La moglie e i figli annunciano con dolore la scomparsa di

IGINO PALMAS
I funerali avranno luogo il giorno 20 marzo alle ore 11.45 presso la parrocchia del Carmine. La famiglia sottoscrive per l'Unità. Tonno, 18 marzo 1990

Nei 18° anniversari della scomparsa della carissima

MUCCIA FUMAGALLI
la mamma e Nora la ricordano con grande e immutato affetto. Milano, 18 marzo 1990

Non è vero che il tempo lenisce il dolore. Caro

MAURIZIO BANFI
sei sempre con noi. Emiliano e Laila. Milano, 18 marzo 1990

Ricorre il quindicesimo anniversario della scomparsa del compagno diffusore dell'Unità

PIETRO VOLPI
La moglie compagna Marina lo vuole ricordare a quanti lo conobbero e stimarono per la sua militanza politica sottoscrivendo in sua memoria per il suo e nostro giornale. Milano, 18 marzo 1990

Cristina, Talati e Renato Bresciani piangono la scomparsa dello zio

UBERTO
e si stringono con affetto a Bruna, Marco e Marina. Milano, 18 marzo 1990

NOZZE D'ORO
PADOVA - I compagni della sezione Guido Rossa di Bussegana (PD) si stringono affettuosamente vicino a ILARIO MICHELETTI ed IDA DE BENETTI che celebrano le loro fauste nozze d'oro (marzo 1940-marzo 1990), vivamente congratulandosi con il caro compagno Ilario e la sua sposa, formidando i migliori auguri, sottoscrivono per l'Unità.

INFORMAZIONI RISPARMIO

Miniguia agli affari domestici

A CURA DI MASSIMO CECCHINI
In questa rubrica pubblicheremo ogni domenica notizie e brevi note sulle forme di investimento più diffuse e a portata delle famiglie. I nostri esperti risponderanno a quesiti d'interesse generale: scriveteci

Ecco le modalità d'uso del mix tra conto corrente e fondo

Fondo corrente	Tasso su c/c	Comm.ne di Ingresso	Comm.ne annuale di gestione	Giacenza minima	Giacenza massima	Versamento minimo iniziale
FIDEURAM	9 %	250.000	1%	1 mil.	52 mil.	20 mil.
PRIME	7,5%	200.000	0,7 + 0,5%	3 mil.	300 mil.	7 mil.
FININVEST	7,5%	250.000	1 + 0,12%	3 mil.	illimitata	11 mil.
RENDIVAL	7,5%	250.000	0,96%	2/5 mil.	5/25 mil.	12 mil.

Un buon prodotto? I fondi correnti

In un 1989 che, seppure con segnali di ripresa, è ancora stato un anno di «magra» per i Fondi di investimento, c'è un prodotto che sembra aver incontrato un discreto successo di pubblico e di critica: il «Fondo corrente». Si tratta di un mix tra l'ordinario conto corrente bancario ed un fondo di investimento monetario basato sul principio dei «usi comunicanti». Si deposita il proprio denaro in un conto corrente; quando le somme depositate superano una certa quota stabilita, il «surplus» viene investito in un Fondo comune abbinato al conto. Se la giacenza del conto scende invece al di sotto di un determinato livello, la banca disinvestirà dal Fondo comune quanto serve a riportare il conto corrente alla giacenza minima stabilita. Pionieri di questo nuovo prodotto sono stati nel 1988 il Monte Paschi in tandem con la PrimiFiduciaria e la Banca Manusardi con Fideuram. Per questi ultimi due operatori la raccolta ha toccato ormai gli ottocento miliardi e le prospettive sono di ulteriore crescita.

Alla fine di febbraio ha debuttato sul mercato il Fondo corrente della Fininvest, nelle prossime settimane è annunciato il lancio di un prodotto creato in collaborazione dalla


Dival e dall'Istituto bancario italiano: il Rendival. Immediatamente dopo dovrebbe essere la volta di Ras e Banco Roma. Qual è la chiave del successo dei Fondi correnti? Innanzitutto i rendimenti. Le banche depositarie dei conti offrono ai fondocorrentisti interessi decisamente superiori alla media; le somme eccedenti la giacenza concordata ed investite nel Fondo garantiscono rendimenti esenti dalla ritenuta del 30%, che ancora grava sugli interessi bancari ed agganciati all'andamento dei Fondi. In secondo luogo il risparmiatore può contare su un'elasticità decisamente maggiore nel gestire la propria

CERCASI

urgentemente rappresentanti introduttori settore casalinghi, elettrodomestici, colorifici, negozi elettrodomestici, articolo inedito esclusivo di eccezionale richiesta. Interessante provvigione.
telefono (030) 3760172

COMUNE DI VIMODRONE

PROVINCIA DI MILANO
Servizio lavori pubblici
L'Amministrazione comunale intende procedere all'appalto della seguente opera mediante licitazione privata: gestione calore per gli anni 1990-97, con manutenzione straordinaria e ordinaria degli impianti termici, fornitura combustibile, riqualificazione tecnologica degli impianti, controllo telematico e conversione a metano delle centrali termiche a servizio degli stabili.
L'importo annuale a base d'asta è di L. 415.578.000 più iva e la durata dell'appalto è di 7 anni rinnovabili.
L'inizio della gestione sarà il 15 ottobre 1990.
La gara verrà espletta con le modalità di cui all'articolo 15, lettera a) dell'articolo 10 della legge 30 marzo 1981, n. 113, e articolo 77, Rd del 23 maggio 1924, n. 827.
Saranno escluse dalla gara quelle offerte anomale che presentano una percentuale di ribasso superiore alla media delle percentuali delle offerte ammesse, incrementata del valore percentuale di 5 punti e saranno ammesse soltanto offerte in ribasso.
La domanda di partecipazione dovrà pervenire all'Ufficio protocollo del Comune entro le ore 12 del giorno 9 aprile 1990. Ciascuna domanda dovrà essere corredata da una dichiarazione della ditta in cui si attesta sotto propria responsabilità di essere in regola con:
1) iscrizione all'Albo nazionale costruttori per la categoria 5a con un importo minimo di L. 750.000.000 e per la categoria 5a1 con un importo minimo di L. 3.000.000.000.
2) di essere iscritti alla Cciaa o Rec.
3) di non trovarsi in una delle situazioni di cui alle lettere a) b) c) d) e) f) dell'articolo 10 della legge 30 marzo 1981, n. 113.
4) di avere capacità finanziaria, economica e tecnica, con indicazioni di forniture e gestione dell'ultimo quinquennio, nonché di importi, attrezzature, organici tecnici ed esperienze relativi a contratti similari.
La domanda di partecipazione non vincola la stazione appaltante.
Vimodrone, 7 marzo 1990
L'ASSESSORE AI LL PP. Renato Angeleri



AZIENDA MUNICIPALIZZATA DEL COMUNE DI MODENA

BILANCIO DI PREVISIONE PLURIENNALE 1990-1992

(Elettricità, illuminazione pubblica, semaforica, acqua, gas, calore)

RICAVI COMPLESSIVI PREVISTI L. 719.991 milioni

1990:	238.456
1991:	240.740
1992:	240.795

UTILE COMPLESSIVO PREVISTO L. 40.354 milioni

1990:	13.055
1991:	13.815
1992:	13.484

INVESTIMENTI PREVISTI L. 118.259 milioni

1990:	37.013
1991:	46.002
1992:	35.244

DIRETTORE GENERALE
Ing. Paolo Barozzi

PRESIDENTE A.M.C.M.
Graziano Cremonini