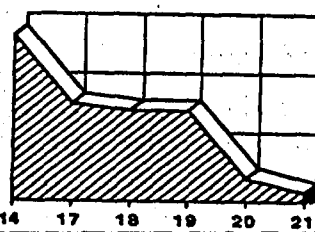
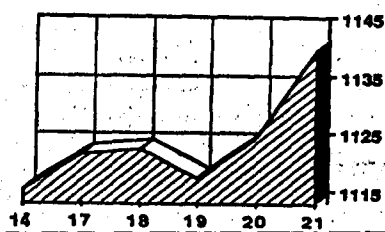


**Borsa**  
I Mib  
della  
settimana



**Dollaro**  
Sulla lira  
nella  
settimana



## ECONOMIA & LAVORO

**Quale recessione - La finanza /2**  
Sfiducia nel futuro, investitori che fuggono  
Le quotazioni dei titoli azionari scendono  
a livelli irrisori. È la corsa al ribasso

**Il panorama mondiale non irradia ottimismo**  
Crisi del Golfo, recessione alle porte  
In Italia, l'inflazione che rialza la testa  
ed un'economia che non tira più

# In piazza Affari la paura fa '91

Di questi tempi il listino della Borsa di Milano sembra quello di un grande magazzino dopo le feste di Natale. Tutto si vende a prezzi stracciati. Eppure nessuno compra. Perché? La spiegazione non è una sola. C'è una crisi di portata mondiale, i venti di guerra che vengono dal Golfo, i limiti cronici del nostro mercato finanziario. Ma anche molta sfiducia nel futuro della nostra economia.

**DARIO VENEGOONI**

MILANO. L'influente banca d'affari Solomon Brothers ha condotto uno studio assai approfondito sul titolo della Banca Commerciale Italiana e ha riassunto il risultato in una sola parola: buy, comprare. Al livello infimo al quale sono stati spinti dall'ondata ribassista di questi mesi, dicono gli analisti della sede di Londra, sia l'azione ordinaria che quella di risparmio della banca milanese sono da considerarsi autentici affarioni.

Le argomentazioni usate a sostegno di quella conclusione potrebbero essere riprodotte quasi alla lettera per buona parte dei titoli principali del listino della Borsa, i quali fanno riferimento ad aziende sostanzialmente sane, con una discreta internazionalizzazione,

l'At&T ha lanciato la scalata alla Ncr, la valutazione da cui si è partiti è stata di 4 volte i mezzi propri.

Basta poi scorrere i listini sui giornali e confrontare i prezzi con i dividendi distribuiti dalle società per scoprire che ci sono decine di azioni che promettono di qui a 6 mesi un rendimento dell'8 e anche del 9 per cento, surclassando, nei fatti, anche i titoli di stato. Come mai nessuno li compra?

La risposta che si raccoglie in piazza degli Affari è sempre la stessa: la finanza anticipa sempre gli andamenti dell'economia reale. Al finanziere non interessano i dividendi distribuiti la scorsa primavera, ma quelli attesi per l'anno prossimo. Non mi interessa se quest'anno il bilancio della Fiat chiuderà ancora bene; se immagino che quello del '91 sarà in calo vedo le Fiat senza pensarci su.

E vedo i titoli principali di un paese se penso che l'economia di quel paese sarà in difficoltà in futuro, o se penso che ci sarà un rialzo dell'inflazione, o se i tassi dei titoli di un altro paese mi assicureranno rendimenti più appetibili.

Tutti gli operatori seguono questa logica. E in momenti come questo, nel quale giunge al termine un intero ciclo economico di espansione e si prospetta una «correzione» (sia pure di durata e ampiezza ancora da stabilire), tutti arrivano alle medesime conclusioni. Enormi quantità di titoli in vendita si riversano sui mercati, provocando i ribassi che conosciamo.

La selezione degli operatori, l'affinamento delle tecniche di analisi con l'ausilio di importanti sistemi informatici, l'inter-

nazionalizzazione della finanza; tutto concorre ad accelerare e ad ampliare le oscillazioni. Cresce, per dirla in gergo, la «volatilità» dei mercati. Oscillazioni che dieci anni fa avrebbero richiesto 15 giorni oggi si realizzano in 15 minuti. In tutto il mondo; da noi più che altrove. Il perché è presto detto: il nostro mercato è molto più piccolo; bastano quantitativi modesti in vendita o in acquisto per creare maremotosi.

Per intero, settimanalmente alla Borsa di Milano il volume complessivo degli scambi non ha superato i 100 miliardi gior-

lieri. Il valore complessivo delle Generali, delle Fiat, delle Montedison trattate a Milano non ha superato insomma quello dei tulipani, degli iris e dei garofani trattati alla borsa olandese dei fiori.

Ciò contribuisce ovviamente ad aumentare la circospezione degli investitori professionali. È vero che quel titolo mi promette un buon dividendo; ma quando sarà il momento potrà venderlo? È il classico circolo vizioso: con volumi così bassi è pericoloso investire; se gli operatori professionali non inve-

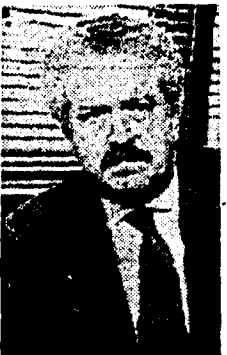
stono, i volumi sono destinati a non crescere. E la Borsa rimane così preda della speculazione.

Su certi titoli la Consob ha rilevato vendite allo scoperto anche per un terzo del totale degli scambi. Si vendono titoli che ancora non si posseggono nella convinzione che le quotazioni caleranno. E che ci si potrà procurare quei valori a prezzi migliori. È un giochetto vecchio come la Borsa, ma che ha tante più garanzie di funzionare in un mercato ristretto come quello attuale.

Nel mondo, si lamenta oggi in piazza degli Affari, c'è carenza di liquidità. Stati Uniti, Giappone e Germania, ciascuno per ragioni proprie, hanno smesso di pompare liquidità nei mercati. La recessione è alle porte, e ci sono le armate che si fronteggiano nel Golfo. Le oscillazioni di prezzo di questi giorni seguono con regolarità l'oscillazione del rischio di guerra. Perché la finanza non ama essere colta di sorpresa: le basta una minaccia di attacco per mettere nel corpo un conflitto sanguinoso e distruttivo.

(2 Fine. Il precedente articolo è apparso l'11 dicembre.)

**Enimont, spartiti i poteri tra Porta e Parrillo**



Giorgio Porta (nella foto) e Giovanni Parrillo, rispettivamente presidente e amministratore delegato di Enimont avranno poteri uguali ma responsabilità diverse. Al primo saranno affidate soprattutto le attività per lo sviluppo strategico, mentre al secondo spetterà principalmente di sovrintendere alle attività gestionali. In pratica al presidente andranno la finanza, l'amministrazione e controllo, il personale, l'organizzazione, le relazioni industriali, la ricerca, gli affari generali, i servizi legali e le collaborazioni internazionali, mentre all'amministratore delegato faranno capo la direzione generale impianti e l'ambiente.

**Finanziaria Giudizio negativo Confcoltivatori**

Giudizio sostanzialmente negativo della Confcoltivatori sulla legge finanziaria approvata dal Parlamento. «Solo marginalmente - si legge nel comunicato - sono stati accolti i miglioramenti suggeriti unitariamente dalle organizzazioni professionali agricole». Si sono introdotte le garanzie per l'accesso ai prestiti in valuta estera il 20 per cento di 280 miliardi per il settore bieticolo-saccarifero, mentre non si sono trovate risorse aggiuntive per il piano agro-alimentare, si sono sottratte risorse alle opere di irrigazione si riconfermato l'iniquo contributo addizionale.

**Accordo tra le Casse di Verona e Udine**

Le Casse di Risparmio di Verona, Vicenza, Belluno e Ancona e di quella di Udine e Pordenone hanno deciso di dar corso ad un accordo di collaborazione tra loro nel campo bancario e parabancaio. L'intesa avrà riflessi operativi soprattutto nell'area triveneta ma punta anche ad accordi sovranazionali, specie con i paesi dell'Est. L'obiettivo è quello di rafforzare la rete di sportelli, l'offerta di prodotti e di servizi parabancaari, integrando le forze dei due istituti ma in modo da mantenere ciascuno la propria autonomia istituzionale.

**Scade la Cig per 3.481 lavoratori Indesit**

Si fa difficile la situazione dei lavoratori dipendenti della Indesit in amministrazione straordinaria. Per i 3.481 addetti rimasti in carico alla gestione commissariale dopo la cessione della società al gruppo Merloni di Fabriano, mancano infatti pochi giorni alla scadenza della cassa integrazione, assicurata fino al 31 dicembre di quest'anno. Dopo questa data, in mancanza di un nuovo provvedimento di proroga, rientreranno in vigore i provvedimenti di licenziamento già preannunciati alcuni mesi fa e poi sospesi dopo la precedente proroga della Cig. Tra i lavoratori ex Indesit 1.300 sono residenti in provincia di Torino e 2.146 erano occupati nel Mezzogiorno. «Per questi ultimi - secondo il commissario straordinario della società Giacomo Zunino - è ancora in piedi l'ipotesi di un intervento della Gepi».

**Bastogi-Colonna A Romagnoli 162 miliardi di plusvalenza**

Oltre 162 miliardi di plusvalenze totali andranno al gruppo Acqua Marcia di Vincenzo Romagnoli per la vendita all'immobiliarista milanese Giuseppe Cabassi del 47% della Bastogi e del 90% dell'immobiliare Colonna, pagati rispettivamente 130 e 195,28 miliardi. È quanto si ricava dall'annuncio a pagamento che sarà pubblicato oggi, dietro richiesta della Consob, sui principali quotidiani e che potrebbe portare alla riammissione in borsa dei titoli Acqua Marcia e Bastogi, sospesi dalla commissione in attesa che il mercato ricevesse adeguate spiegazioni sull'operazione. Sintesi e Finvar, due società di Cabassi, hanno comprato le azioni Bastogi, pagandole 409,20 lire l'una. Acqua Marcia comunque resta azionista della società con una quota dell'11,8%. Per quanto riguarda la Galleria Colonna, uno dei più prestigiosi complessi immobiliari di Roma, Cabassi per ora ha acquistato il 23% delle azioni, impegnandosi ad arrivare al 50% entro il 15 gennaio 1991.

**FRANCO BRIZZO**

## È recessione? Sì, però la Confindustria esagera

Come andrà l'economia italiana nel prossimo anno? La domanda è d'obbligo, nel momento in cui si torna a parlare di svalutazione della lira, e la crisi di alcuni settori industriali si intreccia con il permanere del gigantesco debito pubblico. Proviamo ad ipotizzare alcune linee di tendenza. Con una condizione: che la crisi del Golfo e l'ultima apertasi in Urss abbiano soluzioni non traumatiche.

**CLAUDIO PICOZZA**

ROMA. La Confindustria non ha dubbi. Partendo dai dati del calo della produzione industriale in ottobre, la crescita del Prodotto interno lordo (Pil) viene ipotizzata nell'1,4%, una sensibile flessione rispetto al dato di quest'anno che sarà superiore al 2%. Per la Confindustria i prezzi al consumo segneranno un aumento del 6,5% mentre continuerà a salire il deficit di bilancio dei pagamenti ed il deficit

mantenere la linea della stabilità del cambio. Lo stesso Pomicino le ha definite «lire sbagliate usate strumentalmente». Vediamo allora cosa pensano all'estero di noi e quali previsioni fanno altri centri di ricerca nazionali.

L'Ocse stima per il 1991 una crescita dell'economia del 2,4% ed un incremento dei prezzi al consumo del 6,8%. La percentuale dello sviluppo economico appare sovrastimata in quanto non tiene conto degli ultimi dati sul calo della produzione industriale, ma anche correggendo le previsioni al ribasso il Pil crescerà di poco sopra il 2%, un dato sul quale concordano anche il professor Antonio Verde (coordinatore scientifico di Monitor, periodico di informazioni economiche).

Un po' più rosee della Confindustria, ma sempre negati-

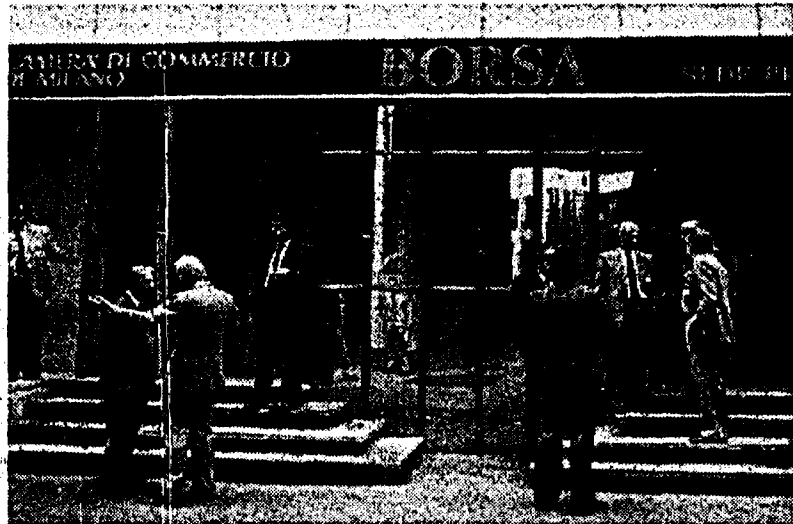
ve, le previsioni di Prometeia (Centro studi bolognesi) che ipotizza una crescita dell'1,6% ed un incremento dei prezzi al consumo del 6,6%. Monitor, riguardo questo ultimo aspetto, ha una visione sicuramente più ottimista. L'indice generale dei prezzi al consumo chiuderà il prossimo anno con un incremento medio del 5,8%, raggiungendo il 5% di inflazione tendenziale a fine 1991. I fattori che giocano in favore di questa prospettiva sono costituiti dal minor incremento rispetto al 1990 dell'orario di lavoro per unità di prodotto nel commercio, dalla decelerazione dei margini commerciali provocati dal rallentamento della domanda dei beni di consumo (La propensione al consumo dovrebbe registrare una riduzione dello 0,5%), dal permanere di un dollaro a valori mediamente più bassi del 1990,

ridurre le spese per 19mila miliardi, come preventivato dal governo. La conclusione è che il fabbisogno statale di cassa sarà di circa 150mila miliardi, una cifra che rappresenta comunque una più ridotta percentuale rispetto al Pil.

Complessa appare invece la previsione riguardo l'andamento dei tassi di interesse. La recente riduzione al 6,5% del tasso di sconto in America getta le basi per un allentamento delle tensioni in Europa. La Germania che negli ultimi tempi ha sospeso il rialzo i tassi di interesse sul marco per finanziare la ricostruzione della parte orientale, dopo il calo dei tassi americani dovrebbe vedere ridotti gli stimoli ad innalzare ulteriormente il costo del denaro. Di conseguenza anche per l'Italia non vi dovrebbero essere motivi esterni che spingono verso un aumento

dei tassi della lira. In presenza di una politica credibile orientata alla stabilità dei cambi, sempre che non si verificino forti tensioni all'interno dello Sme tali da compromettere la sola posizione della lira nei mercati dei cambi, accettata l'ipotesi di un calo dell'inflazione, i tassi di interesse si dovrebbero pertanto presentare tendenzialmente stabili. Certo tutte le previsioni si scontrano con una realtà in continua evoluzione e con la necessità che le ipotesi di base vengano in pratica confermate, ma oggi pur senza apparire inguaribili ottimismi si può ragionevolmente ipotizzare un quadro economico per il 1991 che non ha le fosche tinte della Confindustria. Per altro per il 1992 tutti gli istituti di ricerca prevedono un ritorno a tassi di sviluppo più soddisfacenti.

La sede provvisoria della Borsa valori di Milano



La sede provvisoria della Borsa valori di Milano

Nella caduta dell'impero di Asil Nadir coinvolta anche Scotland Yard

## Il turco-cipriota che ammalia la City

**ALFIO BERNABE**

LONDRA. È uno scandalo forse più vasto di quello che ha colpito la Guinness (produttrice di birra e proprietaria di famose marche di bevande alcoliche), e che si è concluso con diversi anni di carcere per alcuni alti funzionari risultati colpevoli di insider trading. La City, ancora profondamente scossa da quel caso, adesso si trova davanti ad uno dei suoi rappresentanti più ammirati, Asil Nadir, con le manette ai polsi. E mentre corrono speculazioni sui nomi che la sua caduta potrebbe trascinare in tribunale, la polizia di Scotland Yard ha annunciato che uno dei suoi più alti funzionari è stato posto sotto inchiesta, in relazione - sembra - ad alcuni episodi connessi con Nadir. Geograficamente lo scandalo è pure di dimensioni allarmanti: oltre all'Inghilterra la pista dell'impero costruito da Nadir tocca Turchia, Cipro,

ordinata dal governo di Ankara nel 1974 quando seppe sfruttare il processo di rigenerazione economica dell'area turca dell'isola. Polly Peck nacque infatti nel 1980 come compagnia d'esportazione di frutta da Cipro. In Turchia Nadir diventò una specie di Onassis, ma si impose anche in Gran Bretagna come figura di spicco. Il suo nome figurava al 36 posto nella lista delle persone più ricche del Regno Unito: circa 245 milioni di lire, pari all'1,7% del Pil, contro l'1,5% di quest'anno.

Riguardo il deficit pubblico si avanzano seri dubbi sulla possibilità di disporre di nuove entrate per 28mila miliardi e di

il crollo è stato improvviso, con una dinamica insolita. Una mattina dello scorso settembre voci allarmanti invasero la Borsa di Londra: «Nadir è stato arrestato». Nel giro di pochi minuti il valore dei titoli della Polly Peck scese di 560 milioni di sterline (circa 1.300 miliardi di lire). Stupefatti, i dirigenti dello Stock Exchange intervennero congelando i dealings. Di fatto, la squadra antitrust di Scotland Yard era entrata negli uffici di una compagnia legata a Nadir e quest'ultimo era stato interrogato per tre ore, nessun arresto, ma la fuga di notizie, organizzata o meno, aveva falcato i titoli.

Secondo quanto è dato a sapere, Scotland Yard ritiene che Nadir abbia usato una compagnia chiamata South Audely Management, da lui creata per amministrare i trusts di famiglia, per un'operazione di acquisto titoli tramite il sistema

delle «letterbox companies», società-cassette postali in Svizzera. Sarebbe stata in parte questa forma di insider trading a far aumentare di valore i titoli della Polly Peck, ingigantendo un impero finanziario che un anno fa acquistò la licenza per la distribuzione del marchio Del Monte, e poi si gettò sul mercato dell'elettronica giapponese, con quotazioni anche nella Borsa di Tokio. Dopo il crollo dei titoli a Londra e la consegna della Polly Peck in mano ad amministratori, Nadir si è dato da fare per trovare fonti di investimento in diversi paesi, rivolgendosi personalmente anche al presidente turco Turgut Ozal, ma senza risultati soddisfacenti. È stato arrestato all'aeroporto di Londra alcuni giorni fa proprio mentre tornava da Istanbul. È stato incriminato in relazione a 18 reati che vertono intorno alla formula «falsa contabilità e frode» per un totale di 100 milioni di sterline (220 miliardi di lire).

**Carli e Formica**  
Eppure l'anno che verrà non sarà dei peggiori

ROMA. La recessione non è dietro l'angolo, salmeno virtualmente esistono condizioni oggettive per una espansione delle attività economiche: un'autorevole previsione che giunge dal ministro del Tesoro, Guido Carli, dopo l'allarme lanciato nei giorni scorsi dalla Confindustria. In un'intervista che comparirà sul prossimo numero dell'«Espresso» Carli, osserva infatti, che nei prossimi mesi ci potrebbe essere un semplice rallentamento, con possibile ripresa dell'attività economica nel secondo trimestre del 1991. Attualmente spiega il ministro del tesoro, nel mondo è presente «un'imponente domanda che risulta insoddisfatta» soprattutto da parte dei paesi dell'est europeo e del sud del pianeta. Una condizione che però non è sufficiente: «Perché», osserva Carli, la domanda che potrebbe essere il sostegno di una nuova fase espansiva, è sprovvista dei mezzi di pagamento indispensabili a farle svolgere questo ruolo». È una domanda, aggiunge, virtuale, non effettiva. Nell'intervista Carli ipotizza poi che il dollaro si mantenga debole, mentre lo yen e il marco si rivalutino agevolando le importazioni nei rispettivi paesi. Anche secondo il ministro delle Finanze Rino Formica, che ieri ha parlato a Bari, «il '91 non sarà cattivo, anche se c'è un certo catastrofismo. Ma gli elementi di fondo dicono che la economia avrà un balzo in avanti». «Gli imprenditori del nord - ha proseguito il ministro - abituati ad avere tutto facile, adesso piangono, un po' come fanno i nostri contadini» che si lamentano sempre per le difficoltà ma, secondo l'on. Formica, «mentre prima l'aggiustamento dei conti si faceva con un mutamento dei cambi, la svalutazione ed uno spostamento delle risorse ora gli imprenditori «si devono misurare con la rigidità di cambio e con una forte competitività».

**CASTELLI DEL GREVEPESA**  
FATTORIE E COLTIVAZIONI DIRETTI DA GIANNI CHIANI CLASSICO

Un fior di vino che nasce in botte... lo troverete presso:

Cantina di via Grevegiana - Loc. Ponte di Giabbano (tra Ferrone e Greve in Chianti)  
ORARIO: lunedì 9.30-12 e 14-17.30 da martedì a sabato 8.30-12 e 14-17.30 Per consegne a domicilio Tel. (055) 821104 R.A.

**AUGURI BUON NATALE**  
SIAMO CHIUSI LUNEDÌ 24 E 31 DICEMBRE

**OGGI ORE 14,30**

**CORSE AL GALOPPO**

IPPODROMO CAPRI