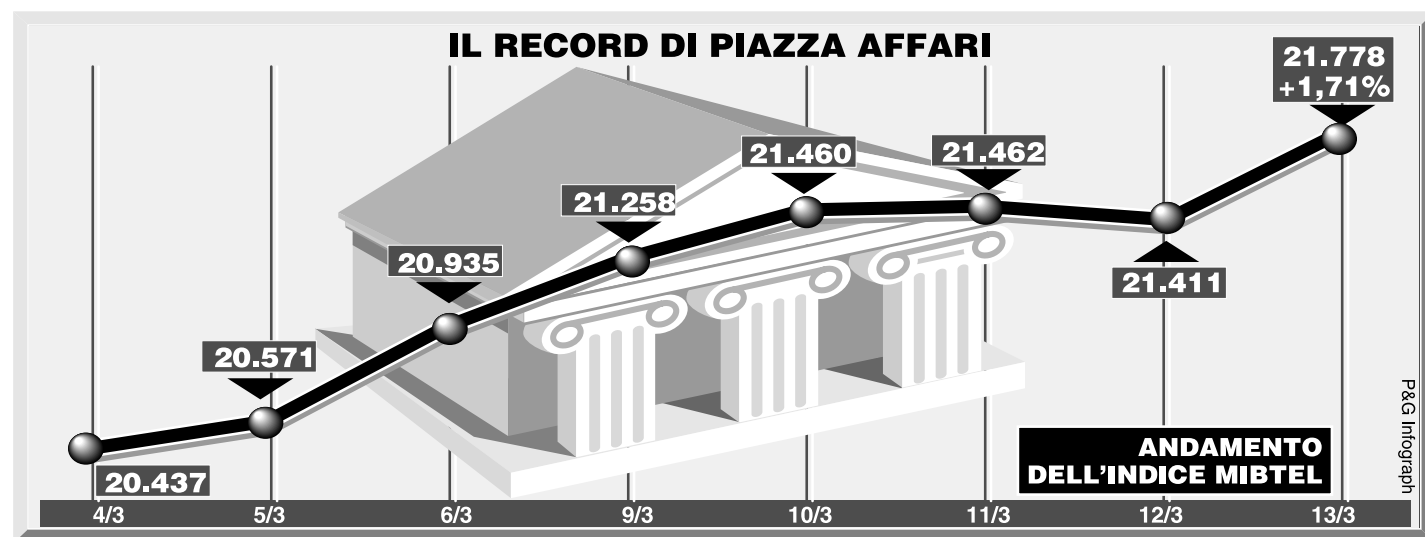


Sabato 14 marzo 1998

## 4 l'Unità LA FEBBRE DEI MERCATI



Salgono tutti i titoli guida. Le Olivetti sono state sospese due volte per eccesso di rialzo

# Borsa, continua l'euforia

In Piazza Affari ancora alti scambi. Chiusura vicina al massimo storico. Bene anche i mercati europei e Tokyo. «C'è in giro un mare di liquidità»

ROMA. Lo scossone dato ai mercati Usa dalle nuove voci sulla vicenda Clinton-Lewinsky non rovina la festa di Piazza Affari, inducendo solo qualche salutare rialzo al termine di una seduta vissuta tutta su livelli record. Dopo la pausa di giovedì, il mibtel ha chiuso a 21.778 punti (+1,71%), poco sotto il nuovo massimo storico di 21.845. L'effetto liquidità ha gonfiato gli scambi (4.800 miliardi). A tirare sono state le Olivetti ma anche fra i titoli minori non sono comunque mancati spunti interessanti, con Merloni (+8,81%) e Stefanel (+6,80%) a lungo sospese per eccesso di rialzo dopo i positivi risultati '97. Fin dall'avvio il mercato ha accantonato i timori di una ravvicinata correzione, guidando la reazione euforica delle piazze europee al segnale positivo giunto dalla borsa giapponese, considerata uno dei maggiori elementi di incertezza in grado di offuscare il favorevole scenario internazionale. «Ma finché il flusso di liquidità continua con questa intensità, non ci potrà essere una correzione significativa», ha commentato Rossana Venneri,

responsabile area finanza della banca del Salento, sottolineando come ogni storno rappresenti una nuova occasione d'acquisto. Il titolo della holding di Ivrea ha confermato il momento di grazia con un'accelerazione dell'11,52% a 2.275 Lire, venendo sospeso al rialzo per due volte e inducendo la Borsa, poco prima della chiusura, ad allargare i parametri di oscillazione. Il mix di temi fondamentali (il risanamento del gruppo) e speculativi (le voci di un rastrellamento per mano di Mannesmann) sembra guidare il momento positivo del titolo, che secondo gli operatori potrebbe essere sfruttato da De Benedetti per dismettere la partecipazione residua del 4,3%. In tensione anche Cofide (+9,92%) e Cir (+2,31). Tutti i titoli guida si sono mossi in area positiva per gran parte della seduta, con Eni (+0,53% a 11.286 lire) che ha segnato il nuovo massimo storico a 11.560 lire, prima di frenare sulla scia di rialzi. Si muovono bene anche i telefonici. In rialzo soprattutto Tim (+4,63%), mentre Telecom (+1,83% a 12.927 Lire) secondo alcuni operatori ha risentito di

arbitraggi con il mercato a termine tesi a comprimere le quotazioni in area 13.000. Tornano a salire Fiat (+0,93%), Pirelli (+1,46%) e Montedison (+1,57%). In tensione soprattutto le Mediaset (+3,77%), in parte sulle prospettive favorevoli del mercato pubblicitario e in parte su spinte speculative legate ai contatti in corso fra Murdoch e Fininvest. Nel panorama non particolarmente brillante dei bancari, spiccano i nuovi massimi storici di Banca Intesa (+2,19%) e Banca Roma (+2,49%). Da segnalare l'accelerazione di Fideuram (+4,38%), che ha poi comunicato risultati '97 in forte crescita. Fra i numerosi titoli minori che si sono ben comportati, da segnalare l'accelerazione finale del Banco Napoli (+4,22% le ordinarie 1/1/98, +3,86% le 1/1/98 e +9,37% le rnc) dopo la diffusione dei risultati '97, che evidenziano un utile netto di 142 miliardi contro i circa 100 attesi dal mercato. Deboli invece le Bnl rnc (-0,51%) in attesa dei conti che dovrebbero registrare una radicale pulizia di bilancio.

### Vaciago: «Voto anticipato sul Dpef? Sono pretesti»

Se anche vi fossero i tempi tecnici per approvarlo entro il 3 maggio, esclusi peraltro da Romano Prodi, il Dpef non sarebbe comunque un documento sufficiente a garantire i nostri partner circa la capacità dell'Italia di rimanere nell'Euro. È questa l'opinione dell'economista Giacomo Vaciago sulla sortita del ministro delle Finanze olandese Zalm, accreditato come uno dei leader del partito degli italo-scezzisti, che ha chiesto al Parlamento italiano di votare il documento triennale di programmazione economico-finanziaria entro la data nella quale si deciderà quali Paesi parteciperanno da subito alla moneta unica. Vaciago, rispondendo ai giornalisti in una pausa del seminario Ambrosetti, chiarisce come tutta questa polemica sui tempi di approvazione del Dpef è del tutto ininfluenza e pretestuosa. Afferma Vaciago che «il Dpef serve per la prossima finanziaria e ha un orizzonte triennale, ma è difficile sostenere che possa servire a rassicurare i nostri partner comunitari sulla capacità dell'Italia di garantire la convergenza nei prossimi 10-15 anni». Secondo Vaciago la richiesta di Zalm non ha neanche una 'copertura' politica da parte del suo governo. «Non sono affatto convinto - ha detto l'economista - che vi sia poi una reale pressione straniera sul nostro Parlamento perché faccia alcunché».

R.E.

### CERNOBBIO

DALL'INVIATO

CERNOBBIO. Se non fosse per quel freddo vento asiatico che continua a soffiare sui mercati, niente incrinerebbe l'ottimismo degli economisti e dei banchieri internazionali che come per tradizione si sono dati appuntamento sul lago di Como per il «workshop» dello «Studio Ambrosetti». Già, accantonata la crisi del Far Est, tutto va nel migliore dei modi. Anche per l'Italia che festeggia con una borsa effervescente come non mai. Parla Michael Mussa, capo economista del Fondo monetario internazionale e subito gli ultimi dubbi si dissolvono. «Il rapporto deficit-Pil italiano ora è sotto il 3% e vi rimarrà per parecchi anni. I progressi italiani sono impressionanti».

Insomma, una promozione a pieni voti che avvicina ancora di più il governo all'ambita quanto sofferta meta di Maastricht. Nessuna incertezza, nemmeno riguardo ai debiti dell'azienda Italia. La diagnosi (e la ricetta) del superministro dell'Economia, Azeglio Ciampi, vince su tutta la linea. «Il rapporto debito-Pil sta scendendo rapidamente, del 3% all'anno. Anzi, anche qualcosa in più». La morale per il Fmi è conseguente: «Anche se il rapporto è molto alto la situazione sembra sostenibile se la discesa rimane a questi livelli». Tutti d'accordo. Con semaforo verde azionato anche da una banca d'affari Usa come la Goldman Sachs.

«Il debito non è un problema». Preoccupa possibile svalutazione di Pechino

## Il Fmi promuove i conti italiani. Crisi asiatica, si teme l'onda cinese

Per la verità anche sull'ottimismo europeo qualche nube c'è. Non tanto per la ripresa che si profila sostanziosa. Conferma il rettore della Luis, Mario Arcelli. La previsione è di una crescita del 2,5-3%. E - precisa - a prova di crisi asiatica che al massimo inciderebbe rallentandola di mezzo punto. Il problema è quello di sempre: il sistema pensionistico e i suoi costi. Sì, al Fmi non dimenticano. «Rimane un fattore di preoccupazione non solo per l'Italia ma anche per gli altri paesi europei». Per gli analisti del fondo monetario internazionale è molto probabile che il rapporto spesa-pensioni salga nei prossimi vent'anni visto che la quota di popolazione in età di pensione sta crescendo. Quindi - è la conclusione - con inevitabile aumento della spesa. D'obbligo, insomma, per il Fmi



**Michel Mussa.** «Ciò che preoccupa, ma questo non riguarda solo l'Italia, è la crescita della spesa pensionistica»

mantenere i riflettori accesi. E non solo sull'Italia dove il rapporto tra spesa per le pensioni e il Pil crescerà di sicuro («ma se guardiamo ai prossimi tre-quattro anni, con quello che è stato fatto, potrebbe stabilizzarsi»). Il problema vale anche per altre nazioni. La Francia e la Germa-



Yung Chul Park della Banca Centrale della Corea Farinacci/Ansa

nia, ad esempio. «E si verificherà un po' più tardi negli Stati Uniti». Ma neppure il problema delle pensioni riesce a modificare un quadro di fiducia. L'economista Giacomo Vaciago fa il punto sul lavoro di una delle sessioni del seminario e premette: «Il clima è di ottimismo». Problemi? «Solo quelli di crescita». Le prospettive? Di fatto, si sta profilando una graduale convergenza dei parametri economici quasi ad anticipare la banca centrale. «Entro il 98 il tasso a breve europeo dovrebbe attestarsi intorno al 4%. La Germania e la Francia avranno qualche ritocco, per l'Italia ci si aspetta qualcosa in calo, circa l'1,5%».

Già, ma quando Bankitalia deciderà il sospirato taglio? Vaciago in una giornata nella quale le voci di riduzione si erano fatte particolarmente intense, taglia corto: «Conoscendo Fazio non mi aspetto riduzioni prima del 3 maggio». Come a dire immediatamente dopo la promozione ufficiale dell'Italia nell'Europa di Maastricht. Decisione che peraltro la Borsa da per scontato. Continuando imperterrita a crescere, indifferente agli interrogativi di molti analisti. «O si serve il mercato con massicce privatizzazioni, aumentando così l'offerta di titoli o se si incontra una domanda troppo elevata la situazione potrebbe essere pericolosa». Questo il giudizio dell'economista, Paolo Savona. E quello della Confindustria? Ecco Innocenzo Cipolletta, il direttore generale. Dice: «Le prospettive sono solide. E l'offerta sta

crescendo. Crescerà ancora di più con le privatizzazioni». E se prenderà corpo il progetto di una borsa specifica per le piccole e medie imprese, come promette Stefano Preda, presidente della «Borsa Spa» che per aprile presenterà specifico progetto. A incrinare il sereno sulle economie dei grandi paesi industrializzati dell'Occidente rimangono dunque solo le tempeste che in questi mesi sono advenute sull'Asia. Che potrebbero non essere finite. Il coreano Yung Chul Park è uno degli economisti asiatici che negli anni Novanta si è più affermato. La sua diagnosi è ad alto rischio. Prevede, infatti, che entro l'anno la Cina sia costretta a svalutare costringendo a imitarla tutti i Paesi dell'area. Ammette che la sua tesi è controversa, dopo di che lo conferma con sicurezza assoluta: «La Cina non avrà altra scelta, sarà costretta a farlo. Ha già un deficit di competitività. E il calo delle esportazioni si riflette sulla sua crescita economica e sulle sue esportazioni. La Cina non può più permettersi di pagare un prezzo così alto». Ma cosa succederebbe se guidati dalla Cina anche Thailandia, Malesia e Filippine svalutassero? Ovvio, conquisterebbero immediatamente un surplus di competitività che andrebbe a scontrarsi con le economie dell'Europa e degli Stati Uniti. Con effetti graffianti e imprevedibili. Per tutte le economie. Per quelle occidentali, ma anche per quelle del Far Est. Qui - spiega Yung Chul Park - se dovesse verificarsi una nuova grande crisi valutaria, il crollo sarebbe molto grave.

Difficile, infatti, che questi Paesi trovino chi li aiuti per la seconda volta.

Michele Urbano

## UNIPOLINFORMA

**COLLETTIVE VITA**  
GESTIONE SPECIALE UNIPOL - VITA COLLETTIVE (T.F.R.)

Composizione degli investimenti a)

Categoria di attività	31/10/1997	%	31/01/1998	%
Titoli emessi dallo Stato	L. 34.283.155.387	39,68	L. 36.542.823.879	30,23
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 12.190.014.109	14,11	L. 12.015.292.345	10,68
Obbligazioni ordinarie estere	L. 39.816.588.194	45,20	L. 39.915.588.194	45,46
Pronti contro termine	L. 0	0,00	L. 9.329.781.393	10,63
Totale delle attività	L. 86.392.757.690	100,00	L. 87.834.485.811	100,00

**GESTIONE SPECIALE Vitaliva**  
RENDICONTO ANNUALE RIEPILOGATIVO dal 1° gennaio 1997 al 31 dicembre 1997

Proventi ed oneri distinti per categoria di attività

1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
- Interessi ed altri proventi su Titoli emessi dallo Stato	L. 67.310.142.590
- Interessi ed altri proventi su Titoli obbligazionari	L. 75.506.505.403
- Interessi ed altri proventi su pronti contro termine	L. 108.133.849
2. UTILE E PERDITE DA REALIZZI	
a) L. 163.141.621.030	
b) L. 29.331.564	
3. ONERI DI GESTIONE	
a) - b) L. 163.112.289.466	
4. UTILE/PERDITA DELLA GESTIONE a) - b) L. 20.216.839.188	

Tasso medio di rendimento annuale 10,20%  
Aliquota di retrocessione del rendimento non inferiore all'80%  
Rendimento minimo retrocesso, comprensivo del tasso tecnico di tariffa 8,16%

**GESTIONE SPECIALE Vitaliva90** POLIZZE COLLETTIVE  
RENDICONTO ANNUALE RIEPILOGATIVO dal 1° gennaio 1997 al 31 dicembre 1997

Proventi ed oneri distinti per categoria di attività

1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
- Interessi ed altri proventi su Titoli emessi dallo Stato	L. 23.550.361.678
- Interessi ed altri proventi su Titoli obbligazionari	L. 35.365.330.920
2. UTILE E PERDITE DA REALIZZI	
a) L. 7.228.418.610	
b) L. 66.144.111.208	
3. ONERI DI GESTIONE	
a) - b) L. 17.025.396	
4. UTILE/PERDITA DELLA GESTIONE a) - b) L. 66.127.085.812	

Tasso medio di rendimento annuale 10,01%  
Aliquota di retrocessione del rendimento non inferiore all'80%  
Rendimento minimo retrocesso, comprensivo del tasso tecnico di tariffa 9,00%

**GESTIONE SPECIALE Cisa**  
RENDICONTO ANNUALE RIEPILOGATIVO dal 1° gennaio 1997 al 31 dicembre 1997

Proventi ed oneri distinti per categoria di attività

1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
- Interessi ed altri proventi su Titoli emessi dallo Stato	L. 126.632.051
- Interessi ed altri proventi su Titoli obbligazionari	L. 253.952.688
- Interessi ed altri proventi su pronti contro termine	L. 7.420.823
2. UTILE E PERDITE DA REALIZZI	
a) L. -33.930.764	
b) L. 354.074.798	
3. ONERI DI GESTIONE	
a) - b) L. 1.974.210	
4. UTILE/PERDITA DELLA GESTIONE a) - b) L. 352.100.588	

Tasso medio di rendimento annuale 7,51%  
Aliquota di retrocessione del rendimento non inferiore all'80%  
Rendimento minimo retrocesso, comprensivo del tasso tecnico di tariffa 6,75%

**GESTIONE SPECIALE VALUTATIVA**  
RENDICONTO ANNUALE RIEPILOGATIVO dal 1° gennaio 1997 al 31 dicembre 1997

Proventi ed oneri distinti per categoria di attività

1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
- Interessi ed altri proventi su Titoli emessi dallo Stato	ECU 163.650,02
- Interessi ed altri proventi su Titoli obbligazionari	ECU 48.900,68
2. UTILE E PERDITE DA REALIZZI	
a) ECU 126.591,09	
b) ECU 339.141,99	
3. ONERI DI GESTIONE	
a) - b) ECU 713,50	
4. UTILE/PERDITA DELLA GESTIONE a) - b) ECU 338.428,49	

Tasso medio di rendimento annuale 10,28%  
Aliquota di retrocessione del rendimento non inferiore all'80%  
Rendimento minimo retrocesso, comprensivo del tasso tecnico di tariffa 8,22%

**GESTIONE SPECIALE Lavoro**  
RENDICONTO ANNUALE RIEPILOGATIVO dal 1° gennaio 1997 al 31 dicembre 1997

Proventi ed oneri distinti per categoria di attività

1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
- Interessi ed altri proventi su Titoli emessi dallo Stato	L. 7.402.646.254
- Interessi ed altri proventi su Titoli obbligazionari	L. 3.073.423.696
- Interessi ed altri proventi su pronti contro termine	L. 75.971.525
2. UTILE E PERDITE DA REALIZZI	
a) L. 1.360.461.681	
b) L. 11.912.523.156	
3. ONERI DI GESTIONE	
a) - b) L. 17.170.349	
4. UTILE/PERDITA DELLA GESTIONE a) - b) L. 11.895.352.607	

Tasso medio di rendimento annuale 8,68%  
Aliquota di retrocessione del rendimento non inferiore all'80%  
Rendimento minimo retrocesso, comprensivo del tasso tecnico di tariffa 6,94%

UNIPOL ASSICURAZIONI  
Pubblicazione ai sensi della circolare ISVAP n. 71 - del 26.03.1987