



Giovedì 9 aprile 1998

2 l'Unità

IL KO DI PIAZZA AFFARI



Dopo gli appelli anti-euforia dei giorni scorsi sono soprattutto i piccoli investitori ad abbandonare il listino di Piazza Affari

La fuga delle «mani deboli»

Il «popolo dei borsini» non si spaventa, ma preferisce incassare i guadagni di questi giorni. E a chi è rimasto scottato i broker consigliano: «Calma, aspettate che il mercato risalga»

MILANO. Il direttore di una piccolissima filiale della Comit a quattro passi dallo stadio di San Siro non sa se esserne orgoglioso o preoccupato. Dice: «Fino a ieri era la processione. Giovani e vecchi che incassati Bot passavano a sottoscrivere fondi. Ottanta, novanta milioni al giorno. Rispetto a qualche mese fa, almeno per noi, un'«enormità».

Dalla periferia al centro, alla ricerca di quelle «mani deboli» che hanno fatto volare in paradiso la Borsa e che ora rischiano, loro, di rimanere imprigionate in un lungo purgatorio. Ecco una grossa filiale della Cariplo. Cambia la scena: una decina di sportelli e annesso «borsino». Affollato. Soprattutto pensionati. E tutti con gli occhi incollati al video che fa scorrere le quotazioni e una sfilza di «meno». Ma, sorpresa, non c'è grande allarme. Dai loro racconti emerge che i guadagni sono stati abbondanti comunque. Anche per quelli che hanno venduto nel giorno del «grande» storico: «Ho guadagnato un po' meno ma così passo una Pasqua tranquilla, poi si vedrà». Un ragionamento in maxi-fotocopia. E le centrali operative delle Sim (le società di intermediazione mobiliare, quelle autorizzate a operare in piazza Affari) confermavano: il grosso delle vendite arrivava proprio dai borsini. Le «mani deboli» vendevano: quelle «forti» lo avevano già fatto.

In ritardo forse, ma anche il popolo

dei borsini cerca di non dimenticare mai il comandamento numero uno di piazza Affari: «Guadagna vendi e pentiti». Ma per quanti è stato effettivamente così? Quanti, invece, sono rimasti impigliati nel calo? Quanti saranno quelli a cui non rimarrà che sperare in un aumento che se non altro riduca le perdite? Già, che fare in questi casi? Un gestore della «Commerciale» allarga le braccia. Dice: «Niente. Aspettare. Vendendo si capitalizza la perdita. Quindi, chi se lo può permettere, faccia finta di aver acquistato un monolocale con un affittuario che non paga. Disgrazie che capitano. Ma quanti venderebbero il monolocale in quelle condizioni? Idem, per la Borsa. Aspettare che torni su. Non c'è altro da fare».

Walter Ottolenghi, è l'amministratore delegato della gestione fondi della Mediolanum. Anche lui soddisfatto. «Una bella scollata non era quanto tutti si auguravano? E allora bene. La correzione è arrivata e quando sarà terminata si potrà riprendere su basi solide».

Es, nessuna paura, i numeri non si possono contestare. «Occorre ricordare che il mercato si è preso il 60% in

tremesi. Così come c'è stato un movimento rapido al rialzo, oggi c'è un rapido ribasso». Anche per Gianni Allavena, capo ufficio studi di Intersim non c'è da preoccuparsi. «Visto il recente forte rialzo questo calo è da definire quasi irrilevante. Certo, spiace per chi ha comprato negli ultimi giorni. D'altronde si sono visti privati che hanno comprato tutto e a qualsiasi prezzo. I gestori, invece, si sono mossi in modo più oculato».

Ovvio, chi rischia è chi in piazza Affari s'è buttato per ultimo sull'onda dei record. «È uno degli errori più comuni che fanno i piccoli risparmiatori», conferma Ottolenghi. «La Borsa non è luogo dove passare il tempo libero e non è nemmeno il lotto. Chi ha fatto i migliori affari sono quelli che avevano comprato quando il mercato era al lumicino. La Borsa è materia per specialisti e comunque da trattare con grande freddezza. I pensionati farebbero bene ad evitare i borsini, affidarsi a menù esperti e andare a pescare, ci guadagnerebbero in tutti i sensi».

In verità, la fregatura, per i prototipo delle «mani deboli», può essere arrivata anche dai fondi. Strumento prezioso, che attenua i rischi sul lun-

go periodo. Motore di quell'enorme liquidità che ha provocato il più lungo boom della storia di piazza Affari. Ma chi ha comprato al prezzo massimo quanto tempo ci metterà a recuperare? Ovvio, il rischio se lo è accollato chi ha scommesso sugli azionari quando già la Borsa era alle stelle. Meno chi ha preferito i bilanciati. Nessuno chi, nonostante tutti i record, ha preferito quelli formati da obbligazioni e titoli di Stato.

Non era un mistero che in queste ultimissime settimane molti fondi, spinti da una raccolta eccezionale, compravano azioni a qualunque prezzo. Così voleva il contratto del cliente e così erano costretti a fare. Alimentando la spirale rialzista. Problema complesso. E a due facce. Da una parte la cultura finanziaria di un esercito di risparmiatori che per 25 anni trovava nei Bot la risposta - ben retribuita - ai propri problemi e che non vuole rimetterci deve rapidamente costruirsi gli strumenti critici per scegliere al meglio rispetto alle proprie esigenze. Dall'altra la professionalità delle banche e degli operatori finanziari. Non sempre all'altezza tecnica del ruolo. E che per di più troppo spesso, nel consigliare, approfittando dell'impreparazione dei clienti, privilegiano gli interessi propri. Si chiedeva Ettore Fumagalli della Sim-Banco di Napoli: «Ha senso per un ultrasettantenne investire in un fondo azionario?».

Ma alla vigilia di Pasqua anche il popolo della Borsa fa testimonianza di pace. Sullo sfondo, infatti, rimane un palazzo che dopo anni di delusione ha distribuito generose soddisfazioni ai più. Semmai gli interrogativi sono per il futuro. Di quanto diminuirà la Borsa? Per Gregorio De Felice capo ufficio studi e analisi finanziaria della Comit potrebbe scendere del

10-15%. «Ma è difficile dire quando si fermerà questo storno. La speranza è che possa trasformarsi in un vantaggio per il mercato». Asciugare per poi ripartire. Già, tutti d'accordo. I «fondamentali» rimangono tutti positivi. Ormai lo dicono anche nei borsini. Magari con un «debole» sospiro.

Michele Urbano

In rosso anche Wall Street

Giornata storta anche a Wall Street. La Borsa Usa resta in ribasso pur con qualche segno di resistenza, per altro poco convinto, per ricoperture. Anche a New York l'«approssimarsi delle feste pasquali (oggi è l'ultimo giorno di contrattazioni) sterilizza interesse e scambi. Quello Nabisco è l'unico titolo salito decisamente a Wall Street dopo che la «Cnn» ha riferito che la società stava per ritirarsi dall'accordo sul tabacco. Nel complesso a Wall Street hanno prevalso le vendite pasquali, ma ci sono anche i compratori in attesa di prezzi convenienti. In lieve flessione i titoli di stato trentennali, con rendimento al 5,848% dal 5,835% di martedì. Wall Street ha poi ampliato le perdite nel finale. La esiguità degli scambi ha accentuato bruscamente gli scarti. La tendenza non è comunque definita: fra martedì e ieri, infatti, si è perso meno del 2%.



L'INTERVISTA

Micheli: niente paura può fare solo bene

«Agli italiani piacciono le tirate d'orecchie»

ROMA. «È un calo salutare». Il banchiere d'affari, Francesco Micheli, l'aveva previsto da tempo che la Borsa milanese avrebbe rallentato in primavera. «Si è creato un enorme squilibrio - spiega - tra i volumi della domanda e l'offerta, che è molto sottile». Il futuro? Micheli è ottimista: «L'Italia è come Vittorio Alfieri, che diceva al suo servo: «Legami alla sedia, così studio». Siamo un popolo che ha bisogno di vincoli esterni per essere virtuoso. Ecco, il patto di stabilità e i vincoli esterni europei daranno sostanza al nostro mercato e lo aiuteranno a ridimensionarsi e a trovare valori più stabili».

Già quattro mesi fa lei aveva pronosticato che la bolla speculativa sarebbe esplosa...

«Non mi piace parlarne addosso. Avevo solo previsto un forte rialzo detto che quegli aumenti portavano con sé rischi elevatissimi...».

Beh, ora la Borsa scende.

«Anche a Wall Street ci sono state un paio di flessioni del 10%. Ed è salutare, perché quando il mercato su-

pera di gran lunga i fondamentali (i valori in base ai quali un'azienda è considerata sana, ndr)... Oddio, in realtà la Borsa non rispetta mai i fondamentali. Ma stavolta è diverso: certi fondamentali sono com-

Per il mercato il Rolo vale due terzi della Fiat. Che senso ha?

pletamente fuori di testa».

Può fare un esempio?

«Certo, i titoli del settore bancario italiano: sono sopravvalutati. Basti pensare che la Borsa valuta oltre 20mila miliardi il Credito Roma-

gnolo e 30mila tutta la Fiat. È impensabile, non c'è paragone tra i due... In Italia c'è gente che non si accorge di stare comprando un dollaro a 3mila lire, quando il suo valore di cambio è molto meno».

E perché succede?

«Ci sono più fattori. Il primo è che si sta creando un grande mercato domestico europeo e che le imprese perrestarsi stanno ristrutturando. Le Borse avvertono questa riorganizzazione e la valutano positivamente. Anche a Milano c'è stato un rialzo quando si è capito che l'Italia sarebbe entrata nell'Euro. Secondo fattore: l'azione del governo, che ha portato ad una diminuzione dell'inflazione e dei tassi. Terzo fattore: il calo dei tassi ha creato una forte corrente di smobilizzo da parte dei Bot people, che in parte si stanno concentrando



Francesco Micheli Linea-Press

sui capitali di rischio del mercato azionario».

Questi però sono tutti fattori positivi, che non spiegano certe sopravvalutazioni».

«Il problema è che c'è un enorme squilibrio tra domanda e offerta di titoli. Le società quotate in Borsa sono sempre le stesse e, a fronte di una capitalizzazione totale di Borsa di 900mila miliardi, vi sono flussi di liquidità impressionanti...».

Hale cifre?

«Eccole qua: nel '98 vi sarà un flusso di nuova liquidità da interessi pari a circa 165mila miliardi, a fronte del quale vi saranno nuove emissioni per quasi 40mila miliardi, tenuto conto che i 55mila miliardi di deficit pubblico di bilancio prevedono privatizzazioni per soli 15mila miliardi. Restano quindi 120-125mila miliardi di nuova liquidità in cerca di sbocchi. In più nei prossimi anni vi saranno altri 400mila miliardi che verranno dall'atteso aggiustamento del debito pubblico rispetto al Pil. Sono cifre

che spiegano perché si è creata questa febbre verso il mercato azionario e una bolla finanziaria simile a quella del passato».

Già, solo che la situazione generale non somiglia per niente a quella del passato.

«È vero, in passato, dopo questi fenomeni si entrava in fasi di lunga stagnazione, stavolta invece il fatto di essere in Europa, sempre che l'Europa si faccia, potrà portare a veri miglioramenti dell'economia reale».

Dunque, è ottimista?

«Sì, perché credo che i vincoli esterni e il patto di stabilità ci costringeranno ad essere virtuosi, per cui le aziende si dovranno riorganizzare, il mercato di Borsa diverrà finalmente selettivo e questo gli consentirà di assestarsi a livelli brillanti».

Molti auspicano anche un ampliamento del mercato azionario...

«È una cosa che non ha molto senso. Anzi, diciamolo in un modo

più carino: cambia poco. Portare in Borsa 20 nuove aziende di medio livello è un'operazione da 5mila miliardi. Ben poco in confronto ai 120mila miliardi in cerca di sbocchi».

Lei allora cosa consiglia?

«L'unica vera risposta è quella di nuove, grandi privatizzazioni. Solo il collocamento di grandi tranches di aziende pubbliche sul mercato, da effettuare senza favorire i soliti nomi ma con un approccio di forte democrazia economica, può riequilibrare il rapporto tra una domanda così grande e un'offerta così piccola».

E come vede gli appelli alla prudenza lanciati ai risparmiatori dal potere politico?

«Ritengo che in questi casi sia molto meglio il fare rispetto al dire. Insomma, sono più auspicabili decisivi interventi di politica economica da parte del governo, piuttosto che affermare certe sacrosante verità».

Al. G.

Corrette al ribasso (erano all'1,8%) le stime delle città campione. Ciampi lapidario: «Benissimo»

Una sorpresa dall'inflazione: 1,7% a marzo

Ma il dato sarebbe stato superiore, dell'1,9%, se l'indice fosse calcolato tenendo conto delle sigarette, aumentate nell'ultimo mese.

ROMA. A marzo l'inflazione italiana si è attestata all'1,7%. Lo rivela l'Istat nella sua consueta indagine mensile, che smentisce il dato delle città campione diffuso il 24 marzo scorso che fissava la tendenza dei prezzi all'1,8%. Se invece l'indice dei prezzi al consumo viene calcolato anche comprendendo i consumi di tabacco, il risultato di marzo si attesta - fanno rilevare i tecnici Istat - all'1,9% rispetto a marzo 1997, con una variazione di +0,3% rispetto a febbraio.

L'andamento dell'inflazione viene giudicato in maniera positiva dal ministro del Tesoro Carlo Azeglio Ciampi. Lapidario il suo commento «benissimo».

Soddisfazione più «loquace», invece, quella del ministro dell'Industria, Pierluigi Bersani. Una nota del ministero sottolinea che il dato di marzo «assume un particolare valore positivo, anche perché si inserisce in un quadro complessivo caratterizzato dalla presenza di fattori strutturali di riduzione della dinamica dei prezzi, che hanno consentito all'economia

italiana di assorbire senza particolare traumi inflazionistici sia la manovra sull'Iva sia l'apprezzamento del dollaro». Tra questi fattori il ministero sottolinea il calo delle quotazioni internazionali delle materie prime, la progressiva decelerazione della dinamica salariale, il recupero di produttività delle imprese. «Lo scenario generale», conclude la nota - presentandone due aspetti positivi per le prospettive di redditività delle imprese -.

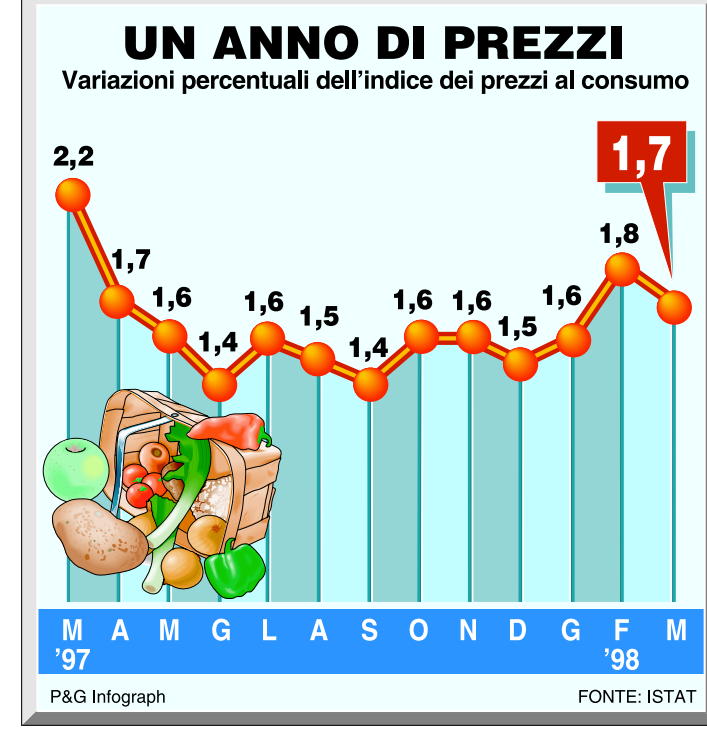
Nel mese di marzo gli aumenti congiunturali più significativi hanno riguardato i capitoli di spesa «beni e servizi vari» (+0,6%, dovuto principalmente all'aumento del prezzo dei servizi di telefonia fissa) e «abbigliamento e calzature», «servizi sanitari», «alberghi, ristoranti, bar» (+0,3%). In diminuzione, invece, i «trasporti» (-0,2%, a causa della diminuzione del prezzo della benzina), «alimentazione e abitazione» (-0,2%).

I dati relativi a ciascuna delle venti città capoluogo di regione presso le quali viene effettuata la rilevazione indicano che gli aumenti congiunturali

più elevati nel mese di marzo dell'indice calcolato al netto dei tabacchi si sono verificati a Trento (+0,4%) e a Venezia (+0,3%). Bologna, Perugia, Roma, Campobasso, Potenza e Cagliari non hanno registrato variazioni. Su base tendenziale (cioè marzo '98 su marzo '97) gli incrementi più elevati si sono avuti a Trento (+2,5%), a Bologna (+2,3%) e a Milano e a Venezia (+2,2%). I più contenuti a Potenza (+0,7%), Perugia e Bari (+0,8%).

L'indice ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati calcolato al netto delle variazioni delle imposte indirette ed al netto dei consumi di tabacco, sempre a marzo '98, ha registrato una variazione di +0,1% rispetto a febbraio e di +0,9% rispetto a marzo 1997.

L'aumento dell'indice dei prezzi al consumo complessivo dei consumi di tabacco, hanno spiegato i tecnici dell'Istat, è dovuto all'ultimo ritocco del listino delle sigarette scattato nei primi di marzo, effetto della finanziaria 1998.



Addio al «paniere» sindacale

La finanziaria '98 ha «pensionato» il cosiddetto indice sindacale e il relativo paniere, utilizzati per il calcolo della scala mobile, soppressa nel '91 con decorrenza dal '92. Né il paniere attuale per il calcolo dell'inflazione, né quello relativo al '92, comprendono più prodotti obsoleti come la soda o l'olio di fegato di merluzzo. Nel paniere in uso oggi sono invece entrati prodotti tecnologicamente moderni, dal personal computer ai telefonini. Per i beni superati (pane contingentato, sigarette nazionali e tessuti per biancheria intima), dopo l'abolizione della scala mobile, nel '91, l'uso è rimasto confinato a pochissimi casi e.

l'Unità

DIRETTORE RESPONSABILE: Mino Puccillo
VICE DIRETTORE VICARIO: Gianfranco Testino
CAPO REDATTORE CENTRALE: Roberto Gressi

UFFICIO DEL REDATTORE CAPO: Paolo Baroni, Stefano Pollicchi, Rossella Ripetti, Clizia Romano

REDAZIONE DI MILANO: Oreste Pivetta
ART DIRECTOR: Fabio Ferrari
SEGRETERIA DI REDAZIONE: Silvia Gamberis

CAPISERVIZIO: Paolo Soldini
POLITICA: Oreste Pivetta
ESTERI: Anna Tarantini
CRONACA: Riccardo Ligotti
ECONOMIA: Alberto Cortese
SPETTACOLI: Toni Jop
SPORT: Rossella Ripetti

«l'Arca Società Editrice di l'Unità S.p.A.»
Presidente: Francesco Riccio
Consiglio d'Amministrazione: Marco Freda, Alfredo Medici, Italo Prario, Francesco Riccio, Gianluigi Sordani
Amministratore delegato e Direttore generale: Italo Prario
Vicedirettore generale: Dario Azzolino
Direttore editoriale: Antonio Zallo

Direzione, redazione, amministrazione: 00187 Roma, Via dei Due Macelli, 23/13 tel. 06 699961, fax 06 6783555-20124 Milano, via F. Casati, 32, tel. 02 67721

Quotidiano del Pds - licenz. al n. 243 del registro stampa del trib. di Roma, isot. come giornale mensile nel registro del tribunale di Roma n. 4555

Certificato n. 3408 del 10/12/1997