

## Soru non si arrende: Tiscali partecipa alla gara Umts Smentite le indiscrezioni che lo volevano in ritirata

■ Tiscali non intende ritirarsi dalla gara per le licenze Umts alla quale è previsto che partecipi con il consorzio Andala. «Non c'è niente di vero», afferma Renato Soru in risposta alle indiscrezioni di stampa secondo le quali starebbe riflettendo se abbandonare o meno a causa degli alti costi che comporterà una delle cinque nuove licenze Umts, almeno 5.000 miliardi. Tiscali è il primo socio di Andala con oltre il 50%. Una quota è di Franco Bernabè (ex numero uno prima di Eni e poi di Telecom) e della società fanno anche parte la Cir, Rcs, Hdp, Gemina, San Paolo Imi, Pino Venture, Rothschild Italia. Soru aveva chiesto al governo di stabilire regole favorevoli ai nuovi arrivati rispetto ai quattro gestori di Gsm. Ma l'esecutivo ha deciso regole uguali per tutti.



## L'Agip pronta ad investire 900 miliardi di lire in Egitto La quota rientra nel piano Eni annunciato da Mincato

■ L'Agip investirà nei prossimi cinque anni 450 milioni di dollari, circa 900 miliardi di lire, nel giacimento petrolifero egiziano di Belayim, nel Sinai. Lo ha detto alla Reuters Philip Capurso, amministratore delegato della controllata Agip per l'Egitto. 1.450 milioni di dollari rientrano nel piano complessivo di investimenti dell'Eni annunciato lo scorso ottobre dall'amministratore delegato della holding Vittorio Mincato. Sempre l'Eni è impegnata nella costruzione di un gasdotto per trasporto di gas egiziano verso l'Italia. Gran parte di quel gas sarà venduto a terzi (in particolare l'Enel) e non sarà gestito direttamente. Questo per garantire l'avvio della liberalizzazione del mercato del gas.

# € con o m i a

## Borsa, occhi puntati sulla scuderia Telecom Venerdì si chiude l'offerta Seat, sabato i Cda Olivetti e Tecnost per la fusione

### Benzina, super verso la soglia delle 2.250 lire

■ Tutt'altro che tranquillizzanti le previsioni sull'andamento dei prezzi della benzina per la settimana che si apre. Già da oggi i prezzi saliranno ancora di dieci lire, al nuovo livello record di 2.225 lire per un litro di super di 2.140 per uno di senza piombo. I nuovi prezzi scattano stamane nei distributori Finna. Rialza anche Q8, con la super a 2.215 lire e la verde a 2.130. Ma altri rincari arriveranno anche dalle altre compagnie se il prezzo del greggio continuerà ad aumentare, come ritengono diversi analisti, e se l'euro, come sembra probabile, non riuscirà a recuperare terreno nei confronti del dollaro. Il prezzo della super sembra quindi orientato verso quota 2.250, prezzo che oggi già sfiora nei distributori Finna in autostrada di notte quando non si tratta di un self service, o nelle isole minori. In questi casi, infatti, alle 2.225 lire del prezzo consigliato si aggiunge una maggiorazione di 20 lire. Il greggio da parte sua ha superato le 1.700 lire il suo prezzo varierà da domani tra le 1.705 e le 1.720 lire al litro. La Tamoli, invece, ha deciso di non aumentare i prezzi, scegliendo «una politica di attenzione nei confronti del consumatore», malgrado, sottolinea, ci siano i presupposti economici per rincari. Sugli automobili si incombe poi il pericolo del ritorno di tensione tra petrolieri e benzinaisti, dopo che questi ultimi hanno accusato le compagnie di non rispettare gli accordi. Potrebbe quindi ripresentarsi la minaccia di una serrata dei distributori, rischio che il governo tenterà di disinquinare nei prossimi giorni con una verifica delle intese tra le parti. Intanto il Cipe valuterà l'andamento dei prezzi.

BIANCA DI GIOVANNI

ROMA Si ricomincia dopo il venerdì nero. Oggi in Piazza Affari tornano alla prova del mercato i titoli della scuderia Telecom, tra i più tartassati nell'ultima settimana (il 40% degli scambi venerdì si è concentrato su di loro), e tutta la famiglia dell'«hi-tech», già data per morta e risorta almeno una decina di volte da quando i mercati sono saliti sulle montagne russe. Insomma, oggi si torna alla volatilità che sta diventando quasi una regola, dopo una settimana di pesanti perdite, con un finale da incubo: 65 mila miliardi (virtuali) persi nella sola giornata di venerdì, che ha visto il Mibtel perdere oltre il 4% (peggiori listini europei). Il tutto in attesa della riunione del direttivo Bce di giovedì prossimo, in cui ci potrebbe essere (ma pochi ci credono) la terza stretta monetaria in Europa da gennaio ad oggi. Certo, Duisenberg deve sostenere l'euro, in pesante perdita rispetto a dollaro e yen, ma non è detto che lo farà utilizzando i tassi.

Sul mercato milanese si farà sentire anche il dato sull'inflazione di maggio, che oggi vedrà le prime stime dalle città campione. Le previsioni non sono proprio rosee, con segnali di crescita dello 0,3% rispetto ai dati di aprile, anche se, su base annua, il costo della vita dovrebbe restare ancora ancorato ad un +2,3%. A proposito di dati, oltre oceano si aspettano quelli sul Pil americano, che sicuramente avranno un'eco a Wall Street su Nasdaq e Dow Jones. Insomma, la settimana che si apre oggi avrà molti appuntamenti determinanti per l'andamento dei listini.

«Vedo senz'altro una volatilità molto pronunciata», dichiara Giorgio De Felice, capo del servizio studi della Comit - Comuni, «è improbabile che le acque tornino a calarsi nel giro di pochi giorni». La tendenza, secondo De Felice, sarà una selezione a vantaggio di titoli difensivi, «anche se nel medio periodo è prevedibile una ripresa dei tecnologici». Per difensivi s'intende quelle

azioni in cui ci si rifugia quando il clima si fa troppo speculativo. In questo caso il mercato è disorientato e guarda a dati fondamentali, come fatturati ingenti e utili già realizzati. Insomma, sarebbe la cosiddetta «old economy», fatta di industrie d'auto, banche, assicurazioni, multi-utility. Le quali, in ogni caso, secondo gli osservatori, non fermeranno la nuova economia. Quello di questi mesi, sempre per alcuni, è solo un assestamento di una rivoluzione che è già partita e non si fermerà.

Nonostante la volatilità, la Borsa italiana spera comunque in un recupero che le consenta di mantenere il segno più rispetto ai valori di inizio anno. Non c'è da dimenticare, infatti, che Piazza Affari viaggia ancora in territorio positivo (+5% il Mibtel, +3,92 il Mib30), assieme a Parigi (3,99) e Francoforte (+0,44). Le altre Piazze da gennaio a oggi sono passate tutte in negativo, con perdite pesanti per il Nasdaq di New York (-16,68) e l'estremo oriente (Tokio è a -10,97 e Hong Kong a -14,64). A Milano occhi puntati sui telefonici, con due importanti appuntamenti in vista per la scuderia Telecom. Venerdì si chiude l'offerta ai soci Seat nell'ambito della fusione con Tin.it. Il giorno dopo, sabato 27, i due consigli di amministrazione di Tecnost e Olivetti si riuniranno per decidere il valore del cambio per la fusione delle due società. Due appuntamenti cruciali, visto che proprio queste due operazioni hanno appesantito il titolo di Via Flaminia la settimana scorsa. Sulla prima (il «matrimonio» tra Tin.it e Pagine Gialle) pesa l'istruttoria avviata dall'Antitrust, che darà il via libera all'operazione solo il 31 luglio.

I vertici Seat non danno eccessiva importanza agli effetti che il provvedimento avrà sull'operazione («Se ci sarà da aggiungere qualcosa, lo faremo», ha dichiarato l'amministratore delegato Lorenzo Pelliccioli). In ogni caso la mossa di Tesoro ha già avuto un effetto psicologico sugli azionisti, se è vero come è vero che in un solo giorno Telecom ha perso 14 mila miliardi, trascinando il ti-

MERCATI

## Wall Street alla vigilia di una settimana piena di incognite Finita la fase della lunga espansione della Net Economy?

DALLA REDAZIONE

WASHINGTON A che cosa prestare attenzione, al collasso di Boo.com o al principe saudita Al-Waleed Bin Talal che ha investito 1 miliardo di dollari rastrellando titoli di 15 grandi società americane di cui sei della Grande Rete? Tra il rischio che una dopo l'altra comincino a saltare le società Internet nate da nulla e senza liquidità (nei prossimi sei mesi si troveranno senza «cash» 7 società Internet sulle 28 quotate a Londra secondo la Price-

waterhouse Coopers e un centinaio a New York secondo una indagine commissionata da Barron's) e la seduzione dei «prezzi» scontati dopo quattro mesi di cali continui dei corsi azionari, come andranno i mercati? È una domanda da miliardi di dollari e nessuno naturalmente ha la risposta, neppure Alan Greenspan che la scorsa settimana ha aumentato i tassi americani di mezzo punto percentuale.

La settimana che si apre non desta in teoria alcuna preoccupazione: non ci saranno nuovi dati eco-

nomici, non sono previsti incontri dei banchieri centrali, non ci sono rapporti sugli utili delle imprese quotate. Ma la cosa certa è che ormai sono cambiati alcuni dei fattori che hanno prodotto e prolungato il boom economico americano e probabilmente è cominciata una nuova fase della New Economy. Difficilmente Wall Street potrà ignorarlo.

Le novità sono cinque: l'inflazione sta salendo e anche l'Europa si adeguerà molto presto alla svolta della politica monetaria americana; non solo il prezzo del petrolio si ostina a non scendere attorno ai 25 dollari il barile peggiorando le prospettive dell'inflazione, ma sta rallentando il calo dei prezzi dei computer, che ha contribuito in modo rilevante alla crescita economica e al miglioramento della produttività; per la prima volta si teme che, pur ritenendo necessario sgonfiare il boom americano, la cura di Alan Greenspan provochi un atterraggio duro dell'economia con conseguenze negative a catena su Wall Street, sulla tenuta del dollaro e sulla stessa competizione per le presidenziali; il mercato azionario americano fornirà meno ricchezza (effettiva o presunta) a metà della popolazione che investe con soldi propri e sempre più spesso ricorrendo ai prestiti; è aumentata la probabilità che la crisi borsistica non arrivi dal classico botto, ma da un prolungato periodo di alti e bassi che eroderà la fiducia in guadagni futuri. E come sostiene l'economista Robert Shiller, «un declino graduale dei corsi azionari è un disastro al rallentatore, può essere devastante quanto uno shock improvviso perché gli investitori perdono egualmente molto denaro e una lenta erosione delle fiducia del mercato si riverbera ugualmente nell'intera economia».

Si tratta di fattori il cui movimento è piuttosto lento, che non si muovono per ora secondo un effetto valanga. Le cadute di Wall Street, per esempio, non hanno spinto le famiglie a consumare di meno o rallentato gli investimenti in tecnologia da parte delle imprese.

La ragione di fondo per cui non ci sono al momento sintomi di panico è che la «bolla» speculativa in Borsa è ben lontana dall'essere scoppiata o, secondo la versione di Shiller, ridotta in misura sensibile. Da gennaio a venerdì scorso l'indice più ampio della Borsa americana, il Wilshire 5000 Index, ha perso il 4% del suo valore, il Nasdaq, dove sono quotate CiscoSystem, Intel, Oracle, ha perso il 13%. Se torniamo indietro di un anno intero, però, il Wilshire è ancora in vantaggio dell'8,4% e il Nasdaq del 38%. L'Indice Standard & Poor's rispetto a gennaio ha perso il 5,5%, ma rispetto a un anno fa ha guadagnato il 42%. Insomma, basta metter meno allo zoom e lo scenario cambia radicalmente.

Ciò che è indubbiamente cambiato in queste ultime settimane è il grado di avversione al rischio degli investitori a quanto risulta dai sondaggi effettuati da varie società di investimento e banche d'affari presso i maggiori clienti. Il fallimento di Boo.com ha tolto il velo a un settore nel quale molte società hanno rastrellato denaro in Borsa sulla base di progetti industriali talvolta neppure mai realizzati e il successo delle quotazioni è stato così fulmineo da non ritenere necessario un controllo dei costi. Tanto che ora si considera impossibile che l'intero settore tecnologico, dei media e delle telecomunicazioni sia in grado di sostenere a lungo l'intero mercato.

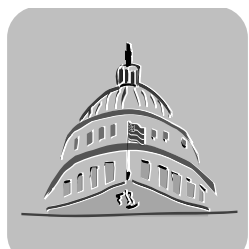
A. P. S.



tolo Seat sotto il livello dell'Opalanciata da Colaninno. A quanto pare è stata sempre la stessa incertezza sugli esiti dell'indagine ad influenzare (in negativo) l'operazione Olivetti, appesantita anche dall'intenzione di Moody's di abbassare il «rating» di Tecnost. Sulla fusione a fine settimana arriverà comunque un dato di certezza, la fissazione dei cambi. Un elemento che contri-

buirà a rasserenare il clima tra gli investitori. A parte le «partite» italiane, c'è da dire che tutti i telefonici, su tutte le piazze del mondo - compreso il «panzer» Deutsche Telekom - sono stati investiti venerdì da un vero uragano di vendite. Colaninno, insomma, è in buona compagnia, e forse sarà più Wall Street, che non le Authority italiane, a dare qualche speranza ai suoi titolari.

### E-LETTERA DA WASHINGTON



## PRESIDENZIALI SULLE PENSIONI LO SCONTRO PIÙ DURO

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

■ Chi cerca di rintracciare le differenze tra i due candidati alla Casa Bianca, tra destra e sinistra, non ha che da seguire il dibattito sul futuro della Social Security, il programma governativo finanziato da imprese e lavoratori che garantisce assegni mensili agli anziani e ai disabili. Alla faccia delle «terze vie» e degli interessi dei grandi gestori di capitali, sul futuro delle pensioni americane si è aperta una partita che se fosse letta con occhi europei non esiteremmo a definire ideologica con i Democratici nel ruolo del «vetero» e i Repubblicani in difesa della sfida generalizzata del mercato.

Da una parte Gore, che considera il governo federale il garante di un sistema di sicurezza sociale di base (minimo se paragonato al Welfare europeo) in grado di tenere unite le generazioni le une alle altre. Dall'altra parte Bush, che vuole dare agli individui più potere e più responsabilità nella gestione delle proprie risorse anche a rischio dei soprassalti dei mercati finanziari. Con la

sua avversione a trasformare gli assegni della Social Security in ostaggi delle incertezze di Wall Street. Gore ha addirittura rubato il mestiere al tedesco Lafontaine. Una vera e propria eresia per chi ammira incondizionatamente i «centristi» Democratici. All'opposto, Bush fa del trasferimento di una parte delle contribuzioni dei lavoratori al fondo della Social Security in investimenti in azioni la leva per ampliare il fortunato popolo di Wall Street catturando l'attenzione dei più giovani, i quali non sanno se e quanto beneficranno degli assegni della Social Security fra vent'anni, diventando il paladino degli interessi di una nuova «investor class» e interrompere il valzer tra il mondo della finanza e i Democratici che dura da cinque-sei anni.

Verso la fine del decennio, come i «baby boomers» cominceranno a ritirarsi dal mercato del lavoro (76 milioni di americani nati fra il 1946 e 1964), per la prima volta gli Usa dal 1945 conosceranno un declino dell'occupazione della forza lavoro adulta con effetti radicali sulla Social Security. Attualmente per ogni assistito ci sono

tre lavoratori che contribuiscono al fondo nazionale, dal 2030 ce ne saranno solo due. Ma il bubbone scoppierà molto prima, dal 2015 quando si comincerà a raccogliere meno di quanto dovrà essere pagato in benefit. L'enorme surplus di oggi, gli interessi accumulati nel tempo ritarderanno ovviamente lo scoppio della «bomba» pensioni, ma in assenza di interventi dal 2037 la Social Security potrà versare meno dei tre quarti dei benefici promessi.

Tre le soluzioni possibili: tagliare gli assegni, aumentare la quota delle entrate e/o aumentare l'età pensionabile oltre i 67 anni, aumentare il rendimento del denaro che entra nelle casse della Social Security. Bush ha scelto quest'ultima soluzione: permettere ai lavoratori di investire in conti privati il 2% del 12,4% versato dalle buste paga. Un lavoratore che guadagna 50 mila dollari l'anno avrebbe mille dollari da investire in Borsa e dovrebbe, ovviamente, accettare un benefit inferiore al momento della pensione. I guadagni realizzati a Wall Street compenseranno abbondantemente la differenza.

Radicalmente diverso l'approccio di Gore, il quale vuole mantenere l'assetto della Social Security sostanzialmente inalterato e al riparo degli alti e bassi del mercato azionario. L'idea è quella di utilizzare il surplus della Social Security (2 miliardi di miliardi di dollari nel decennio) per ridurre entro il 2013 il debito federale: dal 2011 trasferire dalla Social Security l'ammontare degli interessi risparmiati con la riduzione del debito (100 miliardi di dollari all'anno e dal 2015 200 miliardi) con il risultato che la Social Security sarà in grado di pagare i benefit almeno fino al 2050 senza tagli. Non solo: la riduzione del debito è la condizione per mantenere i tassi di interesse relativamente bassi il che stimolerà la crescita ampliando di conseguenza le entrate alla Social Security. #In futuro il sistema sarà così sostenuto dall'imposizione fiscale sul reddito e ciò trasformerà la Social Security in un classico programma del Welfare, cosa che oggi non è visto che è finanziato da imprese e lavoratori. Una vera svolta. Gli squilibri di fondo del sistema, ecco la critica, non sarebbero sanati.

Il progetto Bush comporta però rischi di ben altra natura. Primo: investire il 2% delle contribuzioni significa impegnare un miliardo di miliardi di dollari nei prossimi dieci anni, di conseguenza il debito americano non sarebbe azzerato e ciò avrebbe un impatto negativo sui tassi di interesse. Secondo: l'effetto sul reddito dei soprassalti di Wall Street. Tra il 1926 e il 1997, le azioni hanno reso al netto dell'inflazione il 7,2% di rendimento all'anno. I lavoratori nati dopo il 1963 possono aspettarsi un guadagno dell'1,9% sul capitale versato e utilizzato dalla Social Security per acquistare titoli federali. Ecco il motivo per preferire la Borsa. Peccato che non esista alcuna certezza che il rendimento del passato sia assicurato in futuro, che ci creerebbero differenze spaventose tra chi investe in periodi di boom e chi investe in periodi di depressione borsistica. Non solo: la maggior parte dei lavoratori americani è già soggetta al rischio di mercato attraverso i piani pensionistici individuali e altre forme di assicurazione.

(polliosalimbeni@yahoo.com)

