



Il Sole 24 ORE



Quotidiano Politico Economico Finanziario

Anno 142° - Numero 31
www.ilssole24ore.com

DOMANI

Su «Nòva24» un viaggio nell'idrogeno, chiave del futuro



ARMI NUCLEARI

L'Aiea: l'Iran ha avviato i piani per una bomba

Da Rold a pag. 8

INTERVISTA

Cattaneo: Tema, sulle cedole +3% ogni anno

Rendina a pag. 29

OPA FULLSIX

Benatti è salito al 41% e punta alla maggioranza

Filippetti a pag. 33



MANAGEMENT

In edicola il secondo volume della collana del Sole-24 Ore: amministrazione e bilancio

In vendita a 12,90 euro

ECONOMIE E MONETE

I fragili equilibri di mister dollari

DI GIACOMO VACIAGO
Con l'aumento dei tassi deciso ieri si è chiusa l'era di Alan Greenspan alla Fed. Da oggi e per i prossimi anni la politica monetaria americana sarà guidata da Benjamin S. Bernanke. Il "preoccupato ottimismo" con cui molti economisti, accademici e non, continuano a guardare all'economia mondiale si riferisce in primo luogo ai problemi che la politica monetaria Usa si trova ad affrontare. Tre aspetti meritano ancora di essere sottolineati.

Il primo è positivo, e riguarda i "costi" della stabilità monetaria. Nell'esperienza americana degli ultimi dieci anni sono praticamente scomparsi; a differenza di quanto avvenuto in Europa. In passato, quei costi erano misurati dall'aumentata disoccupazione (e/o dalla mancata crescita del reddito) che si registrava ogni volta che la politica monetaria alzava i tassi d'interesse per ridurre le aspettative d'inflazione e contenere l'aumento dei prezzi. Negli ultimi anni, la stabilità monetaria è stata continuamente mantenuta in America, pur in presenza di uno shock inflazionistico di rilievo come quello registrato dal prezzo del petrolio e di tutte le principali materie prime.

La politica monetaria è rimasta accomodante e l'economia Usa ha mantenuto la sua corsa, vicina alla piena occupazione, finanziando agevolmente, cioè a tassi bassi, l'aumentato deficit estero. Un risultato che non è dipeso solo dalla fortuna né solo dalla forza tecnologica dell'industria americana. Ma è il prodotto anche del successo di una Banca centrale famosa per la qualità della sua analisi e per averne sempre fatto un buon uso (chi scrive è stato invitato anni fa a Washington per fare ricerca in quel servizio studi, e ne conserva un ottimo giudizio).

Il secondo aspetto è più delicato, e riguarda la "perdita di sovranità" che da qualche anno caratterizza l'economia americana. In passato nei nostri libri di economia c'erano due "modelli": quello di un'economia-piccola e molto aperta, come tipicamente è il caso dell'Italia. E quello di un'economia grande e chiusa, come nel caso degli Stati Uniti. Oggi questa distinzione non ha più senso. In un sistema economico globale, tutti i Paesi sono più o meno piccoli-aperti. E ben lo si vede nel caso del valore del dollaro e del livello dei tassi americani, che come Bernanke ha da tempo notato non sono più decisi solo a Washington.

CONTINUA A PAG. 6

Il governatore della Fed aumenta i tassi al 4,50% e lascia il posto a Bernanke

Greenspan, stretta finale

Bush punta su sanità e rientro dall'Iraq

Nello stato dell'Unione il presidente rassicura gli Usa ma cade nei sondaggi

Con il 14° rialzo consecutivo dei tassi d'interesse Usa, Alan Greenspan ha dato ieri l'addio alla presidenza della Federal Reserve. Da oggi il suo posto sarà preso da Ben Bernanke, stimato economista ed ex capo dei consiglieri economici della Casa Bianca. La Fed ha aumentato il costo del denaro dal 4,25% al 4,50% e nel comunicato ha abbandonato il tradizionale riferimento a «probabili» ulteriori strette per una formulazione più generica e ipotetica. Secondo gli analisti questo significa che il ciclo dei rialzi è ormai alla fine (forse con un'altra stretta in marzo) e che Bernanke ora avrà mano libera.

Un solenne omaggio agli oltre 18 anni di Greenspan alla Fed è stato tributato da George Bush nell'annuale discorso sullo stato dell'Unione. Il presidente, in caduta libera nei sondaggi (secondo il Wall Street Journal il suo indice di popolarità è al minimo storico del 39%) ha cercato di rassicurare gli americani sia sul fronte interno, con nuovi impegni su sanità ed energia, che estero, con il graduale rientro dei soldati dall'Iraq e la linea dura contro l'Iran.

SERVIZI A PAG. 6, COMMENTI A PAG. 10

PUTIN: «MOSCA SUBITO NELLA WTO»



Superpotenza. Una conferenza stampa di tre ore e mezza è servita ieri al presidente Vladimir Putin (nella foto Ap) per rilanciare il ruolo da Paese leader della Russia: «Siamo all'altezza della presidenza del G-8: abbiamo il miglior sistema di dissuasione nucleare; gli Usa non devono più ostacolare il nostro ingresso nella WTO».

A PAG. 7

Patti familiari, sì alla legge

La successione d'impresa decisa con un contratto

I trasferimenti d'azienda tra familiari potranno avvenire anche per contratto. Nel nostro ordinamento debuttano i patti ereditari relativi a un'impresa o anche solo a partecipazioni al capitale di una società. Ieri il Senato ha, infatti, approvato definitivamente la legge che apre la strada ai «patti di famiglia» che permetteranno di siglare contratti con l'obiettivo di trasmettere tra stretti familiari attività economiche appartenenti solo a uno di essi. Cade così il divieto di accordi che riguardano una futura successione. Tra i requisiti indispensabili per la validità del contratto c'è la partecipazione del coniuge e di tutti coloro che sarebbero legittimari in caso di successione. La legge prevede poi che tutti i legittimari diversi da quelli che ottengono la trasmissione dell'azienda o delle partecipazioni devono essere compensati con una somma di denaro pari alla quota di legittima loro spettante.

BUSANI A PAG. 23

Quindici grandi società quotate sono in perdita sui titoli strutturati

Rischio derivati in Borsa

In carico a 22 blue chip per 85 miliardi

Le grandi imprese italiane fanno il pieno di derivati. Secondo un'indagine realizzata da Financial Innovations in collaborazione con l'Aiaf, 15 società quotate a Piazza Affari hanno in bilancio vari strumenti finanziari derivati per un valore nominale complessivo di 85 miliardi di euro. Sebbene lo studio dell'Associazione analisti finanziari sia parziale e limitato, non può lasciare indifferen-

CONFCOMMERCIO

Il fondo del presidente «passa» nel bilancio Chierchia a pag. 17

PROTETTI SE INFORMATI

È sbagliato demonizzare i derivati. E forse è anche esagerato parlare di una "bolla". Ma il problema esiste: è relativamente nuovo e va tenuto d'occhio. Tenendo ben distinte le varie categorie di operatori che ne fanno uso. Se la posizione delle grandi imprese in derivati aumenta, è importante che le società siano dotate di un'adeguata struttura di risk management, che i dati emergano chiaramente dai loro bilanci, che gli analisti li tengano sotto osservazione. Insomma, l'azienda deve essere consapevole del rischio implicito nello strumento che ha comprato e il mercato deve esserne informato. Il pericolo vero, però, riguarda le piccole imprese e gli enti locali che spesso si autocertificano «operatori qualificati» e quindi possono maneggiare di tutto. Qualche intermediario ha abusato dell'ingenuità di alcuni clienti ed è augurabile che ciò emerga dalle indagini delle autorità di vigilanza. E ancora non è chiaro quanto le nuove norme europee, previste dalla direttiva Mifid, aumentino il grado di protezione del cliente: il rafforzamento dei meccanismi di «autoprotezione» è dunque sempre più necessario a tutti i livelli. (O.C.)

LONGO A PAG. 31

ISTITUZIONI E CLASSI DIRIGENTI

Quelle oligarchie pubbliche immobili per sopravvivere

DI GIUSEPPE DE RITA E LUCA DIOTALLEVI

Quando un fenomeno è così invasivo come è in Italia la crisi degli apparati istituzionali, sarebbe banale e scorretto attribuirne le colpe a una specifica funzione o a un preciso ceto, con naturale propensione a individuare i colpevoli nella politica e nei suoi esponenti.

È corretto invece pensare che il fenomeno sia legato a una diffusa, collettiva responsabilità.

Certo la politica è debole di fronte al declino di quella sua "creatura", lo Stato, con cui ha fatto costituzione e modernizzazione della società moderna. Ma la crisi delle istituzioni non

riguarda solo lo Stato, bensì tutte le altre strutture che fanno cerniera fra società e potere (gli enti territoriali come quelli intermedi, quelli eletti come quelli funzionali, quelli di ristretta élite come quelli di grande complessa articolazione organizzati-

va) ma che non riescono più a ripensarsi adeguatamente. E che rischiano quindi di chiudersi in un immobilismo di sopravvivenza, anche del ceto oligarchico che le gestisce, politico o amministrativo che sia.

CONTINUA A PAG. 11

PANORAMA

Berlusconi: «L'Unipol? I Pm rossi insabbiano»

Silvio Berlusconi di nuovo all'attacco sul caso Unipol: i magistrati «rossi» di Milano «insabbiano l'inchiesta» denuncia. E aggiunge: «Dalle Procure due pesi e due misure per Bpi e Bnl, perché Fiorani è ancora in galera?». L'ira dei Ds: ne dovrà rispondere. (SERVIZI A PAG. 12)

Ciampi chiede concertazione e un patto costitutivo
«Occorre ritrovare lo spirito della concertazione. Occorre confermare il patto costituzionale sul quale si fonda la Repubblica». È l'appello del presidente Carlo Azeglio Ciampi ieri a Foggia. (SERVIZI A PAG. 2)

Retribuzioni più veloci dell'inflazione nel 2005
Per l'Istat le retribuzioni contrattuali sono aumentate in media del 3,1% nel 2005 contro il 2% dei prezzi. In gennaio produzione in flessione (-0,5%) secondo il Centro studi Confindustria. (SERVIZIO A PAG. 18)

L'Opec lascia la produzione invariata
L'Opec ha annunciato che lascerà l'offerta invariata a 28 milioni di barili al giorno. L'eventualità di un taglio produttivo tornerà sul tavolo del cartello petrolifero in occasione del vertice di marzo. (SERVIZIO A PAG. 8)

Google, i conti deludono e il titolo cade a Wall Street
Google ha chiuso il trimestre con utili per 372,2 milioni di dollari (+82%) e ricavi per 1,92 miliardi (+86%). La crescita è inferiore al previsto e nel dopo Borsa il titolo ha perso circa il 15% a 365 dollari. (SERVIZIO A PAG. 31)

È morta Coretta, la moglie di Martin Luther King
È morta a 78 anni Coretta Scott King, moglie di Martin Luther King, il leader del movimento dei diritti civili assassinato a Memphis nel '68. (SERVIZIO A PAG. 7)

Striscioni nazisti, squalificato l'Olimpico
Una giornata di squalifica con disputa di una gara (8 febbraio col Cagliari) in campo neutro a porte chiuse: è la sanzione alla Roma per gli striscioni nazisti di domenica.

Cinque condanne (un ergastolo) per gli omicidi satanici
La Corte d'assise di Busto Arsizio ha condannato tutti gli imputati per i cosiddetti omicidi satanici: ergastolo a Nicola Sapone, da 24 a 26 anni di carcere agli altri.

Storia d'Italia Einaudi.
Da giovedì 2 febbraio il ventitreesimo volume con Il Sole 24 ORE.

MERCATI AZIONARI
Mibtel -0,18
L'area stretta monetaria decisa ieri sera della Fed ha portato le vendite a Wall Street (S&P -0,4%, Nasdaq -0,04%), dopo che le Borse europee hanno chiuso una seduta contrastata: Francoforte è salita dello 0,24%, Parigi dello 0,22%, mentre Londra ha lasciato sul parterre lo 0,33%. A Milano il Mibtel ha ceduto lo 0,18% e l'S&P/Mib un frazionale 0,03%; sotto i riflettori Telecom Italia (-1,58%) piombata al livello dello scorso novembre, Luxottica (-3,33%) nel giorno della pubblicazione dei conti 2005 e Fiat, che dopo un inizio di seduta in denaro, ha ceduto l'1,5 per cento.

BORSA ITALIANA

Indici generali	31.01	30.01	Var. %	Var. % in anno
Mibtel (31.194-10000)	27811	27861	-0,18	3,86
S&P/Mib (31.1292-24402)	36654	36666	-0,03	2,66
Mib 30 (31.1292-10000)	36691	36743	-0,14	3,73
Ul. All Stars (29.12.01=10000)	14745	14766	-0,14	5,31
Ul. Star (29.12.01=10000)	17688	17720	-0,18	5,71
Ul. Techstar (29.12.01=10000)	10825	10866	-0,29	5,71
Mediobanca (21.01=100)	98,63	98,68	-0,05	3,20
Comit Globale (1972=100)	1745,88	1748,05	-0,12	3,98

PRINCIPALI TITOLI (componenti dell'indice S&P/Mib)

TITOLO	Pr.Rif.	Var. %	TITOLO	Pr.Rif.	Var. %
Aem	1,760	-1,35	Generali	28,450	-0,21
Alleanza Ass.	10,180	-1,39	Italcementi	15,684	0,04
Aulogril	12,154	0,73	Lotomateriali	32,880	0,27
Autosfrade	20,820	-0,86	Luottica Group	21,470	-3,33
B.ca Antonveneta	26,410	-	Mediaset	9,630	0,84
B.ca Fideuram	4,869	-0,43	Mediobanca	15,776	0,25
B.ca Intesa	4,683	0,95	Mediobanca	6,355	-2,13
B.P. Milano	10,118	1,27	Mediobanca	7,878	-0,91
B.P. Unife	19,293	0,17	Monte Paschi Si	3,924	0,44
B.P. Verona Nov.	18,900	-0,21	Pirelli & C. Spa	0,800	-0,99
Bnl	2,919	0,72	Ras	21,260	-0,32
Bulgari	9,535	-0,78	RCS Mediagroup	4,222	-0,17
Capitalia	5,313	0,85	Saipem	16,418	-1,50
Edil. L'Espresso	4,374	-0,36	San Paolo Imi	13,387	-0,22
Enel	6,965	0,19	Scat. Frag. Galie	0,429	-0,56
Eni	24,880	0,48	Snam Rete gas	3,566	0,31
FastWeb	39,870	-2,09	STM/electronic	15,180	-0,89
Fil	9,076	0,50	T.E.R.N.A.	2,121	0,17
Fimmeccanica	17,840	-1,21	Telecom Italia	2,912	-0,58
Fonditalia Sai	30,480	-0,91	Unicredito	5,875	0,31

MIGLIORI E PEGGIORI

Schiapp.	+10,02	Danielli r nc	-6,64
Gemina r nc	+8,06	FullSix	-5,27
Broschi	+4,05	Danielli	-5,14
Bastogi	+3,84	Il Holding	-3,89
Gabetti Hold.	+2,88	Luottica	-3,33

QUANTITATIVI TRATTATI €

Quantitativi trattati €	31.01	30.01
Azioni: numero	783.660.768	542.529.763
Azioni: valore	3.575.610.758	3.182.134.753
Titoli di Stato	729.496.022	683.012.912
Obbligazioni	34.925.702	32.717.755

FUTURES

S&P/Mib: Marzo 06	31.01	Var
Generali	36764	-16
Euroex Bund 10 anni (mar.06)	120,43	+0,06

I CAMBI DELL'EURO (Rilevazioni Bce)

Valuta	31.01	Diff.
Dollaro Usa	1,2118	+0,0036
Yen giapponese	142,1700	+0,1800
Sterlina inglese	0,6843	+0,0007
Franc svizzero	1,5547	-0,0008

MATERIE PRIME

Prezzi ufficiali a Londra - In dollari Usa	31.01	Var. %	31.01	Var. %	
Brent dtl	65,17	+0,1	Alluminio	2496	+1,2
Oro	568,75	+0,7	Caffe rob.	1293	-

BORSE EUROPEE

DJ Eurostoxx	31.01	Var. %
New York S&P 500	342,50	0,17
Amsterdam	450,50	-0,04
Bruxelles	3744,63	-0,30
Francforte	5674,15	0,24
Helsinki	8452,09	0,27
Lisbona	8769,79	-0,02
Londra	5760,30	-0,33
Madrid	11104,30	0,60
Parigi	4947,99	0,22
Vienna	3969,36	-0,83
Zurigo	7810,88	0,27

ALTRE BORSE

Paese/Indice	31.01	Var. %
New York Dow Jones I.	10864,86	-0,32
New York S&P 500	1280,08	-0,39
New York Nasdaq Co.	2205,82	-0,04
Tokio Nikkei 225	16649,82	0,59
Hong Kong Hang Seng	Borsa chiusa	-
San Paolo Brsp Boves.	38382,80	0,36
Sydney All Ordinaries	4880,20	-0,24
Singapore Straits Times	Borsa chiusa	-
Toronto 300 Composite	11956,32	0,07

REDDITO FISSO

Indici di capitaliz. lorda	31.01	Var. %
Area Euro	159,559	+0,030
Sole-Credit Emisio	3,984	ind. 2,851

5 APRILE 2006
PROVA DI AMMISSIONE AI CORSI DI LAUREA TRIENNALE
Aperte le iscrizioni
www.luiss.it

Luiss
Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli