Spediz. abbonam. postale - 45% - Art. 2 - Comma 20/B - Legge 662/96 - Milano

Fondato nel 1865

Mercoledì 13 Agosto 2003 - € 1* in Italia

MARSH
www.marsh.it
BROKERAGGIO ASSICURATIVO
E CONSULENZA PER LA GESTIONE DEI RISCHI

Il Sole 24 ORE

MARSH
BROKERAGGIO ASSICURATIVO
E CONSULENZA PER LA GESTIONE DEI RISCHI

Prezzi di vendita all'estero: Austria € 1,90, Belgio € 1,90, Lussemburgo € 1,90, Francia € 1,90, Germania € 1,90, Grecia € 1,65, Inghilterra lgs. 1,30, Danimarca kr. 15, Olanda € 1,90, Spagna € 1,65, Portogallo € 1,65, Malta cm. 50, Svizzera chf. 2,80, (Canton Ticino chf. 2,60), Ungheria huf. 360, Repubblica Ceca czk 56, Usa $ 2,50, Canada $ can. 3,00, Marocco dh. 22, Egitto e.p. 12, Tunisia td 3,30, Albania Usd. 2, Brasile r$ 4,20, Argentina p 4,00, Norvegia nkr. 15, Slovenia Sit 320, Svezia skr 15.

Quotidiano Politico Economico Finanziario

* € 4,90 con il libro «Finanza con delitto»
€ 5,00 con la guida «Patente a punti e Codice della strada»

Anno 139° Numero 221
www.ilsole24ore.com

DA DOMANI Con «Il Sole 24 Ore»
Il quinto grande financial thriller
«Eredità» di Stephen Frey
Servizio a pag. 7

I FONDI DEI PARTITI
Ristoranti e viaggi portano in rosso numerosi bilanci
A PAG. 7 L. Barberis, E. Brivio

BORSE EUROPEE
I titoli assicurativi corrono grazie ai risultati di Axa
A PAG. 19 M. Bernardi

AUTO
Tutto sottoscritto il nuovo capitale Fiat: Leach lascia Ford
A PAG. 21

Bankitalia: il calo più alto fra tutti i Paesi

Competitività, Italia ultima

Urso: «Ricerca e incentivi alle fusioni»

Il doppio rischio

DI DONATO MASCIANDARO

In una Unione monetaria, i Paesi anomali rischiano di vedere la politica monetaria comune trasformarsi da gancio dello sviluppo economico a cappio di stagnazione: si può partire da questa realtà per comprendere e valutare sia l'operato della Banca centrale europea, sia quello dei rispettivi governi nazionali. E l'Italia, in particolare, è nazione ricca di anomalie, che di per sé possono non rappresentare un difetto, ma in talune circostanze le peculiarità nazionali possono divenire veri e propri ostacoli. *La fotografia odierna* del nostro Paese, da questo punto di vista, desta più di una preoccupazione: l'Istat ha segnalato prima la crescita stagnante e poi l'inflazione relativa in aumento e ieri la Banca d'Italia ha confermato il forte declino della competitività. E questo mentre lo scenario mondiale non permette che un gioco a somma zero: come ha sottolineato ieri Greenspan la domanda aggregata resta insufficiente e non cala il rischio deflazione.

L'anemia della domanda aggregata intrecciata con il rischio deflazione è il doppio rischio che preoccupa da tempo i giapponesi, ora gli americani, e forse, domani o anche prima gli europei.

Il rischio deflazione, intesa come concreta probabilità che i prezzi dei beni e dei servizi cadano lungo un piano, più o meno inclinato, è una minaccia alla stabilità monetaria, quindi è compito primario della Bce, e delle banche nazionali che contribuiscono alla formulazione della relativa politica monetaria, affrontarlo in prima battuta.

Finora la Bce è rimasta prigioniera del suo passato, tanto breve quanto positivo, se valutato appunto con il metro della stabilità del valore dell'euro. La Bce deve dalla sua giovane esperienza passata trarre un'insegnamento di metodo, adattandolo però al rischio deflazione, che è cosa ben diversa dal rischio inflazione.

CONTINUA A PAG. 6

ROMA ■ L'Italia continua a perdere competitività: gli allarmi delle imprese sono confermati, una volta di più, da una ricerca di Bankitalia, che evidenzia come il nostro Paese abbia subito il più pesante calo rispetto ai concorrenti internazionali. Secondo Bankitalia, infatti, nell'anno terminato a maggio la capacità delle imprese italiane di competere sui mercati internazionali è regredita di 7,4 punti. Soltanto la Germania si avvicina al nostro Paese in questa retromarcia. Olanda, Francia, Belgio e Spagna hanno perso posizioni, anche se in misura più contenuta. La ripresa dell'euro ha pesato molto, ma l'Irlanda è riuscita ugualmente a mettere a segno un miglioramento competitivo. Meglio di tutti sono andati gli Stati Uniti, con un progresso non lontano dagli otto punti. Molto bene anche Gran Bretagna e Giappone.

Questa perdita di competitività può essere superata, spiega Adolfo Urso, viceministro alle Attività produttive in un'intervista al Sole-24 Ore, «con aiuti alla ricerca e incentivi fiscali a fusioni aziendali e acquisizioni per facilitare la crescita dimensionale delle imprese».

SERVIZI A PAG. 11

Tassi fermi all'1% per stimolare la crescita ed evitare i pericoli di deflazione

Fed, segni di ripresa

La politica espansiva durerà ancora

«Aumenti di produttività sostegno all'economia Usa» - In rialzo Wall Street

WASHINGTON ■ Rispettando le attese, i banchieri centrali della Federal Reserve hanno deciso ieri all'unanimità di lasciare invariati i tassi di interesse americani, scesi ai minimi di 45 anni dopo 13 tagli tra l'inizio del 2001 e il 25 giugno scorso: confermando la necessità di incoraggiare la crescita, i Fed Funds restano dunque all'1%, e tali potrebbero restare «per un periodo considerevole». Il Federal Open Market Committee ha infatti avvertito che il rischio di deflazione supera le possibilità di un'impennata dei prezzi. La prospettiva di una politica monetaria espansiva ancora per qualche tempo ha trasmesso ottimismo ai mercati: sia l'indice Dow Jones che lo Standard & Poor's hanno guadagnato l'1%, mentre il Nasdaq ha registrato una crescita dell'1,53 per cento.

SERVIZI A PAG. 5

SUL PUNTO DI SVOLTA

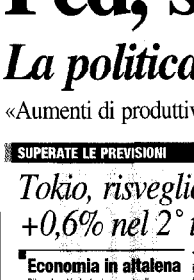
DI FABRIZIO GALIMBERTI

Da più di un anno Alan Greenspan instancabilmente dichiara che negli Stati Uniti si «sono raccolti i fattori fondamentali necessari per il ritorno a una crescita sana e sostenibile» (audizione al Congresso, luglio 2002). Ma finora la realtà ha fatto orecchio di mercante. C'è da sperare che i segni di risveglio diano finalmente ragione al vecchio mago della Federal Reserve? I pessimisti guardano agli inquietanti paralleli fra Usa e Giappone. Guardano alla bolla del 1989-90 nel Sol Levante e agli straschi che ha lasciato, all'incapacità dell'economia giapponese di lenirne le ferite, ai bilanci devastati, ai prezzi in discesa, agli investimenti sbagliati.

CONTINUA A PAG. 5

SUPERATE LE PREVISIONI

Tokio, risveglio del Pil +0,6% nel 2° trimestre

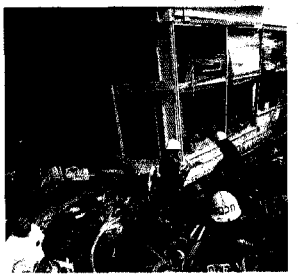


TOKIO ■ Il prodotto interno lordo del Giappone nel secondo trimestre dell'anno è inaspettatamente aumentato dello 0,6% trimestrale. Se l'economia nipponica continuerà a crescere alla stessa velocità per altri nove mesi, la corsa rieslterà di un 2,4% annualizzato. Gli analisti non si attendevano un tale balzo, prevedendo al massimo un incremento dello 0,2 per cento.

SERVIZIO A PAG. 4

PANORAMA

Tornano i kamikaze, quattro morti in Israele



Due bombe umane palestinesi hanno causato ieri la morte di due israeliani, oltre a quella degli stessi attentatori, e il ferimento di altre 11 persone in Israele (*nella foto Epa*) e in Cisgiordania. I due attacchi sono stati rivendicati dal movimento islamico Hamas e dalle Brigate dei martiri di al-Aqsa.

SERVIZIO A PAG. 6

■ **Lockerbie, accordo tra Usa, Gb e Libia**
La Libia, gli Stati Uniti e la Gran Bretagna hanno raggiunto ieri un accordo per risolvere la lunga disputa diplomatica sulle responsabilità della strage di Lockerbie. L'intesa potrebbe portare a uno storico voto Onu, previsto la prossima settimana, per la revoca delle sanzioni contro Tripoli dopo 11 anni.

SERVIZIO A PAG.6

■ **A Riad uccisi cinque integralisti**
Quattro agenti delle forze di sicurezza saudite e un militante islamico sono rimasti uccisi in una sparatoria a Riad. Secondo una fonte citata dall'«Afp», gli integralisti hanno aperto il fuoco contro le forze di sicurezza durante un raid in un quartiere della capitale saudita.

■ **Putin cambia i servizi segreti**
Il presidente Vladimir Putin ha firmato il decreto attuativo del piano di riforma dell'intelligence russa. La riforma era stata criticata perché aumenta le competenze dei servizi di sicurezza interni dell'Fsb, che potrebbero così tornare a ricalcare il modello del vecchio Kgb sovietico.

■ **Concordato preventivo per due milioni**
Il concordato preventivo triennale dovrebbe scattare dal 2003 e riguardare contribuenti che operano a diretto contatto con i consumatori finali. Una platea potenziale di due milioni di soggetti. L'indicazione arriva da Giuseppe Vitaletti, consigliere del ministro dell'Economia, Giulio Tremonti.

SERVIZIO A PAG. 15

■ **In aumento entrate di Stato e Comuni**
Trecentomila miliardi di vecchie lire. A tanto ammonta il gettito fiscale di competenza statale nel primo semestre del 2003 (+5,9%). In crescita anche gli introiti degli enti territoriali (+9%) che toccano quota 13 miliardi di euro. Calano invece del 55% le entrate derivanti da iscrizioni a ruolo.

SERVIZIO A PAG. 15

■ **Bossi: riforme o sarà secessione**
Umberto Bossi lancia un nuovo avvertimento alla maggioranza: «O si fanno le riforme o ripartirà il processo di indipendenza della Padania». Appello dei Governatori della Cdl: niente passi indietro sull'elezione diretta dei presidenti regionali.

SERVIZIO A PAG. 7

■ **Casini: «Moderazione sulle commissioni»**
«C'è un rischio proliferazione delle commissioni d'inchiesta» avverte il presidente della Camera Casini. L'Ulivo verso l'«Aventino» sulla proposta di Fi per un'inchiesta sui giudici.

SERVIZIO A PAG. 7

■ **Berlusconi vedrà Schröder il 23 agosto**
Il presidente del Consiglio Silvio Berlusconi incontrerà il cancelliere tedesco Gerhard Schröder il 23 agosto a Verona.

SERVIZIO A PAG. 7

■ **Ciampi: creare lavoro per i giovani**
Incentivare le politiche per l'accesso allo studio, la formazione professionale e lo sviluppo delle capacità imprenditoriali. Lo chiede il capo dello Stato, Carlo Azeglio Ciampi, nel messaggio per la giornata internazionale (Onu) della gioventù.

SERVIZIO A PAG. 11

■ **Nuove Br, indagata un'infermiera**
C'è una nuova indagata nell'inchiesta su Nadia Desdemona Lioce, la brigatista arrestata dopo una sparatoria sul treno Roma-Firenze: è un'infermiera dell'ospedale fiorentino di Careggi, sindacalista dei Cobas, accusata di associazione sovversiva.

ENERGIA

Caldo e siccità, allarme black-out in tutta Europa

MILANO ■ Incendi e siccità non mollano la presa. E l'allarme energia si estende in tutta Europa. L'Italia, che dipende troppo dall'import di energia, è il Paese a più alto rischio di black-out (*nella foto Imageoeconomica la centrale Enel di Trino Vercellese*).

SERVIZI A PAG. 2 E 3

A quattro miliardi € le emissioni 2003 di Regioni ed enti locali

Asta BoT, primi rialzi

Il rendimento a un anno supera il 2%

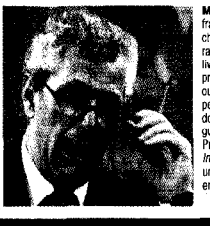
MILANO ■ Dalle aste di Ferragosto spunta un segnale d'inversione di tendenza per i Titoli di Stato italiani, dopo ben 33 minimi registrati finora nel 2003. I BoT a un anno, infatti, hanno visto rimbalzare il loro rendimento di ben 21 punti base, tornando sopra il 2% fino a 2,161 per cento. Ancore debole invece il BoT a tre mesi, anche se il calo del rendimento al nuovo minimo è stato di un solo centesimo fino all'1,976 per cento. Al termine di una giornata nervosa in attesa per le decisioni della Fed, i rendimenti dei titoli pubblici dell'area euro si sono tenuti stabili.

Si annuncia intanto un 2003 di sostanziale tenuta per le emissioni di titoli da parte degli enti locali italiani, che dovrebbero superare i 4 miliardi di euro. A una flessione dei nuovi Bor sull'euro-mercato dovrebbe invece corrispondere l'arrivo di buoni comunali almeno in linea col 2002. In attesa delle nuove norme sulle operazioni derivate (attese per l'autunno) stanno avendo meno fortuna le cartolarizzazioni.

SERVIZI A PAG. 19 E 20

IL PESO DEL DEBITO

Telecom attacca Moody's: scorrette le analisi sul rating



MILANO ■ Botta e risposta fra Telecom e Moody's dopo che l'agenzia ha portato il rating della nuova società al livello assegnato a Olivetti pre-fusione, cioè Baa2 con outlook stabile. Per Moody's pesa l'incremento del debito dopo la fusione. Il gruppo guidato da Marco Tronchetti Provera (*nella foto Imageoeconomica*) ribatte: «È una valutazione scorretta, erronea e fuorviante».

SERVIZIO A PAG. 21

CODICE DELLA STRADA

Ricorsi più difficili per chi contesta

ROMA ■ Si "completa" il pacchetto sicurezza per la circolazione stradale. Da oggi, con la pubblicazione in «Gazzetta» della legge di conversione del DL 151/03, sono infatti in vigore le nuove decurtazioni dei punti alla licenza di guida, il rinvio al 1° ottobre del raddoppio delle penalità per i neopatentati, la stretta per chi vuole fare ricorso al giudice di pace. Inoltre, è stato rinviato a gennaio l'obbligo di indossare il giubbotto rifrangente in caso di sosta forzata fuori dei centri abitati.

SERVIZI A PAG. 13-14

INCHIESTE

Grandi lavori, «scintilla» per il Sud

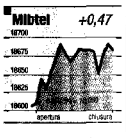
Le grandi opere possono rappresentare la scintilla che accende il Mezzogiorno: il Ponte sullo Stretto, l'autostrada Salerno-Reggio Calabria e gli interventi infrastrutturali a Catania possono infatti creare professionalità e opportunità di cui trarrà vantaggio tutto il Sud. Ecco perché gli esperti difendono i grandi progetti che fanno boccheggiare, come ha fatto l'Andalusia, un'area povera della Spagna che ha fatto progressi spettacolari grazie alle grandi opere.

SERVIZI A PAG. 9

A PAG. 16

Mercati azionari

Altra giornata positiva per le Borse europee che hanno seguito l'andamento di Wall Street, in attesa della Fed. I rialzi più sostenuti a Francoforte (+1,2%) e Parigi (+0,6%), seguite da Milano (Mibtel: +0,47%; Mib30: +0,53%) e Londra (+0,21%). Il mercato è stato trainato dagli assicurativi (indice Eurostoxx: +1,6%) dopo i buoni dati della francese Axa (+4,2%) e le attese per la tedesca Allianz. A Piazza Affari ha brillato Autogrill (+4%), grazie alle prospettive di dividendo per il 2003, ma anche St (+2,27%) in linea con tutti i semiconduttori europei. Hanno inoltre resistito Tim (+0,39%) e Telecom (+0,59%) anche se ieri Moody's ha tagliato il rating in seguito alla fusione tra Olivetti e Telecom.



Borsa italiana

Indici generali	12.08	11.08	Var.%	Var.% in anno
Ult. Mibtel (3.1/94=10000)	19931	19841	0,47	6,55
Ult. Mib 30 (31.12.92=10000)	25388	25263	0,53	6,13
Nuovo Mib (17.5.99=1000)	1283	1277	0,47	3,22
Mib Star (28.12.00=1000)	871	870	0,11	2,47
Mediobanca (2.1.01=100)	64,41	63,89	0,73	7,15
Comit Globale (1972=100)	1170,43	1162,54	0,68	7,19
S&P/Mib (31.12.95=10000)	10385	10325	0,58	6,16

Quantità ed trattati €	12.08	11.08
Azioni, numero	513.189.495	538.308.985
Azioni, valore	1.414.474.161	1.549.896.872
Titoli di Stato	17.714.538	323.667.960
(obbligazioni)	436.921	15.746.038

Principali titoli (aggiornamento dell'indice Mibtel)

Titolo	Pr.Rif. €	Var.%	Titolo	Pr.Rif. €	Var.%
Alleanza	8,331	+0,40	Mediaset	7,841	+0,39
Autogrill	10,474	+4	Mediobanca	8,794	+0,88
Autostrade	12,695	+0,79	Mediolanum	4,674	-1,74
B. Antonveneta	13,896	+1,83	Monte Paschi Si	2,340	-1,83
B.ca Fideuram	4,789	+1,37	Parmalat	2,901	-0,2
B.ca Intesa	2,609	+0,93	Pirelli & C. Spa	0,639	+0,28
B.P. Lodi	13,029	+1,14	Ras	13,430	-0,69
B.P. Verona Nov.	11,972	-0,23	Saipem	6,830	-0,76
Bpl	1,416	-2,68	San Paolo Imi	9,554	+0,33
Capitalia	1,714	-0,06	Sest Pag. Gaille	0,939	-1,94
Enel	5,627	-0,09	Snam Rete gas	3,433	+0,06
Eni	13,794	+0,17	STMicroelectron.	16,535	+2,27
Fiat	9,624	+1,09	Telecom Italia	2,300	+0,61
Fondiaria-Sai	19,585	+0,07	Tim	4,081	+0,39
Generali	19,662	+0,96	UniCredito	4,261	+1,12

Migliori e peggiori

Gylangeto Grp	+16,52	Intermatp	-3,93
Lazio	+8,51	Tel.I. Media r.nc	-3,59
B. Sard. r.nc	+8,20	Sest P. G. r	-3,02
Gandalf	+6,66	Pagnossin	-2,63
Saipol	+6,01	Carr	-2,45

Fib30

	12.08	Var.
Settembre	25443	+119
Dicembre	25550	+119

Future

	12.08	Var.%
Eurex Bund 10 anni (set.03)	115.05	0,15

I cambi dell'euro

Valuta	12.08	Diff.
Dollaro Usa	1,1312	+0,0017
Yen giapponese	134,9400	+0,1800
Sterlina inglese	0,7065	+0,0010
Franco svizzero	1,5422	+0,0043

Rilevazioni a cura di Bce

Cambio effettivo €

Indice Sole-24 Ore (22 val.) 105,94 -0,30

Borse europee

	12.08	Var.%
EBG40	7259,75	0,71
EBG1 Global	7256,54	0,52
DJ Eurostoxx	219,47	0,68
Amsterdam	315,38	0,68
Bruxelles	2043,16	0,49
Francoforte	3382,47	1,28
Helsinki	5417,39	1,19
Lisbona	5622,56	1,01
Londra	4185,60	-0,21
Madrid	7015,30	0,72
Parigi	3208,23	0,60
Vienna	1323,84	0,48
Zurigo	5049,50	0,50

EBG Global - I migliori (Pr. al.)		
Real Software (B)	1,48	11,28
Hagenuyer (NL)	3,21	9,18
Talentum (Fi)	4,38	6,83
Parande (P)	0,80	5,26
Elmo (Fi)	0,85	4,94
Intl Power (UK)	144,96	4,85
Radio (A)	11,20	4,14

EBG Global - I peggiori (Pr. al.)		
Getronics (NL)	1,01	-5,61
Alstom C. (F)	2,19	-4,76
ScottMeat. (UK)	387,79	-3,29
Austrian Air (A)	6,00	-2,94
Neg Micon (DK)	71,50	-2,72
Imperial T. (UK)	977	-2,30
B Sky B (UK)	707,58	-2,27

Altre Borse

Paese/indice	12.08	Var.%
New York Dow Jones I.	9306,28	1
New York Nasdaq Co.	1667,01	1,53
Tokio Nikkei 225	8594,90	0,81
Hong Kong Hang Seng	10184,17	0,90
San Paolo Bmp Bovespa	18576,68	0,14
Sydney All Ordinaries	3134,70	-0,06
Singapore Straits Times	1584,60	0,71
Toronto Old Composite	7204,02	0,49

Reddito fisso

Indici di capitalizzazione lorda	12.08	%
Area Euro		
Sole-Credit Emu5	140,846	+0,100
Italia - Indici Mts - capitalizz. lorda		
ex Bot generale	318,270	+0,030
cassa fisso gener.	122,555	+0,048
cassa variabile	126,135	-0,014
monetario	123,819	+0,009

Rend. Mediob.: fisso 4,496, ind. 2,334

Materie prime

Prezzi ufficiali a Londra - In dollari Usa	12.08	Var%	12.08	Var%
Brent dtd	30,89	+1,7	Alluminio	1435	-0,4
Oro	350,10	+0,3	Caffè rob.	711	+0,9

Per chi ha lasciato l'università anche da più di 8 anni

Gli esami sostenuti anche da più di 8 anni oggi possono essere ancora validi e con le lauree triennali potrebbero anche bastare per conseguire una laurea. **Per tutto il mese di Agosto Cepu valuta gratuitamente la tua situazione!**

Servizio informazioni gratuito
800-331188
www.cepu.it
CEPU