

€1* in Italia
Domenica
19 Ottobre 2008

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO • FONDATA NEL 1865

Per abbonamenti: Sped. in A.P. - 01/03/2008
conv. L. 462/06 art. 1, c. 1, D.C.S. Milano
Anno LVII - Numero 289
www.24ore.it

APPROFONDIMENTI
Bilanci sotto tiro:
le verità sui titoli tossici

Inserito • pagine 15-18

CONGIUNTURA
Ripresa dell'industria
non prima del 2010

Paolo Bricco • pagina 19

INTERVISTA
Angeletti: diciamo sì
agli scioperi virtuali

Giorgio Poglietti • pagina 13

DOMENICA
Le ragioni di un laico
per continuare a sperare

di Paolo Rossi • pagina 33

STRATEGIE ANTIRECESSIONE

Anche il fisco
è una cura
per bloccare
il contagio

di Guido Tabellini

Alcuni mesi fa, quando la Federal Reserve americana tagliava aggressivamente i tassi di interesse per evitare la recessione e la Banca centrale europea (Bce) la faceva salire per ancorare le aspettative di inflazione, scrivevo che scelte così divergenti potevano avere solo una spiegazione: una delle due Banche centrali stava sbagliando. Ora sappiamo chi sbagliava: la Fed. Non c'è alcun dubbio che i tassi d'interesse in Europa sono troppo alti, e vanno abbassati in fretta e con passi da gigante.

Lo scorso week-end la autorità europea hanno annunciato uno sforzo comune per fermare la crisi finanziaria. L'obiettivo non è ancora stato pienamente centrato, anche perché rimangono importanti dettagli da chiarire, su come far funzionare il mercato interbancario e sull'effettivo grado di coordinamento internazionale. Ma le risorse messe a disposizione dai governi per sostenere le banche sono così ingenti (il 15% del Pil nell'area euro, il 13% in Svizzera, il 15% in Norvegia), da giustificare l'aspettativa che il contagio finanziario sia per calmarsi.

Tuttavia, indipendentemente da quando tornerà la calma sui mercati finanziari, una cosa è certa: l'economia reale ormai è stata contagiata. La mancanza di fiducia si sta espandendo al resto dell'economia europea: le imprese cominciano a ridurre la stretta creditizia, i piani di investimento sono tagliati, i consumi ristagnano e probabilmente indeboliranno ulteriormente.

In poche parole, visto come tutte le premesse per una rapida e consistente caduta della domanda aggregata.

Nel frattempo, lo shock inflazionistico esterno è svanito: il petrolio è sceso sotto gli 80 dollari al barile, dopo aver sfiorato 150, e anche i prezzi di altre materie prime sono crollati. Come ci si poteva aspettare, data l'esperienza delle recessioni passate, l'inflazione interna sta rallentando; negli Stati Uniti ad esempio i prezzi al consumo deperati dalla componente energetica e alimentare sono saliti solo dello 0,1% a settembre rispetto al mese precedente.

Finora le autorità monetarie europee hanno offerto liquidità a rubinetto per far rientrare la crisi finanziaria, mantenendo però i tassi d'interesse relativamente elevati per contenere la minaccia inflazionistica.

Continua • pagina 6

Dopo le richieste europee via libera di Bush al summit del G-8 allargato a Cina e India «in tempi brevi»

Vertice mondiale sulla crisi

Salvataggi: in Germania le più alte emissioni di titoli di Stato

Un vertice degli 8 Grandi allargato a Cina e India e ad altre economie chiave, si terrà in tempi brevi negli Stati Uniti per affrontare la crisi finanziaria globale. George W. Bush, accogliendo le richieste di Nicolas Sarkozy a nome degli altri leader europei, lo ha annunciato ieri a Camp David, in occasione del vertice Usa-Ue.

Intanto in Europa i piani governativi per i salvataggi delle

banche e delle imprese coinvolte nella crisi finanziaria avranno effetti sui conti pubblici. Il debito di molti Paesi è destinato a crescere. L'Italia nell'area euro è il Paese meno coinvolto. Si calcola in particolare che la Germania nel 2009 dovrà di molto incrementare l'emissione di titoli di Stato, togliendo lo storico primato dell'Italia come maggiore emittente.

Servizi • pagine 3-5

IL NUOVO RUOLO DELLE BANCHE CENTRALI

Tutti i rischi dei Governatori

di Donato Masciandaro

La crisi finanziaria ha modificato il ruolo delle banche centrali, caratterizzato da un intervento ampio nella portata e diversificato nei modi sul mercato interbancario. Questa novità potrebbe modificare anche

aspetti strutturali del modus operandi delle autorità monetarie, da almeno tre punti di vista: autonomia della politica monetaria; indipendenza finanziaria; attività di supervisione e controllo.

Continua • pagina 6



Accordo transatlantico. Il presidente americano George W. Bush arriva a Camp David con Nicolas Sarkozy, presidente di turno del Consiglio Ue, e Manuel Barroso, presidente della Commissione Ue

GLOBAL VIEW. È For a di un vero multilaterismo

Robert Zoellick • pagina 10

Domani le ipotesi del Governo al consiglio Ue dell'Ambiente

Clima, l'Italia propone un anno di moratoria

Domani al Consiglio dei ministri europei dell'Ambiente, l'Italia - per voce di Stefania Prestigiacomo - chiederà agli altri Paesi Ue un anno di tempo per verificare il rapporto tra costi e benefici nel pacchetto «clima ed energia» proposto dalla Commissione di Bruxelles. L'obiettivo è rendere più flessibili gli obiettivi europei.

Gilberto e Valsania • pagina 20

DOPO LA DENUNCIA DELL'ARTIGIANO ANDREA

La delusione dei «piccoli»

«Come non condividere le parole dell'artigiano vicentino che abbiamo letto ieri sul Sole 24 Ore? Questo ci sembra ormai un mondo alla rovescia». La denuncia di Andrea Gavio, che ha raccontato sulle pagine del giornale la sua de-

In Italia, i fondi sovrani asiatici e del Medio Oriente hanno un peso ridotto; controllano lo 0,3% di Piazza Affari, 15 miliardi di euro di capitalizzazione. Ma l'ingresso della Banca di Libia e della Libyan Investment Authority nel capitale UniCredit (che ha convocato il board per martedì), sta modificando il loro ruolo. Un fenomeno che ha condotto il ministro degli Esteri, Franco Frattini, ad Abu Dhabi.

Continua • pagina 19

Frattini ad Abu Dhabi per attrarre capitali

I fondi sovrani controllano lo 0,3% di Piazza Affari

Martedì il board UniCredit

Servizi • pagina 2

GIUSTIZIA

Disciplina anti-riciclaggio: l'Abi aggiorna le istruzioni per le banche

Negri • pagina 23

LETTERE CONTEMPORANEE

Bretton Woods 2, un Fmi che non guardi in faccia a nessuno

«Ci vuole una nuova Bretton Woods. Da anni una minoranza di studiosi, insoddisfatta del predominio a scala globale di una finanza senza freni e senza regole, lancia e ribadisce questo auspicio. Sino a oggi erano stati po-

di Giuliano Amato



chi i politici a farlo proprio, e in genere si trattava di addetti ai lavori. Ma oggi, dopo il disastro, lo sentiamo dire da Gordon Brown e da Nicolas Sarkozy. Siamo davvero a un punto di svolta e proprio perché di svolta si tratta è importante capire che cosa si intende per nuovo Bretton Woods e se quanti ne parlano intendono tutti la stessa cosa.

Io ho l'impressione che non sia così, se non altro perché nessuno ha ancora tradotto in termini tecnici il

suo auspicio. E non lo ha fatto perché con esso si è voluto esprimere in realtà più una critica che una proposta, più un enunciato di intenzioni che un articolato disegno di riforma.

Continua • pagina 5

DAMIANI
COLLEZIONE GIANI

ROCCA
TORINO • MILANO • ROMA • VENEZIA • PADOVA • MODENA • CARRARESE • SARONNO • PORTO CERCIANO • PESCARA • TREVISO • CANTÙ • LUGLIANO

LA FINANZA DELLA DOMENICA

Lettera all'investitore

Buzzi Unicem, nel 2010 il balzo dei ricavi

di Alberto Nosari

«Il 2009 sarà un anno di transizione in quanto i mercati sono realizzazioni più del 50% dei ricavi e oltre il 40% dell'Ebitda mantengono un'intonazione debole, mentre le nuove capacità produttive diventeranno operative solo dalla fine dell'anno per entrare a regime nel 2010. Ed è anche per questo che, puntualizza Pietro Buzzi, amministratore delegato di Buzzi Unicem, «i ricavi 2009 dovrebbero restare sostanzialmente stabili in quanto sostenuti dai Paesi emergenti, ma registreranno un balzo nel 2010».

• pagina 30

Risparmio & Famiglia

I prestiti soffrono

I e famiglie fanno sempre più fatica a indebitarsi e le banche hanno stretto i cordoni alla borsa chiedendo maggiori garanzie sui prestiti. La crisi finanziaria internazionale ora fa sentire la sua morsa anche sul mercato retail, portando le famiglie a rivedere la propria attitudine alla spesa, al consumo e al risparmio. Secondo Bankitalia l'incidenza delle nuove sofferenze in 12 mesi, a giugno, è salita allo 0,9% dei prestiti, chiaro segnale di difficoltà. Unica consolazione, costi e tassi praticati per quasi tutte le tipologie di finanziamento personale non sono aumentati (tranne per i mutui).

• pagina 31



DA DOMANI CON IL SOLE 24 ORE

Guida al low cost di qualità per gli acquisti ai prezzi migliori

Da domani sarà in edicola, con il Sole 24 Ore e al prezzo di 4,90 euro oltre a quello del quotidiano, il libro «La grande guida al low cost di qualità con i consigli per spendere meno senza rinunciare alla sicurezza degli acquisti. Il primo volume, di 200 pagine e che resterà in edicola fino domenica 26 ottobre, è dedicato alla spesa: tutti gli indirizzi e le offerte per fare buoni acquisti ai prezzi migliori».

• pagina 22

IN EDICOLA

Domande e risposte sui mercati

Dati e i rivenditori in edicola - al prezzo di 4,90 euro oltre al quotidiano - il libro «La grande guida al low cost di qualità con i consigli per spendere meno senza rinunciare alla sicurezza degli acquisti. Il primo volume, di 200 pagine e che resterà in edicola fino domenica 26 ottobre, è dedicato alla spesa: tutti gli indirizzi e le offerte per fare buoni acquisti ai prezzi migliori».

• pagina 22

PANORAMA

Attentato suicida a Herat

Feriti sette militari italiani

Sette soldati italiani della missione Isaf sono rimasti feriti o leggermente feriti in un attentato a Herat, in Afghanistan. Un kamikaze ha fatto esplodere un'autobomba al passaggio di un convoglio di blindati, con a bordo un centinaio di consiglieri militari, che addestrano e affiancano le truppe afgane. «Il livello di scontro si è alzato», ha commentato il ministro della Difesa, Ignazio La Russa.

• pagina 8

Strauss-Kahn sotto inchiesta per abuso di potere

Il direttore generale del Fondo monetario, Dominique Strauss-Kahn, è sotto inchiesta per abuso di potere: è sospettato di aver favorito una collega con cui ha avuto una relazione.

• pagina 9

Viaggio del Papa in Israele? La targa su Pio XII non conta

Secondo la Santa Sede la discussa targa su Pio XII nel museo di Gerusalemme non rappresenta un fatto «determinante nella decisione di un viaggio del Papa, Israele: il Pontefice è gradito e amato ospite».

Boom di sbarchi, centri di accoglienza al collasso

Centri di accoglienza per immigrati al collasso. Il 2008 è stato l'anno nero degli sbarchi: oltre 24mila. In crescita anche le richieste di asilo. Maroni: la Libia collabori.

• pagina 12, commento • pagina 10

Agenzia dei farmaci pronta ad accordi con l'industria

Arriverà entro fine mese il via libera dell'Aifa, l'Agenzia del farmaco, agli accordi di programma con le industrie farmaceutiche. Ad annunciarlo è il nuovo direttore generale Guido Rasi.

• pagina 22

Giuliano Zuccoli lancia A2A nel nucleare

Il presidente del consiglio di gestione di A2A, Giuliano Zuccoli, lancia in un'intervista al Sole 24 Ore la proposta di un polo per l'energia nucleare con Enel ed Edison.

• pagina 29

Prova di vendita: «Sette» Albano €1, Austria €2, Belgio €1, Danimarca €2,00, Egitto €2,50, Francia €2, Germania €2, Grecia €2, Irlanda €2,10, Inghilterra €2,30, Italia €2,00, Giappone €2,20, Lussemburgo €2,20, Malta €2,00, Olanda €2,20, Polonia €2,10, Portogallo €2, Repubblica Ceca €2,60, Slovenia €2,60, Spagna €2, Svezia €2, Svizzera €2,30, Taiwan €2,00, Thailandia €2,00, Turchia €2,00, Ungheria €2,00, Usa €2,20.