WIND 5
ATTIVATI AL 156
ENTRO IL 7 OTTOBRE 2007

Il Sole 24 ORE

5 CENT AL MINUTO
E CANONE ZERO
WIND
Info su www.windziende.it

€ 1* In Italia | Venerdì 27 Luglio 2007

QUOTIDIANO POLITICO ECONOMICO FINANZIARIO • FONDATO NEL 1865

Poste Italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003 conv. L. 46/2004, art. 1, c. 1, DCB Milano | Anno 143° - Numero 204 | www.ilsole24ore.com

ENERGIA

Scaroni: «Per l'Eni un 2007 eccellente»

Giuseppe Oddo ▸ pagina 29

EXPORT IN GERMANIA

Per il made in Italy c'è il traino tedesco

C. Jucker, B. Romano, A. Romeo ▸ pagina 4

DERIVATI

Monito di Bankitalia ai broker esteri

Servizio ▸ pagina 32

Il sabato del Sole

- PLUS: i mutui portabili
- CASA&CASE: dimore vip

Domani in edicola

ECONOMIA & FINANZA

Tre vie per capire la crisi dei listini

di **Luca Paolazzi**

L'economia mondiale è in ottima salute, come hanno diagnosticato due giorni fa gli economisti dell'Fmi (e prima di loro tutti gli altri)? O è sull'orlo di una crisi, temuta e quindi non del tutto inattesa, come narra la recente turbolenza dei mercati finanziari, di cui fa parte la caduta delle Borse di ieri?

Per l'Fmi la crescita globale continuerà a viaggiare a ritmi superiori al 5% quest'anno e il prossimo. Mai si era osservato un così prolungato ed esteso (geograficamente e demograficamente) periodo di intenso sviluppo. Certo, questo reca con sé qualche rischio in più di inflazione e comunque un orientamento al rialzo dei tassi da parte delle Banche centrali. Invece, i mercati puntano a Sud, sia nei prezzi delle azioni sia nei rendimenti dei titoli di Stato, *come se* il ciclo espansivo fosse giunto al capolinea.

Spesso in passato le previsioni degli analisti della congiuntura e degli investitori si sono divaricate. Talvolta questi ultimi hanno dato prova di aver un *fiuto più sensibile nel captare* in anticipo l'arrivo dei guai. Ma nella maggior parte dei casi le loro paure si sono rivelate dettate dall'ansia e gli economisti hanno dimostrato di saper scrutare con minor emotività (perché meno esposti nelle fortune personali) i fondamentali di lungo periodo.

Tuttavia, c'è una profonda differenza tra la lettura disincantata dei congiunturalisti e quella partecipata dei mercati: la seconda incide sul costo e la disponibilità del capitale e sulla ricchezza finanziaria e per queste due vie contribuisce a determinare il futuro così come essa stessa lo descrive. Peraltro anche l'Fmi indica tra le possibili cause di rallentamento dell'economia mondiale l'aumentata volatilità dei mercati e la fuga dalle attività più rischiose.

Le incognite sugli sviluppi del settore immobiliare Usa sembrano spostare l'ago della bilancia dalla parte dei timori dei mercati. Ma in realtà sia la locomotiva americana sia soprattutto il *resto* del mondo hanno finora saputo reggere bene l'urto, perché sostenuti da forze più potenti, dello scoppio della bolla delle case (che con dimensioni e modi diversi potrebbe verificarsi ora in Europa). Esiste poi una terza chiave di interpretazione.

Continua ▸ pagina 3

Pesano le difficoltà dei «subprime» e il forte ribasso delle vendite di nuove abitazioni negli Stati Uniti

I mutui affondano le Borse

Wall Street e l'Europa perdono oltre il 2%, sale il rischio credito

Investitori in fuga dalle azioni, alla ricerca di approdi più tranquilli. La giornata di ieri ha visto le maggiori Borse in calo di oltre il 2%: Wall Street è arrivata a perdere più del 3% prima di recuperare qualcosa in chiusura (S&P 500 -2,33%). Milano ha perso il 2,05%. È sempre la crisi dei mutui subprime Usa (quelli più rischiosi) a spaventare il mercato, per le possibili ripercussioni su tutto il settore dei crediti. Le difficoltà del settore immobiliare americano sono state evidenziate ieri dall'ennesimo dato congiunturale negativo: in giugno le vendite di nuove abitazioni (uno dei principali indicatori delle capacità di spesa e delle attese di reddito) sono scese del 6,6%, molto più del previsto. Un altro segnale allarmante delle tensioni finanziarie è il forte aumento dei credit default swap, il principale strumento derivato legato al rischio del credito.

Servizi ▸ pagine 2 e 3

PARLA PESSINA (ALLIANCE BOOTS)

«Un freno alle grandi fusioni»

La caduta dei mercati per la crisi dei mutui ad alto rischio potrà frenare le grandi operazioni societarie. «Ora diventerà più difficile, per le banche che hanno concesso prestiti societari, ricollocare i crediti. È probabile un calo delle operazioni di buyout», spiega Stefano Pessina, presidente di Alliance Boots e protagonista della maggiore operazione europea di private equity.

Niada ▸ pagina 2

Ford a sorpresa ritorna all'utile dopo due anni

Dopo sette trimestri di perdite, a sorpresa la Ford è tornata in attivo, con un utile di 750 milioni di dollari tra aprile e giugno 2007. L'amministratore delegato Alan Mulally *(nella foto)* ha confermato trattative per vendere i marchi Jaguar e Land Rover: in prima fila, tra i possibili acquirenti, l'indiana Tata. ▸ pagina 35

CRESCITA, SALARI E INVESTIMENTI

Se il mondo scopre di dipendere dalla Cina

di **Innocenzo Cipolletta**

Fino a poco tempo fa la Cina faceva paura per la sua capacità competitiva che si traduce in esportazioni sempre più ampie e per la sua crescita (il suo Pil, misurato a prezzi e cambi correnti, ha superato quello della Germania nel 2007). Oggi fa paura perché si teme che, con la massa di capitali di cui dispone, possa comprarsi le maggiori imprese mondiali. Domani, c'è da scommetterci, la Cina farà paura per una ragione opposta: il rischio di un suo brusco rallentamento, tale da generare una recessione a carattere mondiale.

Continua ▸ pagina 12

*** PANORAMA ***

Sull'uso delle intercettazioni D'Alema apre, il no di Berlusconi

Sulle richieste del Gip Forleo di utilizzare le intercettazioni con politici Piero Fassino e Massimo D'Alema scrivono alla Giunta per le autorizzazioni della Camera: siamo estranei a fatti illeciti ma condivideremo qualunque decisione dell'organo. Silvio Berlusconi, invece, si schiera contro l'uso delle telefonate. Il ministro della Giustizia Mastella: alt al clima di violenza. Forse giovedì il voto. ▸ pagina 15

Manganelli: «Cellule di al-Qaida in Italia»

Il capo della Polizia, Antonio Manganelli ha riferito alla Camera di un possibile rischio terrorismo per l'Italia, derivante «dall'attivismo di cellule salafite collegate ad al-Qaida». Il capo della Polizia ha parlato pure di Brigate Rosse: «Sono state disarticolate». ▸ pagina 15

Esame di maturità: raddoppiano i respinti

Sono raddoppiati i respinti alla maturità, toccando il 6,6%. Ad uscire col massimo dei voti si confermano le ragazze (60%). Intanto il ministro della Pubblica Istruzione, Giuseppe Fioroni, ha istituito l'Albo nazionale e i bonus per gli studenti eccellenti. ▸ pagina 26

Truffa sulla A4, presa la banda dei falsi autovelox

Annotavano le targhe delle vetture sulla A4, davano multe e indirizzavano i pagamenti su un proprio conto. Era questa la trovata dei quattro pregiudicati brianzoli scoperti dalla Polizia stradale di Milano. I quattro hanno incassato umila euro da 72 automobilisti.

Sì del Senato al Dpef - Prodi: l'intesa-welfare va firmata intera

Vincoli alla spesa pubblica Il Governo farà un piano

Con 159 sì e 147 no il Senato approva la risoluzione di maggioranza al Dpef. Per il premier è un «grande risultato». Tensione nell'Unione quando i senatori Dini e D'Amico hanno presentato un emendamento (poi ritirato) sui vincoli alla spesa. Il Governo s'è impegnato per un piano risparmi entro settembre. Prodi a Epifani: il protocollo sul welfare si firma per intero.

Servizi ▸ pagina 5 e 17

IL RIEQUILIBRIO DEI CONTI

Risanare senza altre tasse

di **Lamberto Dini** e **Natale D'Amico** *

In un articolo pubblicato sul Sole-24 Ore il 19 luglio avevamo preannunciato che, accogliendo l'invito rivolto dal Governo al Parlamento nel Documento di programmazione economica e finanziaria, avremmo proposto di fissare un preciso programma di riduzione della spesa primaria corrente da qui al 2011.

* *senatori dell'Ulivo*

Continua ▸ pagina 5

Vertice con Prodi, liquidazione esclusa

Padoa-Schioppa: una gara più leggera per Alitalia Air France in pole position

Torna l'ipotesi Air France per il salvataggio Alitalia. Ieri, prima di un vertice con il premier Romano Prodi, il ministro dell'Economia Tommaso Padoa-Schioppa, ha escluso una liquidazione della società, dopo il fallimento dell'asta, ma ha aperto la strada a una vendita «leggera». Emerge anche la possibilità che sia il nuovo management della compagnia a scegliere il partner.

Serafini ▸ pagina 29

IMMOBILI

Lehman guida un'Opa su fondo di Capitalia: in campo Toti, Ligresti e Mps

Mangano ▸ pagina 31

Chiuso l'accesso al bonus pensioni

Il bonus pensioni creato nel 2004 è in dirittura d'arrivo. Per il meccanismo delle «finestre», dal 30 giugno non è più possibile fare domanda per ottenere l'incentivo, che uscirà di scena definitivamente a fine anno.

Servizio ▸ pagina 25

Parmalat, investitori italiani esclusi dalla class action

Il giudice del Tribunale distrettuale di New York ha escluso dalla class action americana i soggetti stranieri che abbiano sottoscritto titoli Parmalat fuori dagli Stati Uniti. Accolto il ricorso di Bank of America, Citigroup e dei revisori. ▸ pagina 32

Spionaggio in Formula 1: assolta la McLaren

Nessuna punizione per insufficienza di prove. A Parigi la Federazione automobilistica internazionale ha assolto la McLaren nella vicenda di spionaggio ai danni della Ferrari. Una decisione «incredibile» per Maranello, che andrà avanti in Tribunale. ▸ pagina 21

Editoria: alleanza tra Alinari e gruppo Sole-24 Ore

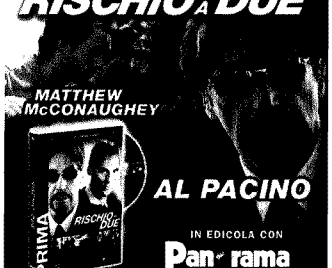
Fratelli Alinari, la più antica agenzia fotografica del mondo, e il gruppo Sole-24 Ore danno vita alla joint venture Alinari 24 Ore, per valorizzare un patrimonio fotografico di 4,5 milioni di immagini della storia culturale, sociale ed economica dell'Italia. ▸ pagina 20

*** FORMAZIONE E SPRECHI ***

Sei mesi di corso in Regione. Per diventare lavavetri

Dopo aver trascorso sei mesi in aula tra spinterogeni, candele, pistoni e ammortizzatori si è ritrovato tra le mani una spugna per lavare i vetri delle auto: protagonista di questa vicenda è un giovane lucano, Giovanni D., aspirante meccanico ultraspecializzato, reduce da un corso di formazione per autoriparatori finanziato dalla Regione Basilicata. È andato in un'azienda selezionata per il classico tirocinio di fine corso: pensava di dover lavorare in un'autofficina, provare sul campo le conoscenze acquisite in sei mesi di studio. Invece Giovanni è finito in un autolavaggio a lucidare le carrozzerie. A cosa gli serve conoscere i «segreti» del motore per pulire tappetini e cruscotti? Misteri della formazione professionale. Quella che produce puro assistenzialismo a spese della collettività: la Regione Basilicata ha versato 2,5 euro per ciascuna ora di corso, 5,16 euro di buono pasto per ogni giorno di frequenza, cinque centesimi a chilometro di spostamento dal luogo di residenza a quello di studio e 500 euro al mese di borsa di studio per la fase di tirocinio, 125 euro di contributo mensile all'azienda ospitante. Fondi e speranze di un lavoro cancellati da un colpo di spugna.

Brancati ▸ pagina 22



Mercati

S&P/Mib	Dow Jones I.	Ft-Se 100	Xetra Dax	Nikkei 225	€/$	Brent dtd	Oro Fixing
39671	13473,57	6251,20	7308,96	17702,09	1,3732	78,32	670
-2,05 var.%	-2,26 var.%	-3,15 var.%	-2,39 var.%	-0,88 var.%	-0,15 var.%	2,70 var.%	+0,70 var.%
9,57 var. % ann.	21,36 var. % ann.	6,37 var. % ann.	34,49 var. % ann.	18,93 var. % ann.	9,02 var. % ann.	6,69 var. % ann.	9,12 var. % ann.

La crisi dei mutui subprime negli Stati Uniti non lascia tregua alle Borse, spaventa il prezzo del petrolio e soprattutto il rischio legato ai bond. A Wall Street il Nasdaq ha ceduto l'1,84% con l'S&P 500 che ha perso il 2,33 per cento. Pesanti ribassi per tutta l'Europa con Londra in testa. L'Ftse ha lasciato sul parterre il 3,15%, -2,77% per Parigi e -2,39% per Francoforte. A Milano l'S&P/Mib ha perso il 2,05 per cento.

BORSA ITALIANA

Indici Generali	26.07	25.07	Var%	Var% fine anno
FTSE MIB(I.1,96=10000)	31235	31877	-2,01	-2,06
FTSE S&P/Mib(31.12.97=24402)	39671	40503	-2,05	-4,25
Mid Cap(31.12.94=10000)	41457	42294	-1,98	-0,95
STAR(31.12.94=10000)	18264	18594	-2,19	7,85
Mec(31.12.74=1000)	12504	12679	0,00	6,63
MedioBanca(31.12.66=100)	116,25	115,78	-1,32	-2,01
Comit Globale(1972=100)	1981,53	2008,01	-1,32	-0,78

PRINCIPALI TITOLI - Componenti dell'indice S&P/Mib

Titolo	Pr.Rif.€	Var.%	Titolo	Pr.Rif.€	Var.%
Aem	2,453	-1,00	Fiat	21,000	-4,68
Alitalia	0,793	2,21	Finmecc.	21,870	-4,16
Alleanza	9,000	-2,74	Fondiaria-Sai	34,680	-2,25
Atlantia	25,500	-0,86	Generali	27,900	-3,09
Autogrill	15,810	-1,51	Impregilo	5,770	-4,09
B. Popolare	18,328	-1,82	Intesa Sanpaolo	5,353	-0,41
B.P. Milano	10,722	-1,79	Italcementi	19,647	-2,01
Bulgari	10,884	-4,25	Luottomatica	28,350	-1,80
Buzzi Unicem	22,140	-2,64	Lutentia	26,600	-3,34
Capitalia	6,837	-2,75	Mediaset	7,560	-0,46
Ed. Espresso	3,969	-2,82	Mediobanca	15,460	-2,72
Enel	7,559	-1,64	Mediolanum	5,579	-3,59
Eni	26,129	-1,62	Mondadori	6,896	-3,32
FastWeb	37,700	-1,54	Monte Paschi Si	4,700	-1,80
			Parmalat	2,652	-3,67
			Pirelli & C.	0,832	-2,86
			Saipem	26,350	-0,08
			Seat P. G.	0,421	-2,70
			Snam Rete Gas	4,093	-0,87
			STMicroelectr.	12,345	-2,49
			Telecom Italia	1,071	-2,95
			Tenaris	17,228	-1,11
			Terna	2,530	-0,35
			UBI Banca	18,090	-2,40
			Unicredito	6,109	-2,82
			Unipol	2,475	-2,44

MIBTEL -2,01
base 03/01/94=10.000

QUANTITATIVI TRATTATI €

	26.07	25.07
Azioni quotate	982.339.295	
1.358.141.738		
Azioni valore		
7.662.173.166	6.373.899.379	
Titoli di Stato		
507.383.391	456.085.966	
Obbligazioni		
20.801.776	20.570.122	

FUTURES

S&P/Mib Settembre 07	39232	-855
Euro6 Bund 10 A(set.07)	112,76	+0,53

I CAMBI DELL'EURO (riferiv. Bce)

Valuta	26.07	Diff.
Dollaro Usa	1,3722	-0,0021
Yen giapponese	164,5200	-1,6900
Sterlina inglese	0,6708	+0,0017
Franco svizzero	1,6607	-0,0053
Dollaro canadese	1,4396	+0,0120
Corona svedese	9,2266	+0,0163
Dollaro australi.	1,5561	+0,0025

MATERIE PRIME

Prezzi uff. a Londra (£/t)	26.07	Var.%
Alluminio	2668	-1,2
Caffè mb.	1710	-1,8

INDICI

Paese/Indice	26.07	Var.%
BORSE EUROPE		
Dj Eurostoxx	412,75	-2,55
Amsterdam Am. Exc.	533,06	-2,53
Bruxelles Bel 20	4369,97	-2,55
Francoforte Dax	7508,96	-2,39
Helsinki Cmnh Gen	10896,35	-2,18
Lisbona Psi 20	12941,36	-1,64
Londra Ftse 100	6251,20	-3,15
Madrid Ibex 35	14540,40	-2,65
Parigi Cac 40	5675,85	-2,77
Vienna Atx Index	4426	-3,30
Zurigo Swiss Mkt	8706,60	-2,42
ALTRE BORSE		
New York Dj Industr.	13473,57	-2,26
New York S&P 500	1482,66	-2,33
New York Nasdaq C.	2599,34	-1,84
Tokio Nikkei 225	17702,09	-0,88
Hong Kong Hang S.	23711,69	-0,64
Sao Paulo Bvsp Bov.	53973,93	-3,62
Shanghai Comp.	4346,45	0,52
Sydney All Ordin.	6303,40	-1,20
Singapore Straits T.	3570,73	-1,08
Toronto 300 Comp.	13861,88	-1,72
INDICE CAMBI (22 valute)		
Indice Scm-24Ore	110,56	0,13

Prezzi di vendita all'estero: Albania € 2, Austria € 2, Belgio € 2, Croazia 8 can. 4, Danimarca Kr 20, Egitto € 2,50, Francia € 2, Germania € 2, Grecia € 2, Lussemburgo € 2, Malta Mtl 0,90 - € 2,10, Marocco $ 2,5, Norvegia Nkr 15, Olanda € 2, Portogallo € 2, Repubblica Ceca Czk 62, Slovacchia Sk 88,5, Slovenia Sit 480 - € 2, Spagna € 2, Svezia Skr 20, Svizzera Sfr 3,2, (Cantone Ticino Sfr 3), Tunisia TD 4,25, Ukrigi 1,40, Ungheria Huf 540, Usa $ 3.
* Con "Guida alle novità fiscali" **€ 6,00** in più; con "Tagliati 2/4" **€ 5,90** in più; con "I Viaggi del Sole" **€ 6,90** in più; con "Guida pratica Basilea 2" **€ 5,90** in più; con "Sindaci e Revisori" **€ 6,00** in più; con "L'Impresa" **€ 4,90** in più; con "Letture di Filosofia" **€ 7,90** in più; con "Español 2/4" **€ 12,90** in più