Poste Italiane Sped. in A.P. - D.L. 353/2003 conv. L. 46/2004, art. 1, c. 1, DCB Milano

Fondato nel 1865

Venerdì 10 Marzo 2006 - € 1* in Italia

BANCHE DEI COMUNI. FUORI DAL COMUNE.
Differente per forza.

Il Sole 24 ORE

BCC CREDITO COOPERATIVO
Differente per forza.

Prezzi di vendita all'estero: Austria € 2, Belgio € 2, Canada $ can. 4, Danimarca Kr 20, Francia € 2,00, Germania € 2, Grecia € 2, Lussemburgo € 2, Malta Mil 0,90, Marocco $ 2,5, Norvegia Nkr 18, Olanda € 2, Portogallo € 2, Repubblica Ceca Czk 65, Slovenia Sit 400, Spagna € 2, Svezia Skr 20, Svizzera Sfr 3,2, Canton Ticino Sfr 3,0, Tunisia Tnd 4,25, UK Lire 1,40, Ungheria Huf 540, Usa $ 3.

*Prezzi di vendita in Italia: € 1 per tutti i giorni della settimana, prezzi IVA inclusa. Per tutti i lettori a Roma il prezzo del quotidiano è € 0,80 in virtù del Tavolo Prezzi Carta, stampa e poste. Per gli abbonati a Roma il prezzo del quotidiano è € 0,80 in virtù del Tavolo Prezzi Carta, stampa e poste. Per gli abbonati in provincia il prezzo del quotidiano è € 0,90 in virtù del Tavolo Prezzi Carta, stampa e poste.

Quotidiano Politico Economico Finanziario

Anno 142° - Numero 68
www.ilsole24ore.com

CARRIERE & LAVORO
Quando conviene cambiare posto
a pag. 21-24

COMPETITIVITÀ
Come il modello tedesco si può adattare all'Italia
Locatelli a pag. 11

SANITÀ
Siglato il contratto dei medici: 254 € l'aumento medio
Del Bufalo e Turno a pag. 19

IFIL
Uffici perquisiti a Torino e alla Merrill
Servizio a pag. 34

DOMANI
- **PLUS** Operazione «mutui tranquilli»
- **MONDO IMMOBILIARE** Piani: Ge vuol crescere in Europa
- **CASA & CASE** Come gestire un bed&breakfast

MERCATI GLOBALI

Liquidità illimitata, la fine di un ciclo

DI **GIACOMO VACIAGO**

Il gatto della liquidità sta uscendo da sotto il tappeto. Dove, spostandosi qua e là, ha fatto alzare i prezzi delle attività. Reali e finanziarie. Una dopo l'altra, infatti, le principali Banche centrali stanno tornando a condizioni monetarie normali. Dopo la Fed e la Bce, ieri è stato il turno della Banca del Giappone. Che ha annunciato la fine della politica di liquidità illimitata inaugurata nel marzo del 2001. Per ora i tassi da lei praticati restano a zero, ma lì alzerà. È solo questione di tempo. Per capire le conseguenze di questa svolta, ricordiamo brevemente il contesto in cui si è finora trovata a operare l'economia mondiale e quindi quella italiana.

Da anni, la presenza di una curva di offerta di moneta come quella disegnata dalla Banca del Giappone ha mantenuto una liquidità molto abbondante. Non solo nelle isole nipponiche, ma in tutto il mondo. Perché la moneta creata a Tokyo per contrastare le tendenze deflazionistiche della depressa economia giapponese si è diffusa in ogni angolo del sistema globale. Attraverso il mercato dei cambi, ha raggiunto tutti gli altri mercati in ogni Paese, con una serie di effetti più o meno positivi, più o meno rischiosi.

Per descrivere tale situazione la mia immagine preferita è che l'economia mondiale si è comportata in questo periodo come se ci fosse stato un gatto sotto il tappeto, che spostandosi lo faceva alzare in diversi punti. Fuor di metafora, l'eccesso di liquidità si è di volta in volta scaricato non sui prezzi al consumo (usati come misura canonica dell'inflazione) ma sui prezzi delle attività patrimoniali, da quelle finanziarie a quelle reali. Non c'è stata inflazione al consumo perché l'offerta di beni è diventata più elastica, grazie all'aumentata competizione in ciascun Paese e a livello globale. Così, l'inflazione causata dalla grande liquidità ha riguardato solo le attività, la cui offerta è relativamente più rigida, almeno nel breve periodo. I prezzi di azioni e titoli obbligazionari, case e in parte materie prime (petrolio compreso) si sono gonfiati di riflesso all'enorme liquidità che non ha precedenti in tempi di pace. E si è passati di bolla in bolla.

Continuando a essere creata moneta in eccesso da parte delle Banche centrali, ogni volta che si era raggiunto un aumento dei prezzi molto forte in un tipo di attività, la domanda si muoveva (il gatto si spostava) verso un'altra attività e una nuova bolla poteva nascere.

CONTINUA A **PAG. 3**

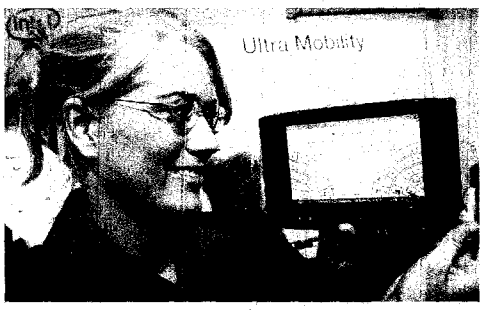
La Banca centrale drena riserve dal sistema e prepara un rialzo del costo del denaro

Tokyo, addio ai tassi zero

Svolta dopo 5 anni di espansione monetaria

Bce: la crescita europea accelera, rischio inflazione - Record del deficit commerciale Usa

IL COMPUTER IN FORMATO MINI



Ultrapiatto. Al Cebit di Hannover, la più grande fiera dell'hi-tech dell'anno, ieri è stato il giorno di Origami (nella foto Reuters). Tre produttori asiatici (Samsung, Asus e Founder), hanno applicato le specifiche Intel e Microsoft. Si tratta di un ibrido tra un personal, un iPod e un palmare; destinato più all'intrattenimento che al lavoro, potrebbe creare un mercato tutto nuovo. A **PAG. 17**

Il Giappone abbandona la politica monetaria ultra-espansiva che ha adottato negli ultimi cinque anni. La Banca centrale ha annunciato infatti che nei prossimi mesi comincerà a sottrarre dal sistema finanziario la liquidità in eccesso, preparando il terreno a un rialzo dei tassi d'interesse, bloccati a zero dal marzo del 2001 per stimolare l'economia. L'aggiustamento sarà però graduale e andrà di pari passo con l'andamento della congiuntura. La Borsa di Tokyo ha accolto con un sospiro di sollievo le rassicurazioni della Banca centrale, chiudendo con un sostanzioso rialzo del 2.6 per cento.

L'ultimo bollettino mensile della Bce, intanto, conferma che l'economia di Eurolandia vive un periodo di ripresa, ma mette in guardia dai rischi «elevati» di inflazione nel medio termine.

Non si arresta infine la corsa del disavanzo commerciale americano: in gennaio è salito del 5,3% a quota 68,5 miliardi di dollari sulla scia dell'innesimo incremento delle importazioni dalla Cina.

SERVIZI A **PAG. 3** E **8**

La Commissione ha deferito Roma

Alla Corte Ue i condoni Iva

Nel mirino le sanatorie del 2002-2003

Finiscono davanti alla Corte di giustizia Ue le contestazioni della Commissione di Bruxelles sulla legittimità del condono Iva varato dal legislatore italiano nel 2002 con la legge 289 e il seguito di proroghe e riaperture.

È stato infatti depositato il ricorso della Commissione Ue sull'estensione delle misure di sanatoria fiscale anche all'Iva. Rinunciando all'accertamento di operazioni imponibili, il Governo italiano — secondo la Commissione — ha infranto gli obblighi previsti dalla sesta direttiva Iva (n. 77/388).

L'Esecutivo Ue si è rivolto alla Corte di giustizia sostanzialmente per presunta alterazione delle regole della concorrenza tra le imprese che il condono avrebbe provocato. Lo schema del ricorso è incentrato sulla «norma premiale» di cui le imprese italiane avrebbero goduto con vantaggio rispetto alle imprese degli altri Stati comunitari.

Non è stato, invece, dato molto spazio all'argomento della sottrazione di risorse proprie della comunità che il sistema Iva è chiamato ad alimentare. Un verdetto negativo per l'Erario potrebbe anche compportare la riapertura dei termini per la presentazione di dichiarazioni integrative.

BRIVIO E STEVANATO

A **PAG. 25**

ASSOLUZIONI BLINDATE

Al primo giorno in tribunale la legge sull'inappellabilità è già rinviata alla Consulta

Cerqua e Negri a pag. 31

Garanzie francesi su Electrabel

Risposta di Suez: la fusione con Gdf non è contro Enel

Nessuna alleanza a tre fra Enel, Gaz de France e Suez. Lo ha ribadito con forza Gérard Mestrallet, presidente di Suez, il gruppo francese che ha recentemente annunciato la fusione con Gdf. Alla conferenza stampa sui conti 2005, Mestrallet è apparso più che mai convinto che il progetto Suez-Gdf sia il meglio che ci possa essere sul mercato. «Si tratta — afferma — di un matrimonio allo studio da almeno 2 anni, e non è un'operazione diretta contro l'Enel né contro l'Italia. E comunque — aggiunge — Electrabel non è in vendita». Il ministro delle attività Produttive Claudio Scajola, intanto, continua a sostenere le manovre di Enel. «L'Opa su Suez - afferma - è un'operazione che sarebbe ben vista dal governo italiano». Da Londra nuova dura presa di posizione del Commissario Ue al Mercato interno, Charlie McCreevy. «Sono determinato - ha detto - a battermi con le leggi di cui dispongo per impedire questi atteggiamenti protezionistici degli stati europei».

SERVIZI A **PAG. 2**

Il titolo ha guadagnato il 5,4% - Scambiato il 2,1% del capitale

Capitalia vola in Borsa

Voci su una mossa di Banca Intesa

Capitalia vola in Borsa sulle voci di un'imminente aggregazione con Banca Intesa, mentre si avvicina la "finestra" per la conversione dei bond Generali emessi dalla banca romana due anni fa. Ieri le azioni Capitalia hanno guadagnato il 5,38% aggiornando nuovi massimi a 6,69 euro. Intensi i volumi: sono passati di mano 54 milioni di titoli, pari al 2,1% del capitale. E, secondo le voci circolate ieri, un ruolo attivo sul mercato lo starebbe giocando il Credit Agricole, socio chiave di Banca Intesa. In rialzo anche l'istituto milanese, salito del 3,1%. La sensazione in Borsa è che in tempi brevi potrebbe concretizzarsi la tanto attesa aggregazione con Banca Intesa. Un'operazione in contanti, alla luce delle attuali quotazioni del titolo Capitalia, sembra però da escludere. Nel frattempo si guarda alla scadenza di inizio aprile, quando partirà la conversione in titoli Generali dei bond emesso da Capitalia. Il prezzo di conversione è di 26,38 euro, di gran lunga inferiore alle quotazioni di Trieste, a 31,6 euro.

MANGANO A PAG. 33

CASO BPI / PARLA L'UOMO DI LUGANO

Marmont: scalate? Non avevo i soldi

«Non sono fuggito, ho chiesto di essere ascoltato dai magistrati di Milano, ma finora non ho ottenuto risposta». Paolo Umberto Marmont Du Haut Champ, "l'uomo di Lugano" del caso Bpi, ha accettato di parlare con il Sole-24 Ore, per la prima volta a quasi tre mesi dall'ordine di custodia cautelare spiccato dai Pm di Milano: «Conosco Fiorani, ma non sapevo nulla delle sue attività illecite». E sulla scalata AntonVeneta: «Non ho mai acquistato un'azione, non c'erano i soldi», dice l'ex gestore del fondo Victoria & Eagle.

MONTI A PAG. 33

UNICREDIT

Polonia, gli ispettori contro il no del Governo

D'Ascenzo a pag. 33

Spionaggio politico? Storace sotto accusa

Il ministro della Salute, Francesco Storace, è nella bufera dopo l'arresto di 16 persone accusate di aver spiato i suoi avversari alle regionali 2005. Alessandra Mussolini e Piero Marrazzo, il ministro: è linciaggio elettorale, sono io la parte lesa. Il premier: accertare la verità.

SERVIZIO A **PAG. 12**

Bossi si smarca dalla Cdl: mani libere se perdiamo
«Se la Cdl dovesse perdere alle prossime politiche, la Lega potrebbe avere le mani libere e scegliere alleanze sulla base dei cambiamenti che riusciremo a portare a casa»: lo ha detto ieri Umberto Bossi. Follini (Udc): così il Senatùr conferma che l'alleanza con la Lega è sbagliata. SERVIZIO E IL PUNTO DI STEFANO FOLLI A **PAG. 12**

Nella Cisl Bonanni e Baretta per il dopo Pezzotta
Il consiglio generale della Cisl ha ufficializzato ieri il cambio ai vertici del sindacato con Raffaele Bonanni alla guida, e Pier Paolo Baretta segretario generale aggiunto, come proposto dall'attuale leader, Savino Pezzotta. SERVIZIO A **PAG. 19**

Fini: molte vittime di Bengasi non erano libiche
«Alle autorità egiziane risulta che molte delle vittime del tentato assalto al consolato italiano di Bengasi non erano libiche». Lo ha detto il ministro degli Esteri Gianfranco Fini che ieri ha incontrato il presidente egiziano Hosni Mubarak.

Sì del Vaticano all'ora di Corano nelle scuole
Dare spazio all'insegnamento del Corano nelle scuole italiane su richiesta degli studenti musulmani. L'apertura viene dal cardinale Martino, presidente del Pontificio Consiglio Giustizia e Pace. SERVIZIO A **PAG. 12**

Gli Stati Uniti chiudono il carcere di Abu Ghraib
Entro tre mesi le forze militari americane lasceranno il carcere iracheno di Abu Ghraib, noto per torture inflitte ai detenuti e documentate. SERVIZIO A **PAG. 6**

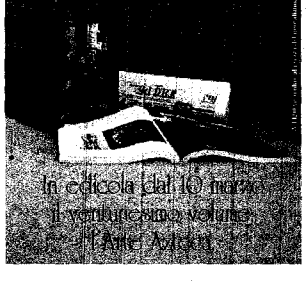
Dubai rinuncia alla gestione dei porti americani
La Dubai World Ports, società degli Emirati Arabi Uniti che avrebbe dovuto controllare sei grandi porti Usa, ha rinunciato all'appalto. SERVIZIO A **PAG. 8**

POLITICA E FINANZA

L'ombra di Hamas si allunga sull'impero di Sawiris

DI **SIMONE FILIPPETTI**

Alzi la cornetta di Wind e chi risponde all'altro capo? La Palestina. Già, perché ora si viene a sapere che tra le disponibilità extra-bilancio dell'Olp, gestite fino al 2004 da Yasser Arafat e poi trasferite nel fondo Palestine Investment, esiste un miliardo di dollari di asset tra cui un grosso pacchetto di azioni Orascom, la compagnia telefonica egiziana di Naguib Sawiris. Il tutto rimarrebbe una curiosità finanziaria se non fosse che sul patrimonio ha messo gli occhi Hamas. La fronda islamica radicale, che ha vinto le elezioni palestinesi a gennaio, è alla disperata ricerca di fondi. Orascom fa capo al 50% più un'azione a Weather Fund, il veicolo di Sawiris che ha acquisito Wind e di cui è azionista anche la stessa Enel. Se andrà in porto la quotazione, Orascom sarà fusa in Weather: col risultato che Enel e Hamas potrebbero sedersi fianco a fianco al tavolo degli azionisti di Wind. In America, dove Hamas è equiparata a un gruppo terrorista, gli *spin doctor* sono già in allarme e si aspettano che Hamas metta presto le mani sul pacchetto di Orascom. Ma l'ombra di Hamas già mette in subbuglio anche i palazzi romani: sulla rete Wind passano le linee telefoniche di Carabinieri, Polizia e Guardia di Finanza, come anche del ministero degli Esteri e di Palazzo Chigi.



MERCATI AZIONARI

Le Borse europee rialzano la testa. Dopo aver toccato il minimo da tre settimane ieri a spingere i mercati su territorio positivo, sono stati i titoli delle case automobilistiche e alcune azioni della grande distribuzione, come Carrefour. In luce specialmente a Piazza Affari sono state le banche, Capitalia in testa. Rialzi quindi sulle maggiori piazze europee: Londra +0,73%, Parigi +0,77%, Francoforte +1,03%, Madrid +0,60%, Milano +0,84%. Chiusura negativa per Wall Street: Dow Jones -0,30%, Nasdaq -0,78% e Standard & Poor's 500 -0,48%.

BORSA ITALIANA

Indici generali	09.03	08.03	Var.%	Var.% in anno
Ut. Mibtel (31.12.94=10000)	28977	28756	0,84	7,54
S&P Mib (31.12.97=24400)	27657	27374	1,03	5,47
Mib 30 (31.12.92=29000)	37678	37351	0,79	6,51
Ut. All Share (31.12.01=10000)	16645	16508	1,01	14,59
Ut. Star (31.12.01=10000)	18765	18368	0,65	15,13
Ut. Technstar (31.12.01=10000)	11879	11707	1,47	15,81
Mediterraneo (1°.01=100)	132,43	131,49	0,50	7,15
Comit Globale (1992=100)	1387,82	1376,34	0,84	7,83

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

Titolo	Pr.Ril. €	Var.%	Titolo	Pr.Ril. €	Var.%
Aem	1,757	-1,16	Generali	31,656	0,02
Alleanza Ass.	10,246	1,30	Italcementi	17,528	0,38
Autogrill	11,344	0,36	Luxottica	25,590	1,74
Autostrade	22,720	0,73	Luxottica Group	23,310	1,44
Bca Antonveneta	26,460	—	Mediaset	9,910	1,58
Bca Fideuram	4,872	1,07	Mediobanca	17,933	0,46
Bca Intesa	4,916	3,15	Mediolanum	6,930	1,29
B.P. Milano	10,330	3,08	Mondadori Ed.	7,894	1,38
B.P. Verona	20,590	-0,10	Monte Paschi Si	4,346	1,78
B.P. Vicenza Nov.	20,450	1,97	Pirelli & C. Spa	0,864	0,46
Bpi	2,316	0,00	Pirelli Holding	20,870	—
Bulgari	10,270	0,15	RCS Mediagroup	4,968	0,97
Capitalia	6,694	5,38	Saipem	17,808	-1,06
Edit. L'Espresso	4,215	-0,35	San Paolo Imi	14,495	0,76
Enel	6,882	0,57	Saint Gobain	0,469	-0,01
Eni	23,240	-0,60	Snam Rete gas	3,947	-0,14
Fastweb	40,660	0,23	STMicroelectron.	14,185	0,28
Fiat	8,049	1,58	T.E.R.N.A.	2,157	0,05
Finmeccanica	16,752	1,58	Telecom Italia	2,424	1,70
Fondiaria Sai	32,290	0,03	UniCredito	5,887	0,62

MIGLIORI E PEGGIORI

Capitalia	+5,38	Acq. De Ferrari	-5,07
Benetton	+5,05	Indesit Co	-2,69
Gtech	+3,74	Zucchi Co	-2,57
Saipem	+3,53	Cofide	-2,35
Caltagirone	+3,38	Alitalia	-1,82

QUANTITATIVI TRATTATI €

Quantitativi trattati €	09.03	08.03
Azioni: numero	928.237.703	946.356.420
Azioni: valore	4.154.628.953	4.105.165.540
Titoli di Stato	569.478.246	691.368.935
Obbligazioni	31.627.318	38.184.803

FUTURES

	09.03	Var
S&P/Mib Marzo 06	37.044	+235
Euro Bund: -0 anno (giu.06)	117,13	-0,64

I CAMBI DELL'EURO

(fixing ufficiali Bce)

Valuta	09.03	Diff.
Dollaro Usa	1,1200	+0,0036
Yen giapponese	132,100	+0,2500
Sterlina inglese	0,6838	-0,0008
Franco svizzero	1,5535	+0,0037
Indice Salo 24 Ore (72 val.)	114,46	-0,06

MATERIE PRIME

Prezzi ufficiali a Londra - in dollari Usa

	09.03	Var%		09.03	Var%
Brent dtd	53,58	+0,3	Alluminio	2341	+2,8
Oro	552,10	+1,4	Caffè ICO	1181	+0,2

BORSE EUROPEE

	09.03	Var.%
DJ Eurostoxx	351,73	0,96
Amsterdam	454,42	0,67
Bruxelles	3531,04	0,30
Francoforte	5732,22	1,03
Helsinki	9218,58	1,04
Lisbona	9810,62	0,36
Londra	5635,90	0,73
Madrid	11699,60	0,60
Parigi	5207,94	0,77
Vienna	3995,44	0,73
Zurigo	7839,68	0,37

ALTRE BORSE

Paese/Indice	09.03	Var.%
New York Dow Jones I.	10972,28	-0,30
New York S&P 500	1272,23	0,48
New York Nasdaq Co.	2269,72	-0,78
Tokio Nikkei 225	16005,91	2,61
Hong Kong Hang Seng	15310,13	0,10
San Paolo Rio Boves.	36510,71	-0,62
Sydney All Ordinaries	4855,40	0,40
Singapore Straits Times	2234,25	0,06
Taipei Ex 300 Composite	7156,61	0,27

REDDITO FISSO

Indici di capitaliz. Kwda	09.03	Var.%
Aggr Euro		
Sole-Credit Euro	150,449	-0,030

Rend. Medio: fisso 3,834 - var. -2,708