



www.milanoфинanza.it

MILANO FINANZA

FTSE MIB DELLA SETTIMANA

-6,91%

Ansaldo STS	-7,01	Impregilo	-10,48
Allianz	-5,93	Intesa Sanpaolo	-13,25
Autogrill	-4,00	Lotomilca	-0,83
Aziut	-5,83	Lovollica	-2,25
Azi	-8,95	Mediast	-8,04
B Pop Milano	-7,43	Mediobanca	-0,32
Banco Popolare	-7,33	Mediolanum	-7,09
Bulgari	-0,03	Mps	-7,92
Buzzi Unicem	-5,84	Pharmalat	-4,14
Campani	-4,53	Pirelli & C.	-5,50
Diasorin	-1,83	Prisma	-5,55
Enel	-5,32	Sabem	-1,34
Enel Green Power	+0,23	Snam	-1,69
Eni	-2,88	Sim	-5,29
Ercr	-10,48	Telecom	-1,49
Fiat	-9,21	Tenaris	-3,15
Fiat Industrial	-12,47	Terna	-1,97
Finmeccanica	-5,28	Tods	-4,03
Fondiaria Sai	-13,03	Ubi Banca	-5,28
Generali	-8,76	Unicredit	-14,21
FTSE ALL SHARE	6,57	FTSE MID CAP	-5,67

€ 3,80

UK £ 3,40 - Ch fr. 11,50
Francia € 7,60

ME il quotidiano dei mercati finanziari

Class Editori

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

ANNO XXIII - NUMERO 178 - SABATO 10 SETTEMBRE 2011

CAPITAL GAIN DOPO LA MANOVRA

Dalla A alla Z tutti gli investimenti su cui non è scattato l'aumento al 20% dell'aliquota fiscale

QUI SI PAGA ANCORA IL 12,5%

EUROFOLLIA

I tedeschi fanno la faccia feroce anche in Bce. E le borse crollano

PROTEGGERSI dalla MERKEL

Ecco come difendere i vostri risparmi
nella nuova tempesta scatenata da Berlino



ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

Non basta. Non basta la manovra che sarà legge dello Stato da mercoledì 13 o giovedì 14. Il convincimento che non basta è il solo giudizio su cui converge larga parte di tutti gli schieramenti, non solo politici ma anche economici e della ricerca accademica e pratica sui problemi che il Paese Italia ha davanti. Forse una qualche convergenza sta emergendo anche sui due obiettivi delle prossime, necessarie iniziative: riduzione del debito e rilancio dello sviluppo economico. Ma se si passa alla cura, alle medicine, da scegliere, la torre di Babele è niente. E invece, se si fissano in maniera strategica gli obiettivi del taglio drastico del debito e quindi dello sviluppo economico, il protocollo

da seguire come in una cura chemioterapica è già scritto sui libri di testo di economia per gli studenti dei primi anni di università, oltre che sul manuale pratico, non scritto, di qualsiasi imprenditore. Dal lato del debito, pari, giova ripeterlo, a oltre 1.800 miliardi e al 120% del prodotto interno lordo (pil), l'aspetto da tenere in conto non è solo l'entità ma anche il meccanismo che contribuisce ad accrescerlo sempre di più, che poggia, come sempre, anche nelle aziende private, su tre elementi: l'eccessiva spesa, gli insufficienti ricavi, e il costo del debito stesso che diventa via via più esponenziale. Diciamo con chiarezza quanto ripetono da tempo **Andrea Monorchio** e **Guido Salerno Aletta**, autori di un disegno di legge per conto dell'associazione **L'Italia c'è**, nata dall'appello-impegno lanciato da questo giornale e dagli altri media di **Class Editori** e sottoscritto da 10 mila fra imprenditori, aziende, manager, professionisti, semplici cittadini: «Da molti anni, non è passato anno che l'Italia non abbia dovuto subire una manovra di riduzione del

pronti a costruire
il tuo domani,
insieme

skandia:

A Member of the OLD MUTUAL Group

www.skandia.it

ORSI & TORI

deficit annuale per non far debordare ulteriormente il debito. Sono proprio queste manovre (nelle quali spesso si è spinto più sul prelievo che sul taglio della spesa inefficiente), insieme ad altri fattori come la mancanza di infrastrutture moderne, il disastro della giustizia, una scuola inadeguata, poca ricerca ecc., a essere la prima causa della scarsa crescita. Se non c'è equilibrio, qualsiasi prelievo, paradossalmente anche quello sull'economia sommersa, almeno in prima battuta, ha effetti pesantemente deflazionistici...» Ora l'emergenza ha costretto a un'altra manovra nella quale per avere numeri affidabili la parte prelievo è forte e punta direttamente sui consumi con il rialzo di un punto dell'Iva. Quindi, anche se non pesante come per le manovre passate, l'effetto deflazionistico sarà significativo. Per la riduzione del debito occorre quindi pensare a protocolli che non siano ancora a carico dei cittadini (che a corto di risorse, anche per effetti psicologici, non possono far altro che ridurre i consumi e quindi ridurre la crescita) e delle imprese oneste, che con minori risorse non possono che ridurre gli investimenti, con altro effetto negativo sullo sviluppo. Come si vede una spirale perversa, che appunto deve indurre a idee nuove.

Scrivete **Marco Colacicco**, brillante giovane commercialista per operazioni di private equity a Milano, fra i promotori di *L'Italia c'è*: «Prima di scegliere occorrerebbe fare, se la situazione non fosse gravissima, una sorta di gioco della torre tra le varie categorie che compongono la società italiana: 1) in fondo alla piramide ci sono tante persone senza reddito o quasi, senza patrimonio e prospettive, che per ora sciopera-

no ma, essendo comprensibilmente arrabbiate contro il sistema, tra poco potranno essere pronte a tutto. Occorre in primo luogo tenere conto dei loro bisogni; 2) ci sono poi i pensionati o i pensionandi che hanno compreso di essere uno degli obiettivi centrali della riduzione della spesa pubblica. Potrebbero essere disponibili a qualche sacrificio ma si domandano perché i sacrifici non vengano prima richiesti o imposti a chi ha redditi alti, grandi patrimoni o addirittura evade; 3) chi dispone onestamente di un elevato reddito annuale riconosce l'esigenza di dare un contributo ma altrettanto legittimamente si chiede come mai ci siano conoscenti dello stesso ceto che la fanno sempre franca; 4) ci sono infine i possessori di grandi patrimoni, i quali, anche se non sempre, si rendono conto della loro posizione privilegiata e se hanno pagato correttamente le tasse si domandano anche perché dovrebbero contribuire in maniera straordinaria a coprire il buco dello Stato al di là di quanto hanno già fatto. Nella loro visione c'è un debitore di ultima istanza che dovrebbe cavarsela da solo, riducendo le spese e vendendo il proprio patrimonio e soprattutto prelevando dagli evasori...».

Come si vede da buttare giù dalla torre, ammesso di conoscerli, ci sono solo gli evasori. Si dice che l'evasione sia pari a oltre 120 miliardi all'anno. Probabilmente è vero e questa volta la manovra contiene provvedimenti che potranno incrementare i frutti della lotta che, va riconosciuto, attraverso l'efficienza dell'**Agenzia delle entrate**, diretta da **Attilio Bepi**, il ministro **Giulio Tremonti** ha perseguito. I risultati, anche eclatanti, ci potranno essere, ma non a brevissimo. Il recupero sarà significativo ma progressivo, mentre il taglio del debito con il rilancio dell'economia si impone immediatamente per interrompere la spirale perversa.

Milanofinanza.it

Linea diretta con Orsi & Tori

Leggete e commentate
l'editoriale del sabato

L'Italia c'è

Ecco perché occorre ragionare come hanno fatto l'ex-ragioniere generale dello Stato, **Monorchio**, e l'ex-dirigente del Senato **Salerno Aletta** nella preparazione dell'articolo di legge che presto arriverà in Parlamento. E cioè perseguire il taglio pesante del debito, liberando risorse per la crescita, senza pesare ulteriormente sulle tasche e le casse dei cittadini e delle aziende. È un'utopia?

Absolutamente no, come riconosce anche **Paolo Savona**, economista di straordinaria intelligenza e preparazione (non a caso **Guido Carli** lo ha voluto sempre al suo fianco), nonché ex ministro nel Governo **Ciampi**.

Particolato di legge preparato da **Monorchio** e **Salerno** affronta finalmente in maniera concreta il problema di tagliare il debito attraverso il taglio del costo del debito stesso, costo

che è la necessità di tutte le necessità come dimostra il balzo compiuto anche venerdì 9 dallo spread fra i Btp e i Bund tedeschi verso i 400 punti dopo le dimissioni dalla Bce del rappresentante della Germania, **Juergen Stark**, ufficialmente per motivi personali, realmente per la legittima presa di posizione del presidente della **Banca centrale europea**, **Jean-Claude Trichet** rispetto ai continui attacchi all'indipendenza della più importante istituzione della Ue da parte dei tedeschi. Le dimissioni sono un fatto grave, che apre scenari inquietanti, come è grave che si tenti di minare l'autonomia della Banca centrale. Ma conferma che qualsiasi episodio con risvolti negativi fa ripartire il calo delle borse e il costo del denaro per l'Italia e che quindi, senza varare provvedimenti razionali che abbassino il costo del debito pubblico italiano, il Paese sarà esposto in continuazione alla speculazione arrivando a pagare un prezzo che da solo si mangia larghissima parte della manovra pronta per il varo, vanificando quindi ogni tentativo con questo

(continua a pagina 4)



Visto &



L'ULTIMA SETTIMANA

ORSI & TORI

segue da pagina 3

strumento di arrivare almeno al pareggio del bilancio e quindi alla eliminazione di altro debito aggiuntivo.

Secondo Monorchio-Salerno si può far scendere il costo del debito stesso con una decisione semplice, già sperimentata in passato quando l'allora ministro **Beniamino Andreotta** si inventò di far pagare la contigenza ai dipendenti pubblici con l'emissione di una serie speciale di titoli di Stato. In questo caso sono tutti i pagamenti della pubblica amministrazione che dovranno essere pagati, per un 5-10% con titoli ad hoc, con rendimento all'1,5%, cioè all'attuale tasso ufficiale di sconto presso la Bce in virtù del fatto che i titoli dovranno essere garantiti dalle riserve della **Banca d'Italia** eccedenti quelle depositate presso la Bce. In virtù di questa garanzia, i titoli sarebbero facilmente monetizzabili, scontandoli presso le banche del sistema Italia; oppure potrebbero essere usati per pagare tasse e imposte. In più i titoli potrebbero essere usati dallo Stato per pagare quei debiti verso cittadini e aziende giacenti da anni nei residui passivi, dando così una boccata di ossigeno a privati e aziende che cominciano a sentire il pesante costo del denaro, arrivato a spread a carico del pagatore di almeno il 3%.

Ma come spiega bene Savona nel suo editoriale, l'articolo di legge preparato da Monorchio e Salerno va ben al di là, perché contiene norme per un'altra operazione che ha doppia valenza: contribuire ulteriormente alla riduzione del costo del debito e generare risorse per privati e aziende attraverso la mobilitazione del patrimonio immobiliare. La nota di accompagnamento all'articolo spiega bene che il patto fra il Governo e gli italiani nell'immediato

dopoguerra fu quello di rimettere in moto la crescita attraverso l'edilizia, cioè la costruzione della prima e della seconda casa per le quali fu accordata ai cittadini un'esenzione ventennale. Per quella scelta lungimirante oggi gli italiani possiedono un formidabile patrimonio immobiliare, che può rappresentare la garanzia per far avere ai cittadini stessi e alle aziende titoli del risparmio nazionale con tre caratteristiche: un punto di rendimento in più rispetto al tasso di sconto, la possibilità di essere liquidabili presso un pool di banche si da pagare i costi di manutenzione degli immobili, e la possibilità delle banche italiane di riscotarli presso la Bce o il mercato senza difficoltà, essendo garantiti. Di fatto si ipotizza che un pool di banche provveda a far iscrivere ipoteca sul 50% del bene immobile, offrendo, invece che denaro contante, titoli speciali emessi dallo Stato con il rendimento detto, titoli poi da riscattare per creare a un tempo liquidità e abbattere il costo del debito dello Stato. Certo, è una sorta di prestito forzoso ma con molte virtù nei confronti dei cittadini, delle imprese, delle banche e dello Stato.

L'articolo di legge sta per approdare in Parlamento e, come scrive Savona, ha sicuramente un pregio: aprire l'analisi e il dibattito per andare al di là della manovra, che non basta, smettendola di effettuare prelievi deflazionistici, senza nulla togliere alla lotta all'evasione, e quindi generando risorse per il rilancio, grazie al patrimonio degli italiani, senza ridurglielo ma semplicemente facendoglielo dare in garanzia. Garantendo gli italiani attraverso le banche e con la supervisione e il controllo di Bankitalia. Riproduzione riservata.

Paolo Panerai



Il record della settimana

1,20

La Banca centrale svizzera (Snb) prova ad arginare il rafforzamento del franco e martedì 6 settembre fissa a 1,20 il livello massimo del cambio con la moneta unica europea. La misura segue ripetuti interventi mai andati a buon fine. Il 3 agosto la Snb aveva ridotto la forchetta del Libor dallo 0-0,75 allo 0-0,25%. Il 10 agosto aveva portato i depositi a vista da 80 a 120 miliardi di franchi, poi alzati di nuovo a 200 miliardi.

LUNEDÌ

5

Borse. Le borse europee inaugurarono la settimana all'insegna del rosso. Le dichiarazioni di Angela Merkel, che mette sullo stesso piano Atene e Roma, e quelle di S&P, che anticipa un rating CC per gli eventuali Eurobond, affossano le banche. Milano fa -4,83%, ma va peggio a Francoforte (-5,3%).

MARTEDÌ

6

Manovra. Il governo cambia ancora il provvedimento che approda al Senato. Entrano nel testo l'incremento dell'Iva al 21%, il contributo di solidarietà al 3% per i redditi sopra i 300 mila euro e l'adeguamento anticipato delle pensioni delle donne.

MERCOLEDÌ

7

Berlino. La Corte Costituzionale tedesca conferma la legittimità del primo piano di aiuti alla Grecia e quelli successivi a Irlanda e Portogallo. Borse euforiche anche per l'approvazione da parte del Senato italiano della manovra finanziaria: Milano chiude a +4,24%, Atene +8%.

GIOVEDÌ

8

Trichet. Clima pesante all'Eurotower. Il presidente della Bce, Jean-Claude Trichet, attacca Angela Merkel. Il banchiere centrale sbotta contro le critiche tedesche sull'acquisto di titoli

AL G7 DELLE FINANZE BOCCIATA LA PROPOSTA FRANCO-TEDESCA

No di Londra alla Tobin tax

Arriva dal G7 delle Finanze di Marsiglia l'ennesima bocciatura alla proposta franco-tedesca di introdurre una nuova Tobin tax sulle transazioni finanziarie. Questa volta è la Gran Bretagna a schierarsi contro. «Il Regno Unito è scettico su una tassa che colpirebbe la sola Unione Europea», ha affermato una fonte del Tesoro britannico presente a Marsiglia. A riproporre il progetto di una tassa a livello Ue sono stati i ministri delle Finanze francese (François Baroin) e tedesco (Wolfgang Schäuble) in una lettera recapitata alla Commissione Europea. Baroin e Schäuble hanno ammorbidito la proposta suggerendo un livello impositivo «il più basso possibile» pur di creare la nuova tassa, anche a carattere simbolico. In precedenza, tra G7 e G20, sono state già bocciate altre proposte. Nell'ambito della stessa Ue esistono molti pareri contrari all'idea di «darsi la zappa sui piedi» imponendo una tassa come questa in maniera non coordinata con le altre maggiori economie. Perché? Perché, dicono gli esperti, si rischia di ottenere l'effetto di far fuggire le transazioni finanziarie verso altri mercati. (riproduzione riservata)

Franco Canevesio

di Stato e rivendica la bontà del lavoro fatto dalla Bce.

VENERDÌ

9

Ftse Mib -4,9%. Ennesimo venerdì nero per le borse. A scatenare la bufera è Jürgen Stark, membro tedesco del Comitato esecutivo e capo-economista della Bce, che rassegna le sue dimissioni. Parigi perde il 3,6%, Francoforte il 4%. Banche al tappeto, a Milano cedono tutte più dell'8%.

Istat. Il pil italiano ha fatto registrare nel secondo trimestre una crescita dello 0,3% sul trimestre precedente (+0,8% in termini tendenziali). Per l'intero

2011, la crescita acquisita del prodotto interno lordo si ferma allo 0,7%.

Gran Bretagna. Il ministro delle Finanze inglese, George Osborne, si dice «determinato a portare avanti il piano di austerità», nonostante gli ammonimenti della direttrice del Fmi Christine Lagarde, che aveva criticato misure troppo restrittive.

Bmw. La casa automobilistica tedesca accelera: in agosto il gruppo Bmw ha venduto 110.891 auto, in rialzo del 7,4% rispetto a un anno prima. L'incremento è pari al 7,8%

DOMENICA DALLE 14 IN PROGRAMMA UNA NO-STOP STRAORDINARIA

L'11 settembre su ClassTv

ClassTv Msnbc dedica al ricordo della tragedia dell'11 settembre 2001 e delle oltre 3 mila vittime una no-stop straordinaria. Domenica (11 settembre 2011) a partire dalle 14 in diretta da New York sarà trasmessa la celebrazione che ricorderà



l'attentato alle Torri Gemelle e a seguire un lungo speciale - in collaborazione con Msnbc - dove si alterneranno le testimonianze dei sopravvissuti, le analisi esclusive dei maggiori esperti americani, le parole del mondo politico ed economico. Dagli studi di Milano e New York, assieme all'ex ambasciatore Sergio Romano e al ministro degli Esteri Franco Frattini, sono in programma collegamenti in diretta per ricordare e rivivere il giorno che ha cambiato la storia di questi anni. ClassTv Msnbc è trasmessa sul canale 27 del digitale terrestre, su internet (webtv.cubovision.it) e sul canale 30 della piattaforma satellitare gratuita Tivùsat. (riproduzione riservata)