

STRUMENTI PER LA FINANZA AGEVOLATA

CIRCOLARE INFORMATIVA N° 6 DEL 12 settembre 2008

Crea una sala fumatori nel tuo locale con il contributo della Regione Lazio.

Sono ancora aperti i termini per accedere ai contributi a fondo perduto dalla Regione Lazio per l'adeguamento dei locali ristorazione e somministrazione di alimenti e/o bevande alle "norme antifumo".

La Regione Lazio, con delibera del 20 novembre 2006, al fine di incentivare all'adeguamento dei locali di somministrazione al pubblico di alimenti e bevande alle "norme antifumo" ha stanziato circa 1.700.000,00 euro da distribuirsi come contributi a fondo perduto tra gli imprenditori che presenteranno regolare domanda per l'ottenimento di aiuti economici per la realizzazione di sale fumatori nei locali presso i quali esercitano la propria attività. Sono, ad oggi, ancora disponibili più del 30% dei fondi stanziati.

Le spese ammissibili per la realizzazione di locali per fumatori sono esclusivamente quelle ancora da sostenere alla data di presentazione della domanda e riguardano opere murarie per la realizzazione delle sale, impianto per il trattamento dell'aria, impianto per l'incremento del riscaldamento e cartellonistica.

Il contributo verrà concesso in conto capitale (a fondo perduto) nella misura del 50% della spesa ammissibile con un limite massimo di contributo per singola domanda di 25 mila euro e nel rispetto della normativa comunitaria sugli Aiuti di stato (de minimis). In termini pratici questo significa che se l'esercente si trovasse a dover affrontare un investimento complessivo di 20.000 euro per la realizzazione di una sala fumatori, 10.000 euro gli verrebbero erogati dalla Regione, e di fatto l'esercente si troverebbe ad affrontare una spesa di soli 10.000 euro.

La presentazione delle domande prevede una procedura che si articola in due fasi: prenotazione telematica delle domande, predisposizione ed invio della domanda in formato cartaceo con i relativi allegati a Sviluppo Lazio.

In contributi verranno erogati in base all'ordine di arrivo delle prenotazioni telematiche, fino ad esaurimento dei fondi disponibili. La tempestività, pertanto, sarà fondamentale.

Per maggiori informazioni contattate:

- **Dott. Massimiliano Aprea** cell: +39 347 2401453 - email: maprea@catlab.it

STRUMENTI PER LA FINANZA AGEVOLATA

CIRCOLARE INFORMATIVA N° 7 DEL 14 settembre 2008

Contributi per la sicurezza a favore delle Pmi commerciali del Lazio, fino a 5.000 euro a fondo perduto.

Sono ancora aperti i termini per richiedere l'ammissione al contributo per la riqualificazione ed il potenziamento dei sistemi e degli apparati di sicurezza anticrimine. Disponibili ancora fondi per oltre un milione di euro.

Il 6 settembre è stato pubblicato sul Bollettino Ufficiale della Regione Lazio il terzo bando destinato agli esercizi commerciali per finanziare i sistemi di sicurezza anticrimine.

Il bando stanZIA ben tre milioni di euro, da assegnare sotto forma di contributi a fondo perduto alle piccole e medie imprese commerciali, ivi compresi gli esercizi di somministrazione di alimenti e bevande per **riqualificare, installare e potenziare sistemi e apparati di sicurezza a difesa passiva, contro i pericoli derivanti da fenomeni di criminalità.**

Le aziende beneficiarie otterranno un contributo a fondo perduto dalla Regione Lazio per l'attuazione degli interventi di seguito specificati (c.d. *di riqualificazione e potenziamento dei sistemi e degli apparati di sicurezza anticrimine*) fino ad un **importo massimo pari al 50% della spesa complessiva** da sostenere per la loro realizzazione. La spesa preventivata per gli interventi, al netto dell'Iva, deve essere ricompresa da un minimo di €. 1.000,00 ed un massimo di €. 10.000,00.

Gli interventi finanziabili sono quelli per l'installazione di:

- a) collegamenti telefonici, telematici ed informatici strettamente finalizzati al collegamento degli impianti di sicurezza con centrali di vigilanza;
- b) sistemi di videosorveglianza o videoprotezione, nel rispetto della D. Lgs. 196/03 in materia di privacy;
- c) sistemi telematici antirapina integrati, conformi a quelli previsti da protocolli di intesa con il Ministero dell'Interno;
- d) sistemi antifurto, antirapina o anti-intrusione ad alta tecnologia;
- e) sistemi di allarme con individuazione satellitare collegati con le centrali di vigilanza;
- f) casseforti o armadi blindati;
- g) cristalli antisfondamento;
- h) inferriate, serrande e porte di sicurezza;
- i) sistemi di pagamento elettronici (POS e carte di credito);
- j) dispositivi aggiuntivi di illuminazione notturna, connessi all'impiego di protezioni che consentono la vista dell'interno.

Tutti i beni oggetto dell'agevolazione devono essere nuovi di fabbrica ed installati nell'unità locale operativa indicata in domanda.

La prenotazione telematica delle domande, necessaria alla partecipazione, si aprirà 7 giorni dopo la pubblicazione del bando. Sono **ancora disponibili fondi per oltre un milione di euro. Affrettatevi a contattarci se siete interessati all'ottenimento del contributo.**

Per maggiori informazioni contattate: **Dott. Massimiliano Aprea** cell: +39 347 2401453 - email: **maprea@catlab.it**

STRUMENTI PER LA FINANZA AGEVOLATA

CIRCOLARE INFORMATIVA N° 8 DEL 20 settembre 2008

Contributi a favore dello Sport per gli Enti locali, Istituti Scolastici, Società ed Associazioni Sportive Dilettantistiche del Lazio.

Fino al 31 ottobre sono aperti i termini per la presentazione delle domande di ammissione ai contributi regionali per lo sport. Contributi fino all'ottanta per cento a fondo perduto.

Il 6 settembre è stato pubblicato sul Bollettino Ufficiale della Regione Lazio il bando per i contributi allo sport.

Gli Enti Locali, gli Istituti Scolastici, le Federazioni Sportive, gli Enti di Promozione Sportiva riconosciuti dal Coni, le Società e le Associazioni Sportive Dilettantistiche possono accedere ai contributi a fondo perduto messi a disposizione della Regione Lazio a favore dello sport. Sono previsti contributi per:

1) Impianti sportivi

- **soggetti beneficiari:** esclusivamente Enti Locali;
- **contributo:** fino all'80% a fondo perduto.

2) Attrezzature Sportive

- **soggetti beneficiari:** Enti locali, Istituti scolastici, Federazioni Sportive, Enti di Promozione Sportiva riconosciuti dal Coni, Società e Associazioni Sportive Dilettantistiche;
- **contributo:** fino all'80% a fondo perduto;
- **spese ammissibili:** acquisto ed installazione di attrezzature di base relative ad impianti sportivi o a percorsi e parchi attrezzati per la ricreazione fisica.

3) Promozione iniziative, manifestazioni sportive e pratica sportiva

- **soggetti beneficiari:** Enti locali, Istituti scolastici, Federazioni Sportive, Enti di Promozione Sportiva riconosciuti dal Coni, Società e Associazioni Sportive Dilettantistiche;
- **contributo:** fino al 60% a fondo perduto;
- **spese ammissibili:** iniziative e manifestazioni sportive dirette a promuovere la pratica sportiva e la conoscenza delle varie discipline, nonché spese per il sostenimento dell'attività ordinaria dei soggetti beneficiari.

4) Promozione iniziative, manifestazioni sportive e pratica sportiva per i diversamente abili

- **soggetti beneficiari:** Enti locali, Istituti scolastici, Federazioni Sportive, Enti di Promozione Sportiva riconosciuti dal Coni, Società e Associazioni Sportive

Dilettantistiche, C.I.P. regionali, Società, Associazioni Sportive Dilettantistiche e Organismi Sportivi affiliati al C.I.P.;

- **contributo**: fino al 70% a fondo perduto;
- **spese ammissibili**: trasporto di sostegno relative all'attività sportiva di atleti portatori di handicap, acquisto di speciali attrezzature necessarie per l'esercizio delle attività sportive, formazione e collaborazione di istruttori specializzati, manifestazioni sportive che abbiano per scopo l'abilitazione, il miglioramento delle condizioni e la piena integrazione nella società delle persone diversamente abili con deficit mentale fisico e sensoriale, attività di studio, ricerca, sperimentazione, con particolare riferimento all'individuazione di tecnologie avanzate, altre iniziative, quali mostre, convegni, e seminari di rilevanza regionale e nazionale.

Per maggiori informazioni contattate:

Dott. Massimiliano Aprea - email: maprea@catlab.it

Dott.

Giacomo Buzzerio - email: gbuzzerio@catlab.it

STRUMENTI PER LA FINANZA AGEVOLATA

CIRCOLARE INFORMATIVA N° 5 DEL 9 settembre 2008

Contributi per la sicurezza a favore delle di Comuni e Municipi del Lazio per i Centri Commerciali Naturali.

La Regione Lazio ha stanziato 8,5 milioni di euro per la valorizzazione e lo sviluppo dei "centri commerciali naturali".

Il 6 settembre verrà pubblicato sul Bollettino Ufficiale della Regione Lazio il secondo bando destinato ai Comuni ed ai Municipi per favorire il rilancio delle piccole e medie imprese operanti nei c.d. centri commerciali naturali.

I *centri commerciali naturali* rappresentano l'insieme delle vie, delle piazze, delle gallerie e dei quartieri in cui si sono spontaneamente e storicamente addensati i negozi, le botteghe artigiane, i bar, i ristoranti ed i servizi, accanto alle altre funzioni di paesi e città.

Il centro commerciale naturale restituisce al cittadino il piacere di fare shopping in un ambiente familiare e non artificiale, il gusto di fare acquisti all'aria aperta, con l'assistenza di tanti operatori commerciali capaci di dedicare a ciascun cliente adeguata attenzione, assistenza ed informazioni personalizzate.

Il bando stanziava ben 8 milioni e mezzo di euro, da assegnare sotto forma di contributi a fondo perduto ai Comuni del Lazio ed ai Municipi di Roma per offrire loro strumenti in grado di rilanciare le piccole imprese operanti in determinate vie, piazze o centri storici a vocazione commerciale.

Gli interventi finanziabili sono quelli per:

- a) il miglioramento dell'illuminazione pubblica;
- b) il miglioramento dell'arredo urbano;
- c) il miglioramento dei trasporti e dei servizi diretti ai cittadini nell'area pertinente al centro commerciale naturale;
- d) la promozione di iniziative di intrattenimento e aggregazione;
- e) eventi promozionali;
- f) azioni di marketing.

Il bando resterà aperto per 45 giorni dalla data di pubblicazione.

Ci proponiamo come vostri consulenti per la realizzazione del progetto e per la presentazione della richiesta di contributo; siamo, inoltre, in grado di organizzare, coordinare e realizzare per vostro conto anche alcuni degli interventi finanziabili.

Si invitano, pertanto, i soggetti interessati all'ottenimento del contributo a **contattarci al più presto.**

Per maggiori informazioni contattate:

Dott. Massimiliano Aprea cell: +39 347 2401453

Dott. Fabrizio Checchi cell: +39 338 5694841

email: info@catlab.it

E' Stagflazione ?

di ENEA FRANZA

Dissertare sul futuro, ecco una delle piacevolzze a cui ogni economista difficilmente riesce a sottrarsi. E' infatti una tentazione, per la verità molto sottile ed insidiosa, quella di ogni studioso di voler mettersi alla prova e, sfidando anche il ridicolo, di voler a tutti i costi esprimere le proprie convinzioni su quello che si verificherà. In effetti la seduzione è molto forte. I dati e le opinioni che da più fonti arrivano, ci tentano pericolosamente. Ed io che mi sento economista (ma ciò non vuol dire che lo sia) come posso resistere ?

D'altra parte nelle ultime settimane si stanno facendo sempre più forti le voci di un rischio *recessione* alle porte negli USA, complici la crisi immobiliare e la recente debolezza dei mercati azionari e l'apertura di una fase di recessione sarebbe dimostrata dagli incrementi del PIL via via sempre più bassi. A questo va aggiunto che i dati che si leggono sono già vecchi di qualche mese, ed i dati del PIL sono espressi in valuta. Pertanto, se l'inflazione non fosse (come tutti sanno) sottostimata per legge, già oggi avremo dei valori molto più negativi nel PIL. Inoltre, l'aumento del prezzo del petrolio e di materie prime, come quelle agricole ed i metalli industriali, solo nelle ultime settimane sta registrando una regressione, ma gli effetti *sull'inflazione* si manifesteranno in autunno ed è lecito pensare che l'effetto sarà quello di un aumento dei prezzi dei prodotti al consumo. A prova di un aumento tendenziale dell'inflazione ci sarebbe il prezzo dell'oro in aumento, ottimo indicatore (come tutti sappiamo) dell'inflazione.

Il fenomeno non coinvolge solo gli USA, ma anche l'Europa, ed in particolare i paesi dell'area Euro che, nonostante un inizio d'anno piuttosto buono, sta iniziando a rivedere verso il basso le prospettive di crescita. E' facile pensare che questo sta accadendo sia per l'effetto traino che gli USA hanno nell'economia europea, sia perché i mercati alternativi (tanto incensati dal passato governo: Cina ed India in primo luogo) stentano a sostituire i partner commerciali tradizionali ed anzi si presentano in maniera sempre più aggressiva.

Tutti questi dati non lascerebbero dubbi all'economista e la conclusione, sentiti anche gli ultimi interventi del governatore della Banca d'Italia di un'autunno ed un inizio di primavera di passione, spingerebbero tutti (e come potrebbe lo scrivente resistere alla tentazione) a dire che non c'è speranza, e lacrime e sangue ci aspettano nel prossimo autunno-inverno. Il coro delle opinioni prevalenti in tal senso garantirebbero poi lo scrivente da una *eventuale gaffe!* Ma si sa l'errore di tutti non è mai un errore di qualcuno.

* * *

Il quadro che i dati prospettano è, indubabilmente, quello di un aumento dei prezzi in un ambito di recessione economica. Ingredienti che combinati insieme generano la così detta stagflazione. Il termine evoca scenari cupi, non solo per la gente ma anche per i politici o chi è incaricato di gestire l'economia. E' proprio sui terreni della stagnazione e della inflazione, infatti, che politiche economiche consolidate si sono dimostrate inutili se non dannose, e hanno lasciato il passo a nuovi modelli interpretativi del funzionamento dell'economia ed a conseguenti nuove politiche economiche.

Mi spiego meglio! La contemporanea presenza di questi due elementi mise in crisi le visioni *keynesiane* e *roosveltiane* che, per oltre 30 anni, erano state la spiegazione più convincente dell'andamento dell'economie, oltre che valido strumento di politica economica per i governi di paesi ad economia di mercato. Il fallimento delle politiche espansive, ha lasciato il campo alle politiche monetariste d'ispirazione *fridmaniana*, basate su un rigido controllo dell'offerta di moneta e sulla politica fiscale, con la riduzione della spesa corrente ed la corrispondente riduzione della pressione fiscale, quale unico strumento efficace per stimolare i consumi e perciò la domanda di beni e servizi.

* * *

Ma siamo davvero in stagflazione, ho è una crisi (perché che siamo in crisi questo non è in discussione) diversa. Vediamo i dati ! La Banca Centrale Europea, ha già preannunciato un prossimo rialzo dei tassi di interesse, che significa meno liquidità nel sistema. Quindi la Banca Centrale crede che l'inflazione ci sia, e pertanto alzando il tasso di interesse rende in definitiva più caro il denaro e quindi imposta una politica di freno ai prezzi. Il rischio (calcolato o meno non ci è dato sapere) è quello in tal modo si acceleri il processo di recessione, dando un colpo definitivo alle imprese ed al consumo. La relazione tra tassi di interesse di mercato ed investimenti, dice che l'aumento dei tassi d'interesse di mercato, attraverso una politica restrittiva, determina un effetto sugli investimenti scoraggiando quelli meno redditizi. In altre parole meno denaro circola nel sistema, meno investimenti si fanno!

Peraltro, osservando i dati sull'inflazione rilasciati dall'ente di statistica europeo, l'Eurostat, la mossa della BCE sembra necessitata, atteso che l'inflazione è volata ben oltre il 3%. E' anche vero, tuttavia, che i Governi degli stati membri dell'Unione Europea, Angela Merkel e Zapatero, per primi, hanno chiesto maggiore prudenza alle autorità monetarie quanto ai tassi di interesse, rilevando come l'inflazione sia soprattutto di origine esogena, ovvero dovuta principalmente alla corsa del prezzo delle materie prime, mentre la debole crescita dell'economie dei loro paesi potrebbe essere stoppata da politiche restrittive; ma non scordiamocelo mai, il vincolo alle politiche delle autorità monetarie europee è, come noto, nello statuto della stessa Banca che le assegna il ruolo di guardiano della moneta

D'altro lato, l'economia reale in tutta Europa sta dimostrando tassi di (mancata) crescita sempre più preoccupanti, in termini di PIL. Il prodotto interno lordo, misura, com'è noto, il complesso dei beni e servizi prodotti dalla comunità in un anno. E' un valore che risente esso stesso dell'aumento dei prezzi. Quindi se incrementa poco, si capisce che quello reale o è stabile o addirittura decresce. Ma allora è stagflazione? I dati, vecchi come dicevamo di qualche mese, questo ci inducono a pensare. Ma sinceramente qualche cosa non mi convince.

* * *

Peraltro, oggi il quadro è diverso da quello degli anni 70, la forma più vicina di stagflazione. La caratteristica attuale è che la disoccupazione risulta molto più bassa. Non può tuttavia rilevarsi che l'inflazione percepita è in realtà molto superiore, e che il potere di acquisto degli stipendi è fortemente diminuito rispetto al passato (e questo non solo in Italia), probabilmente questa minore disoccupazione può essere sostanzialmente giustificata dai mercati del lavoro che subiscono la concorrenza di nuovi lavoratori non sindacalizzati e disponibili a offrire lavoro marginale con salari

decrementi. E' evidente che se i lavoratori otterranno aumenti del costo della vita reale sui loro stipendi, allora le porte alla stagflazione si potrebbero aprire. Per ora il basso costo del lavoro dei paesi emergenti aiuta ad evitare la stagflazione modello anni 70. Anche i bilanci pubblici sembrano meno problematici di quelli di molti paesi all'inizio dello Shock petrolifero. I deficit attuali sono contenuti per le politiche fortemente restrittive, che hanno limitato (fa eccezione il nostro Paese) i deficit pubblici. Le politiche di *deficit spending*, infatti, hanno lasciato da tempo il passo a politiche di controllo della spesa pubblica, con un generale effetto di minor aggravio per le finanze pubbliche. Ciò non vuol dire, tuttavia, che vi siano grandi spazi (alla bisogna) per politiche di massicci interventi di spesa pubblica.

* * *

I dati che conosco, pertanto, mi lasciano vedere del sole ed in mezzo a tante cassandre che, invece, vedono solo pioggia e lampi, vedo un solo reale pericolo.

Infatti, per le imprese è facile sostenere che se hanno costi più alti (per via dell'inflazione derivante dall'aumento dei costi del capitale, delle materie prime e del lavoro) tali costi tenderanno ad essere scaricati sui prezzi, permettendo forse qualche profitto momentaneo per gli imprenditori ed i possessori di azioni; profitti, tuttavia, che per gli imprenditori nostrani non dovrebbero essere molto consistenti. L'elevata quota di esportazioni verso altri paesi membri dell'unione europea (area prevalente di sbocco del nostro export) fa sì che è plausibile pensare che saranno molte le difficoltà a trasferire gli aumenti dei costi sui prezzi (come invece successo nel passato); questo perché la bassa crescita economica spinge ad una maggiore competizione e, l'Italia non potrà giocare l'arma della svalutazione competitiva.

Mi pare facile pensare che di fronte ad una avvisaglia di recessione e di tensione sui prezzi, le manovre pubbliche si ridurranno ad una politica fiscale di ulteriore contenimento della spesa pubblica e di alleggerimento fiscale, con problemi di coesione interna di non facile soluzione. A parte la scarsità di risorse, un'auspicabile politica espansiva della spesa per investimento è, infatti, fortemente limitata dai vincoli (assurdi mi viene da dire) posti dall'adesione all'Unione Europea, che non permettono di fare un'opportuna distinzione tra spesa per investimento e spesa corrente.

In sostanza, se così stanno le cose, dobbiamo aspettarci un forte oscillazione dei corsi azionari, a cui si deve aggiungere che, circa i titoli a reddito fisso, la perdita secca di valore è un dato, perché capitale e cedole sono "erose" dall'inflazione. E' da aspettarsi, allora, che l'orso domini sui mercati di borsa e tale discesa dei corsi sia consistente e prolungata? L'incognita vera di tutto quello che diciamo è, a mio modo di vedere, proprio questa. Come si comporteranno i mercati? ... Tireranno la corda ancora cercando di massimizzare oltremodo i profitti da questa situazione di "quasi" crisi?

Negli anni '70, altro periodo di inflazione e recessione, i migliori investimenti sono stati oro, petrolio ed altri asset reali, ma sarà lo stesso?

* * *

Ci sarebbe d'aspettarsi un orso a dominare le borse, ma probabilmente non possiamo valutare come si innesteranno, sulle politiche governative, le *aspettative* degli intermediari finanziari e degli operatori e dove si potrebbe accendere la speculazione.

A dispetto di quello che molti economisti pensano, credo che il mercato finanziario sia un mercato oligopolistico, spezzettato in *nicchie* (*mercato delle merci, dei titoli e degli indici ecc*) e caratterizzato dalla presenza, in ciascuna nicchia, di specialisti che giocano il ruolo di leader nel mercato,

Il comportamento di tali leader (mossi certamente da logiche di massimizzazione del profitto) non è attentamente studiato. Dire come si muoveranno è un azzardo ! Ma, soprattutto, vista l'enorme quantità di denaro che può essere mossa in tempi molto ristrettissimi, nessuno è in grado di gestire le conseguenze di movimenti speculativi sulla nicchia. E ricordiamolo si tratta di tanti mercati interponessi, che non sappiamo quanto *concentrato* nelle mani di pochi, in accordo o in lotta tra loro.

Di motivi per discuterne come affrontare le crisi finanziarie ce ne sono moltissimi! sarà forse l'occasione per ristabilire un nuovo ordine mondiale? Può essere! Lasciando il campo dell'economia ed entrando in quello della geopolitica troppi conti sono ancora aperti. Paesi molto liquidi e ricchi si affacciano nel panorama economico internazionale e ancora non hanno trovato un riconoscimento!

Ma non credo sinceramente che a nessuno adesso convenga spingere la partita fino alla resa dei conti definitiva. Un mercato così libero fa comodo ai ricchi della terra , rende poveri ed impotenti gli stati e la volontà delle nazioni.

Prepariamoci alla crisi !

La gigantesca catena di Ponzi si sta sgonfiando, lasciando sul tappeto miseria e rovina ? Mi riferisco, naturalmente ai recenti avvenimenti che stanno sconvolgendo (è il termine non è esagerato) i mercati finanziati del mondo: Bear Stearns, la 7° banca più grande del mondo viene venduta nel maggio 2008 a JP Morgan Chase a 10 dollari ad azione (ne valeva 133 ad inizio anno). Neanche una settimana fa (era il 7 settembre), Freddie Mac e Fannie Mae vengono salvate con un impegno di 200 Miliardi di Euro dal Governo Americano.

Poi l'affondo del 6 settembre: il fallimento di Lehman Brothers, 4° Banca d'affari del mondo (e l'acquisizione da parte di Barclays delle attività americane) e la vendita di Merrill Lynch a Bank of America a 17 dollari ad azione (contro un valore ad inizio anno di 98 dollari).. .E la crisi non sembra arrestarsi ! Sempre restando sulle imprese operanti nel settore finanziario, sono in procinto di crollare l'American International Group (AIG) e la Washington Mutual, ovvero, le più grandi compagnie assicurative americane e cui la Fed ha accordato un prestito da 85 miliardi ad Aig. In particolare, il piano approvato dal governo Usa prevede che il 79,9% del colosso assicurativo vada allo Stato.

Ma, il peggio sembra non avere fine; anche i giganti dell'industria automobilistica, General Motors, Ford e Chrysler, sono costrette a chiedere grossi prestiti sul mercato

Ma ritorniamo alla famosa catena di Ponzi. Chi era costui ? ... Ponzi era un briccone di Boston, uno dei tanti "maghi della finanza", operante negli anni venti che fece fortuna sfruttando una bolla immobiliare in California. L'operazione (o truffa ?) somiglia tanto a quella dei mutui (prime o sub-prime) in cui è rimasta invischiata la finanza americana. Nella sostanza il meccanismo è sempre lo stesso: si promettono interessi fuori mercato sulle somme prese a prestito e si pagano le somme dovute con i nuovi ingressi. La catena dura fino a che entra denaro da parte di persone allettate dalla possibilità di guadagnare tanto, ovvero, in termini più corretti, sino al momento in cui l'indebitamento cresce ad un tasso maggiore di quello dell'interesse promesso. In tal modo non ci sono problemi in quanto si può soddisfare gli impegni attraverso l'aumento dei debiti. I vari Ponzi guadagnano in commissioni e fanno bella vita ... finché dura. Più sempliciotti entrano e più la catena si alimenta. Chi ci guadagna ? certamente chi lascia la nave in tempo ... gli altri sono destinati a lasciarci le penne!

La situazione attuale della finanza internazionale è, detta in breve, che le banche hanno creato un volume sorprendente di debito, frazionandolo in vari tipi di strumenti finanziari, con gradi diversi di garanzia e che tali attività sono finite nelle mani di infiniti soggetti economici. Le attività finanziarie, alla fine del 2005 si stima che si attestavano al livello sorprendente di 3,7 volte il Pil mondiale e l'ammontare nozionale di tutti i derivati era doppio del volume di tutte le attività finanziarie. A tale dato va aggiunto che questi strumenti sono state comprati da una vasta gamma di banche più piccole, fondi pensioni, compagnie di assicurazione, hedge funds e altri fondi, nonché da investitori privati (imprese, famiglie, enti pubblici, ecc.) tutti incoraggiati ad investire dal rating generalmente alto dato a questi strumenti.

Da qui si evince il problema di tutti i problemi! ... semplicemente nessuno sa dove sta allocato il rischio ! Leggiamo dalla relazione 2006 della Banca per i Regolamenti Internazionali : "Posto che le grandi banche siano riuscite a distribuire in modo più diffuso i rischi insiti nei prestiti da loro concessi, chi sono i soggetti che attualmente detengono tali rischi, e quali sono le loro capacità di gestirli? La verità è che non lo sappiamo". Questo vuol dire che non si possono impostare politiche economiche

veramente efficienti per capire come si evolverà la crisi ed eventualmente parare gli effetti di un *default*.

L'analisi dei mercati finanziari permette di affermare che la robustezza (e la connessa fragilità) di un sistema finanziario dipende da due relazioni principali: le caratteristiche dei flussi di cassa ed il modo in cui il comportamento del sistema finanziario incide sui flussi di cassa che permettono alle imprese, alle famiglie e alle istituzioni finanziarie di adempiere alle loro obbligazioni. L'analisi dei flussi di cassa delle imprese sono sotto controllo da parte delle autorità monetarie, ma la variazione di tali flussi di cassa determina situazioni di crisi del sistema finanziario che non è possibile comprendere, in quando (per quello che ho detto in precedenza) non è noto come è distribuito il rischio. Allora, un po' tutto il sistema non sa dove e quando scoppierà la prossima grana.

E' questo il ballo che siamo costretti a ballare tutti i giorni!

La crisi del mercato immobiliare ha scoperto il velo delle nefandezze nella operatività di molte banche, il loro rischio è stato trasferito in modo occulto a tutto il sistema economico ed è durato tanto di quel tempo da compromettere (forse!) l'intero sistema economico. Ne segue, che è molto probabile che presto l'attuale crisi passerà dal sistema finanziario a quella reale. E allora saranno dolori veri ! E' tardi per evitare la crisi ? Penso di sì. E', tuttavia, ci si può attrezzare per parare il colpo.

Una politica finanziaria decisamente espansiva che sia gestita con l'accordo dei tutte le grandi istituzioni finanziarie internazionali e della grande impresa, con il necessario coinvolgimento dei paesi produttori di materie prime, al fine di impostare con loro una politica dei prezzi sostenibile.

Mi sembra che il sistema vada in questa direzione, ma solo parzialmente, nel senso che si sta seguendo una politica di controllo dell'offerta di moneta, troppo rigida... Mi spiego meglio!

Vediamo un pò i dati macroeconomici e gli indirizzi di politica economica che le autorità americane, in primo luogo, e poi quelle europee stanno adottando.

Nelle ultime settimane si stanno facendo sempre più forti le voci di un rischio *recessione* alle porte negli USA, complici la crisi immobiliare e la recente debolezza dei mercati azionari e l'apertura di una fase di recessione sarebbe dimostrata dagli incrementi del PIL via via sempre più bassi. A questo va aggiunto che i dati che si leggono sono già vecchi di qualche mese, ed i dati del PIL sono espressi in valuta. Pertanto, se l'inflazione non fosse (come tutti sanno) sottostimata per legge, già oggi avremo dei valori molto più negativi nel PIL. Inoltre, l'aumento del prezzo del petrolio e di materie prime, come quelle agricole ed i metalli industriali, solo nelle ultime settimane sta registrando una regressione, ma gli effetti *sull'inflazione* si manifesteranno in autunno ed è lecito pensare che l'effetto sarà quello di un aumento dei prezzi dei prodotti al consumo.

A prova di un aumento tendenziale dell'inflazione ci sarebbe il prezzo dell'oro in aumento, ottimo indicatore (come tutti sappiamo) dell'inflazione.

Come i dati dimostrano, il fenomeno non coinvolge solo gli USA, ma anche l'Europa, ed in particolare i paesi dell'area Euro che, nonostante un inizio d'anno piuttosto buono, sta iniziando a rivedere verso il basso le prospettive di crescita. E' facile

pensare che questo sta accadendo sia per l'effetto traino che gli USA hanno nell'economia europea, sia perché i mercati alternativi (tanto incensati dal passato governo: Cina ed India in primo luogo) stentano a sostituire i partner commerciali tradizionali ed anzi si presentano in maniera sempre più aggressiva.

Tutti questi dati non lascerebbero dubbi all'economista e la conclusione - sentiti anche gli ultimi interventi del governatore della Banca d'Italia di un autunno ed di un inizio di primavera di passione - spingerebbero tutti a dire che non c'è speranza, e lacrime e sangue ci aspettano nel prossimo autunno-inverno.

Il quadro che i dati prospettano è, indubbiamente, quello di un aumento dei prezzi in un ambito di recessione economica. Ingredienti che combinati insieme generano la così detta stagflazione. Il termine evoca scenari cupi, non solo per la gente ma anche per i politici o chi è incaricato di gestire l'economia. E' proprio sui terreni della stagnazione e della inflazione, infatti, che politiche economiche consolidate si sono dimostrate inutili se non dannose, e hanno lasciato il passo a nuovi modelli interpretativi del funzionamento dell'economia ed a conseguenti nuove politiche economiche.

Mi spiego meglio! La contemporanea presenza di questi due elementi mise in crisi le visioni *keynesiane* e *roosveltiane* che, per oltre 30 anni, erano state la spiegazione più convincente dell'andamento dell'economie, oltre che valido strumento di politica economica per i governi di paesi ad economia di mercato. Il fallimento delle politiche espansive, ha lasciato il campo alle politiche monetariste d'ispirazione *fridmaniana*, basate su un rigido controllo dell'offerta di moneta e sulla politica fiscale, con la riduzione della spesa corrente ed la corrispondente riduzione della pressione fiscale, quale unico strumento efficace per stimolare i consumi e perciò la domanda di beni e servizi.

La Fed di fronte in alla crisi dei colossi della finanza e dell'assicurazione non ha avuto cedimenti in termini di maggiore liquidità nel sistema. La Banca Centrale Europea, ha già preannunciato un prossimo rialzo dei tassi di interesse, che significa meno liquidità nel sistema. Quindi la Banca Centrale (e Fed) crede che l'inflazione ci sia, e pertanto alzando il tasso di interesse rende in definitiva più caro il denaro e quindi imposta una politica di freno ai prezzi. Il rischio (calcolato o meno non ci è dato sapere) è quello in tal modo si acceleri il processo di recessione, dando un colpo definitivo alle imprese ed al consumo. La relazione tra tassi di interesse di mercato ed investimenti, dice che l'aumento dei tassi d'interesse di mercato, attraverso una politica restrittiva, determina un effetto sugli investimenti scoraggiando quelli meno redditizi. In altre parole meno denaro circola nel sistema, meno investimenti si fanno!

Peraltro, osservando i dati sull'inflazione rilasciati dall'ente di statistica europeo, l'Eurostat, la mossa della BCE sembra necessitata, atteso che l'inflazione è volata ben oltre il 3%. E' anche vero, tuttavia, che i Governi degli stati membri dell'Unione Europea, Angela Merkel e Zapatero, per primi, hanno chiesto maggiore prudenza alle autorità monetarie quanto ai tassi di interesse, rilevando come l'inflazione sia soprattutto di origine esogena, ovvero dovuta principalmente alla corsa del prezzo delle materie prime, mentre la debole crescita dell'economie dei loro paesi potrebbe essere stoppata da politiche restrittive; ma non scordiamocelo mai, il vincolo alle politiche delle autorità monetarie europee è, come noto, nello statuto della stessa Banca che le assegna il ruolo di guardiano della moneta

D'altro lato, l'economia reale in tutta Europa sta dimostrando tassi di (mancata) crescita sempre più preoccupanti, in termini di PIL. Il prodotto interno lordo, misura, com'è noto, il complesso dei beni e servizi prodotti dalla comunità in un anno. E' un valore che risente esso stesso dell'aumento dei prezzi. Quindi se incrementa poco, si capisce che quello reale o è stabile o addirittura decresce. Ma allora è stagflazione? I dati, vecchi come dicevamo di qualche mese, questo ci inducono a pensare. Ma sinceramente qualche cosa non mi convince.

La prova la vedo nella risposta del sistema alla caduta dei prezzi del petrolio e delle materie prime; se le cose stanno come penso, i prezzi non saliranno oltre ...

La crisi deriva (e penso che l'ampia discussione fatta all'inizio lo suggerisca ampiamente) dalla situazione degli attivi di imprese e famiglie (flussi di monetari di cassa in uscita ed in entrata che si stanno disallineando!) che stanno determinando una pronta riallocazione delle risorse finanziarie e generano una crisi di liquidità senza precedenti.

Ciò, a mio modo di vedere, comporta la necessità di affrontare la crisi con una forte iniezione di liquidità ed un massiccio intervento statale.

Di evidenza tale intromissione non sarà "giusto" perché farà pagare a tutti i cittadini le nefandezze di alcuni (con più inflazione e maggior debito pubblico per le generazioni future), ma permetterà di frenare una crisi che appare talmente grande da coinvolgere l'intero sistema capitalistico contemporaneo.

Enea Franza