Unione Nazionale
Cooperative Italiane

RASSEGNA STAMPA

del

7 gennaio 2015

Lettori: 951.000
Diffusione: 267.228
Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Roberto Napoletano
07-GEN-2015
da pag. 1

L'EDITORIALE

La volatilità dei listini è lo specchio dell'incertezza

RIFORME E MERCATI

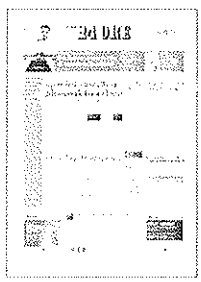
La Borsa paga l'incertezza della politica europea

di **Alessandro Plateroti**

Per Warren Buffett, il finanziere americano più ricco e ascoltato del mondo, la prima regola da seguire quando si investe in Borsa è non perdere mai soldi. La seconda, è non dimenticare mai la prima. Sembrano banalità, ma anche nell'epoca dell'high frequency trading, delle equazioni e degli algoritmi che dovrebbero rendere infallibili le scelte dei trader, le opinioni del vecchio finanziere vanno ancora in asta per oltre 2 milioni di dollari a cena. Un analista di Borsa costa meno, ma il rispetto di Wall Street per Warren Buffett è simile a quello di un banchiere centrale. Soprattutto ora che si naviga a vista, con la paura crescente che la correzione attesa ormai da troppo tempo si trasformi all'improvviso in un crollo doloroso degli indici e delle Borse: dopo 5 anni di esuberanza finanziaria stimolata dagli aiuti alle banche di Fed e Bce, il mercato teme di essersi spinto troppo avanti, di non poter più gestire in sicurezza non solo il divario troppo ampio tra ripresa della Borsa e ripresa dell'economia, ma anche vecchie paure e nuove incognite, dalla possibile uscita della Grecia dall'Eurozona fino all'Ucraina o al crollo del petrolio. La parola d'ordine è quindi prudenza, la regola da seguire è quella di Buffett: non perdere mai soldi.

Il problema della Borsa è tutto qui: assenza di leadership nella gestione delle grandi crisi. Il nervosismo di chi investe non è dunque diverso da quello che si respira nelle Cancellerie europee per la sfida lanciata dalla Grecia alla Bce, al Fondo monetario, all'Europa e alla stessa comunità finanziaria internazionale: se Atene non ripaga il debito il danno è forte ma limitato, se invece la si costringe a uscire dall'euro il rischio di un effetto domino di carattere politico sulla stabilità dell'eurozona è altissimo. Più che una mossa speculativa, insomma, la volatilità delle Borse è una mossa difensiva: e per quanto la Bce si impegni per salvare l'euro, evitare che il nervosismo diventi panico è compito della politica. Affrontare la crisi greca a colpi di minacce è delizia per l'antieuropeismo e per chi si oppone alle riforme. Ma alle elezioni in Grecia mancano ancora tre settimane: fino ad allora, saranno giorni di tensione.

Mentre il mercato dei Titoli di Stato continua infatti a raccogliere denaro grazie alle manovre straordinarie già avviate o in cantiere di Fed e Bce - i tassi europei come quelli americani sono ormai ai minimi storici e in alcuni casi addirittura negativi - per le azioni e per le Borse non c'è rete di sostegno. Fino all'anno scorso, l'enorme liquidità erogata alle banche si è ben distribuita tra titoli di Stato e azioni, tra mercati emergenti e maturi, tra Paesi in recessione e nazioni in ripresa. Ma la liquidità, da sola, non basta a garantire una crescita sostenibile dei mercati azionari: per quella servono economie sane, aziende che producono utili e soprattutto stabilità politica nell'attuazione delle riforme laddove è necessario. Senza questi tre elementi, la liquidità genera eccessi, incertezze e soprattutto bolle speculative pronte ad esplodere senza preavviso: oggi non c'è economista, analista o trader che non guardi con timore a questo rischio. Il problema principale delle Borse, quello che manda gli indici in altalena, insomma, sembra essere oggi non la mancanza di liquidità - che tra l'altro è destinata a crescere con l'avvio del Quantitative easing in Europa - ma la mancanza di soluzioni politiche alle grandi sfide del momento: si è visto con l'Ucraina, con la spaccatura dell'Opec sul prezzo del petrolio, con la mancanza di progressi sulla riforma dei trattati europei e soprattutto con lo stallo dell'eurozona, sempre più espressione geografica ma poco o niente politica. In questo senso, non ci sono solo la debacle della Grecia, la crisi economica italiana, la rigidità e l'arroganza della Germania nel dibattito tra sacrifici e crescita a giustificare la prudenza dei mercati. C'è anche la gravissima mancanza di risposte nuove o creative al devastante credit crunch strangola famiglie imprese ormai da 5 anni. Il mancato trasferimento all'economia reale delle centinaia di miliardi erogati dalla Bce alle banche europee non solo ha bloccato la ripresa delle economie più fragili ed esasperato il peso delle riforme, ma ha destabilizzato anche i mercati finanziari: le banche, a loro volta strangolate da regole eccessive e penalizzanti per l'attività creditizia, sono diventate il bersaglio delle



paure.

In questa situazione, insomma, l'andamento erratico dei mercati, la volatilità e il nervosismo non hanno nulla di sorprendente: sono la reazione naturale di chi deve proteggere e valorizzare il risparmio altrui in condizioni difficili. Per ora - e per fortuna - la fiducia degli investitori è totalmente riposta nella Bce e nella determinazione di Draghi a salvare l'euro: un test importante se non fondamentale arriverà il 22 gennaio, quando la Bce dovrebbe dare il via libera finale al Quantitative easing con l'acquisto dei titoli di Stato. La sola prospettiva di questa manovra sta continuando a dare sostegno ai BTp, i cui tassi non sono mai stati tanto bassi. Ma sono bassi anche i tassi spagnoli, quelli portoghesi, i francesi e soprattutto i tassi tedeschi, ormai beni rifugio per eccellenza. Forse, sono persino troppo bassi, tanto da far sembrare la crisi della Grecia come un problema finanziariamente e politicamente gestibile. Se non addirittura, in alcuni Paesi, come un modello da seguire per bloccare le riforme. La Germania lo ha capito, e per questo ha alzato il tiro contro Atene, arrivando persino a suggerire la sua uscita dall'Euro: in altri tempi, dichiarazioni del genere avrebbero fatto volare i tassi italiani e spagnoli. Ieri sono saliti, ma ancora senza panico. Il gioco è rischioso. Se la Borsa sbaglia scommessa sulla Grecia, come è già accaduto, sarà l'investitore a perdere i soldi. Ma se è Berlino a sbagliare scommessa con la Grecia, non si perde solo Atene: si perdono l'Euro e l'Europa. E forse, è proprio quanto sta dicendo il mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

Quantitative easing

● Si tratta di una politica monetaria non convenzionale. La Banca centrale compra titoli di Stato (o di altro tipo) creando moneta e, dunque, iniettando liquidità sui mercati finanziari. L'obiettivo è di abbassare i rendimenti dei titoli acquistati e di favorire, con la liquidità, la ripresa dei mercati e di conseguenza dell'economia. La Bce intende soprattutto far risalire l'inflazione.

Lettori: 951.000
Diffusione: 267.228

Il Sole 24 ORE

Dir. Resp.: Roberto Napoletano

07-GEN-2015
da pag. 1

L'ANALISI

Sbagliato rinviare ancora, in gioco c'è la credibilità del Paese

CAMBIARE SUBITO E ACCELERARE SULLA DELEGA

Sbagliato rinviare ancora, si mette in gioco la credibilità del Paese

di **Dino Pesole**

Il pasticcio del "tre per cento" si può correggere in tempi rapidi. Non va certo in questa direzione l'annuncio di Matteo Renzi che il nuovo testo del decreto legislativo sull'abuso del diritto e la disciplina delle sanzioni slitterà al 20 febbraio. Si finisce così per alimentare il sospetto - smentito seccamente dal premier e dal ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan - che trapatti veri o presunti in vista dell'imminente elezione del successore di Giorgio Napolitano, quando l'affidamento ai servizi sociali di Silvio Berlusconi avrà termine, finisca per prevalere una logica di scambio tutta politica. Di certo non sono ammessi sconti o condoni di sorta. A farne le spese sarebbe la credibilità del nostro paese, peraltro in prossimità del nuovo esame europeo di marzo.

Come si risponde alle critiche legittime che vengono rivolte a un sistema fiscale inutilmente persecutorio verso chi commette errori formali, che non incoraggia certo le imprese italiane ed estere che intendano investire nel nostro Paese? Con provvedimenti chiari e trasparenti, in grado di ristabilire finalmente un corretto e civile rapporto tra fisco e contribuenti.

L'evasione, soprattutto per un paese che ne detiene il triste primato, non si combatte con i blitz, ma con un misto di deterrenza (fondamentale per colpire evasori e corruttori) e di azione costante, giornaliera per accrescere quella che gli esperti fiscali chiamano la "compliance", vale a dire l'adempimento spontaneo al pagamento delle imposte.

Ma la compliance la si conquista anche con norme chiare e trasparenti.

La legge delega approvata nel marzo dello scorso anno dal Parlamento non è la "grande riforma" del fisco. Nulla a che vedere con la riforma che nel 1973 ha modificato alla radice il nostro sistema impositivo. Altri tempi. E tuttavia, nell'impianto e negli obiettivi («Delega al Governo recante disposizioni per un sistema fiscale più equo, trasparente e orientato alla crescita») contiene un corpus di disposizioni (dalle semplificazioni alla riforma del catasto fino alle nuove norme in materia di abuso del diritto) in grado di traghettare finalmente il nostro paese verso un sistema impositivo meno vessatorio, che offra certezze e non dubbi a cittadini e imprese.

Per questo va scongiurato il rischio che il pasticcio della "norma del 3%", inserita alla vigilia di Natale nel testo del decreto legislativo approvato dal Consiglio dei ministri, finisca per travolgere l'intero provvedimento. La commissione Gallo già oggi dirà la sua. Di certo il riordino dell'intera disciplina dei reati tributari deve sgombrare il campo dal sospetto che si stia surrettiziamente preparando il terreno per sconti di varia natura, siano essi diretti a Silvio Berlusconi come a qualsiasi altro cittadino.

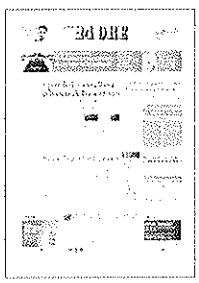
Non è un problema di soglie (3%, 1,5%), quanto di prevedere che evasioni fraudolente di importi non certo trascurabili siano comunque perseguiti penalmente. E l'entità delle sanzioni non può che essere commisurata alla gravità del reato compiuto. In questa direzione pare muoversi la ratio del decreto legislativo approvato dal Consiglio dei ministri, ora in via di riscrittura. La disciplina dell'abuso del diritto individua la fattispecie nelle operazioni «prive di sostanza economica che, pur nel rispetto formale delle norme fiscali e indipendentemente dalle intenzioni del contribuente, realizzano essenzialmente vantaggi fiscali indebiti». Al tempo stesso, un fisco giusto e trasparente deve circoscrivere l'ambito penale appunto alle fattispecie fraudolente più gravi.

È scorretto cercare pseudo infrazioni da sanzionare. Se il contribuente ha dato prova di buona fede e lealtà – come segnalava una lettera al personale dell'allora direttore dell'Agenzia delle Entrate, Attilio Befera del maggio 2011 - «ripagarlo con l'accanimento formalistico significa venir meno a un obbligo morale di reciprocità , così come non è ammissibile pretendere dal contribuente adempimenti inutili, ripetitivi e defatiganti». Stabilizzazione della normativa, tempi certi degli adempimenti tributari, e soprattutto occorre eliminare il timore, assai diffuso nelle imprese e negli investitori, di comportamenti fiscali al limite della "confisca". Timore ingenerato anche dall'imprevedibilità delle pretese fiscali, da un sistema sanzionatorio che ora giustamente si vuole riformare, oltre che dall'abnorme prelievo che pesa sul reddito d'impresa e sui contribuenti onesti.

La delega fiscale va avanti, fa sapere il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, in procinto di discuterne direttamente con Matteo Renzi, che però nel frattempo rinvia tutto al 20 febbraio. In breve tempo si possono rivedere o cancellare le norme contestate. Il convoglio della riforma deve viaggiare spedito, e non solo per replicare con i fatti ai persistenti dubbi che Bruxelles e Berlino continuano a nutrire sull'effettiva capacità del nostro paese di realizzare quanto si è approvato (il termine di marzo 2015 per l'attuazione della delega è contenuto anche nel Piano nazionale delle riforme presentato a Bruxelles)

È una scommessa di civiltà fiscale, segnale molto importante perché anche questo è uno dei «lacci e lacciuoli» che condannano da oltre un decennio l'Italia alla stagnazione. La riforma fiscale è uno degli addendi fondamentali per agganciare la ripresa e spingerla ben oltre le stime da «zero virgola» previste per l'anno appena iniziato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Lettori: 951.000
Il Sole 24 ORE
07-GEN-2015
Diffusione: 267.228
Dir. Resp.: Roberto Napoletano
da pag. 1

Il mea culpa degli economisti

Sotto accusa a Boston previsioni sbagliate e modelli incapaci di prevenire le crisi sistemiche

CRISI, PREVISIONI SBAGLIATE E MEA CULPA

Da Boston Piketty chiama alle armi gli economisti

Dibattito. Al meeting annuale Assa-Aea il francese Thomas Piketty «duella» con l'ex consigliere di Bush, Gregory Mankiw

L'APPELLO
Thomas Piketty denuncia le disuguaglianze intrinseche al capitalismo e chiama alle armi gli economisti accorsi in massa alla conferenza annuale

di **Carlo Bastasin**

All'improvviso, travolto emotivamente dall'onda sollevata dalla conferenza di Thomas Piketty, un economista in maniche di camicia scatta in piedi in mezzo al pubblico, alza la voce oltre misura chiamando la sala strapiena a ribellarsi alle contraddizioni intrinseche al capitalismo e a portare la protesta nelle università. Nella Independence Ballroom dell'Hotel Sheraton di Boston alcune centinaia di economisti si sono schiacciati l'uno sull'altro per ascoltare l'economista francese presentato dai media locali come il cervello più hot del pianeta, si siedono sulla moquette, si addossano ai muri, straripano nell'anticamera. Erano decenni che un dibattito economico non suscitava passioni da assemblea studentesca.

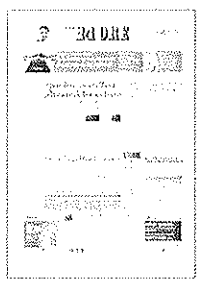
Talvolta, il pubblico vibra letteralmente assistendo al confronto tra Piketty che denuncia la disuguaglianza intrinseca al capitalismo e le obiezioni del suo antagonista Gregory Mankiw, harvardiano conservatore, ex consigliere di Bush. Il confronto diventa l'epicentro emotivo dell'Assa-Aea, il meeting annuale che raccoglie 12mila tra economisti e scienziati sociali americani.

Boston è una città di ribellioni e nella grande sala si coglie lo spirito che nei decenni passati avrebbe suscitato proteste nelle accademie, forse sollevazioni studentesche. Ma mentre il primo tribuno sta ancora invocando la ribellione un altro economista ancora più giovane attacca un micro aggeggio al suo smartphone e proietta sul muro della sala una feroce critica di Joe Stiglitz alle tesi di Mankiw via internet in tempo reale. Il pubblico è esilarato, una decina di telefonini scattano fotografie e le rilanciano sulla rete, mentre il primo agitatore sta ancora urlando, sollevando le braccia, ma ormai inascoltato. È l'era di twitter e i cinguettii non fanno rivoluzioni.

Che cosa stia diventando la scienza economica tra crisi teorica e social networks è l'interrogativo nascosto del convegno. Ormai aggrappati al ciclo media-politica, gli economisti non sono mai stati tanto influenti, tanto disorientati, e infine avvinti a un mondo parallelo che tanto bene funziona con ciò che è virtuale e tanto male con ciò che è reale. Nei think tank di Washington quando si discutono i modelli, tutta la parte di metodo che un tempo era centrale viene tagliata: "spiega il concetto, se ne hai uno" si intima a brutto muso agli ospiti. Ma di concetti nuovi ce ne sono molto pochi. Larry Summers era appena riuscito a dominare il ciclo mediatico rispolverando il concetto di stagnazione secolare quando l'economia americana lo ha preso alle spalle crescendo del 5%. Ora c'è già chi parla di produttività crescente e di innovazioni tecnologiche a scoppio ritardato che renderanno roseo il futuro.

Nel dibattito cresce la schiuma delle opinioni e si assottiglia la sostanza dei fatti. La crisi ha annichilito le speranze che modelli sempre più fini e sofisticati possano catturare la realtà. La conferenza annuale degli economisti americani è una nuova tappa verso il pentimento. Di fronte a una moltitudine di colleghi Olivier Blanchard, il capo economista del Fondo monetario, parla di "angoli bui" nella teoria economica. «La crisi ci ha insegnato che possono prenderci di sorpresa forti non-linearità» non sappiamo quali modelli utilizzare per cogliere i rischi finanziari sistemici. In assenza di fluttuazioni regolari l'intero apparato tecnico a sostegno delle aspettative razionali si rivela inservibile. È un problema concreto: se i banchieri centrali usano modelli standard come Smets-Wouters perdono di vista gli eventi eccezionali, ma se tengono conto degli eventi eccezionali sbagliano ogni giorno.

Qualunque fossero le origini della "grande moderazione" che ha preceduto la crisi, le visioni lineari delle fluttuazioni sembravano funzionare per un quarto di secolo, ma Frank Hahn uno dei pochi scettici definiva quei modelli degni di Topolinia. Oggi gli angoli bui della teoria - deflazione, crisi bancarie, incertezza politica, contagi - si allargano su tutto il quadro. Negli ultimi anni gli economisti avevano guardato dietro di sé, cercando micro-fondazioni della teoria sempre più micro, finendo per cadere in nuove fantasiose semplificazioni sui comportamenti degli individui. Dopo la crisi i modelli dinamici sono stati espansi per tener conto dei sistemi fi-



nanziari, ma senza esiti. All'ingresso del convegno di Boston un gruppo di giovani consegna volantini: «Professore, come hai potuto sbagliare in questo modo? È l'ora di ripensare la scienza economica, seguici su internet...».

La risposta degli economisti applicati è che politica e regolazione dei mercati devono tenersi a distanza dagli angoli bui, essere più cauti e meno arditi. Il contrario di quello che chiede il rumoroso dibattito dei social media ormai influente sulle sorti delle idee. Per gli economisti è l'ingresso in un terreno oscuro. Poi, in questo buio, arriva un giovane economista francese che usa un modello che più semplificato non potrebbe essere e invita a osare una tassa mondiale sulla ricchezza. Improvvisamente gli economisti, dopo aver spazzato via dalle scienze sociali gli storici e i sociologi sono costretti a discutere di categorie di filosofia politica. Esiste un livello ottimale di disuguaglianza per la società? Siamo rawlsiani, accettiamo la disuguaglianza solo se non è nociva ai più svantaggiati, o siamo nozickiani, randiani, veneranti la libertà dei soli individui titanici?

Alla gigantesca rassegna, tra lo Sheraton e il Marriott Copley, sono decine gli eventi dedicati alla disuguaglianza. Perfino la Commissione Ue in un suo studio attribuisce il rischio di stagnazione secolare in Europa anche alla crescente disuguaglianza nella distribuzione dei redditi. Vecchi e giovani hanno trovato nella più antica delle questioni economiche una nuova ragione. L'etica ha rianimato l'economia, i principi morali che ispiravano i padri della scienza, sono tornati, ma il ciclo media-politica è pronto a macinarli come profezie con data di scadenza molto ravvicinata. La verità è che nessuno sa che cosa succederà dello scambio delle idee. Presentando Piketty, il moderatore osserva che il suo libro è un'avvincente narrazione storica, un meritato rimprovero agli economisti per la loro ristrettezza intellettuale, l'annuncio di un futuro distopico e infine una chiamata politica alle armi. Una definizione adatta, ma troppo lunga per i 140 caratteri di twitter.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Oliver Blanchard. Il [illegible]

Lettori: 951.000
Il Sole 24 ORE
07-GEN-2015
Diffusione: 267.228
Dir. Resp.: Roberto Napoletano
da pag. 3

Il barile negli Usa crolla a 48 dollari, minimo da sei anni - Lo spread BTp-Bund risale a 141

Il petrolio in caduta libera gela ancora le Borse e l'euro

I mercati falliscono il rimbalzo, Wall Street -0,9%

Non si ferma la caduta dei prezzi del petrolio. Il Wti ha rotto il supporto di 48 dollari chiudendo poi a 48,19. Il Brent viene trattato intorno a 51 dollari. Le borse in balia della volatilità falliscano il rimbalzo: Milano chiude a -0,25%, Wall Street perde l'1,20%. L'euro torna ai livelli dell'esordio del 1999 e lo spread risale a 141 p.b.

Servizi » pagine 2-3

Le Borse falliscono il rimbalzo

Piazza Affari è arrivata a recuperare l'1,7%, ma poi ha chiuso in ribasso dello 0,25%

Volatilità e petrolio

Listini sull'ottovolante per l'intera seduta
Divisa unica sotto 1,19, poi chiude a 1,1931

Spread Btp-Bund e ricerca di sicurezza

Il differenziale è salito a 141 punti base
Il tasso del Treasury Usa scende sotto il 2%

Vittorio Carlini

Volatilità. È la parola attraverso cui può riassumersi la seduta di ieri. In una giornata festiva, con volumi limitati, i listini azionari sono saliti letteralmente sulle montagne russe. Una prova? Arriva dalla stessa Piazza Affari. In ribasso a metà mattinata, il Ftse Mib è tornato sopra la parità. Di lì è stato un susseguirsi di sali e scendi. Ad un'ora dalla chiusura l'indice è arrivato addirittura a guadagnare oltre l'1,7%. Poi però in poco più di 50 minuti, complice la retromarcia di Wall Street, è rotolato verso il basso, chiudendo in calo dello 0,25%. Un rosso, con Madrid maglia nera (-1,22%), che ha caratterizzato le principali Borse del Vecchio Continente.

Al di là della volatilità, e delle performance dei listini, quali le cause dei movimenti azionari?

In primis deve certamente ricordarsi il petrolio. L'oro nero ha proseguito la sua corsa verso il basso. In Europa il petrolio statunitense di qualità Wti è sceso, nell'intraday, sotto la soglia dei 48 dollari al barile (47,89 dollari). Quello del Mare del Nord, anch'esso sui minimi, è rotolato in serata a 51 dollari al barile.

A fronte di una simile dinamica gli investitori si sono innervositi e, aiutati dalla scarsa liquidità, alla fine hanno prevalso per i «sell».

Peraltro, l'impostazione ribassista è stata aiutata anche da un report di Moody's. L'agenzia di rating ha sottolineato che l'industria petrolifera sta entrando in un 2015 «difficile» a causa del crollo del greggio. Se nel 2015 il petrolio resterà attorno ai 55 dollari al barile, il calo dei ricavi «colpirà l'utile dei gruppi produttori, riducendo i flussi di cassa da reinvestire».

Ma non è stato solamente l'oro nero. Altro elemento che, seppure più sullo sfondo, persiste è il tema della Grecia. Cioè, più in generale, la capacità di resistenza dell'euro. Nell'ultima seduta la moneta unica ha mostrato ulteriore debolezza. Certo, in serata il cambio con il dollaro è tornato intorno a quota 1,1931. E, però, durante le contrattazioni la divisa di Eurolandia è andata al di sotto di 1,19.

A ben vedere, il valore in sè non è basso. E non è neanche un male per l'export di molte economie (compresa quella italiana). Ciò detto, le motivazioni che lo spingono all'ingiù non sono tutte così «sane». Un ruolo lo gioca la divergenza tra le politiche monetarie: la Fed è attesa alla stretta sui tassi, mentre la Bce deve varare il Qe sui titoli di Stato. E, tuttavia, proprio le cause che spingono per il Quantitative easing sono quelle che esprimono la debolezza dell'Eurozona. Così, ieri non ha aiutato il dato consuntivo sul Pmi di dicembre. Quest'ultimo è risultato a quota 51,4 contro i 51,1 di novembre. Un valore, insomma, pur sempre in crescita ma al di sotto della stima flash (51,7). Il che non ha indotto all'ottimismo.

A ben vedere, i dati macroeconomici non sono stati così positivi nemmeno negli Usa. Solo gli ordini industriali sono stati meglio delle attese. Delusione, invece, per l'indice Pmi dei servizi. In un simile contesto (sempre ricordando il market mover del petrolio) c'è stato un sell off dall'azionario di cui, peraltro, si sono avvantaggiati i Treasury. La ricerca di sicurezza ha fatto scendere il rendimento del T Bond a 10 anni sotto il 2%. In Italia, da parte sua, lo spread BTp- Bund ha chiuso in rialzo a 141 punti base. Una dinamica, nonostante il tasso del buono italiano abbia toccato l'1,77% (1,85% la chiusura), dovuta al calo di quello del Bund (0,45). Un rendimento di fatto nullo. E oggi si attende l'inflazione Ue.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'altalena dei mercati

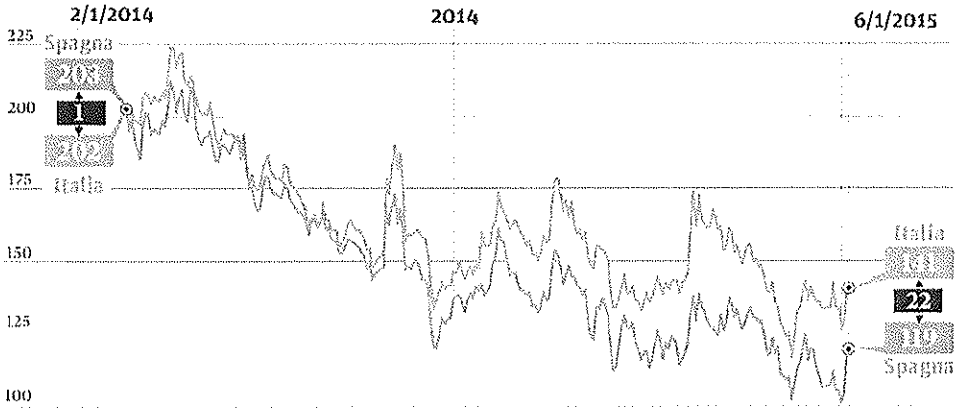
Andamento di Borse e titoli di Stato in Europa

IN BORSA

Madrid Ibex	Milano Ftse Mib	Francoforte Dax
Ieri -1,22%	Ieri -0,25%	Ieri -0,04%
Da inizio anno -0,46%	Da inizio anno -4,35%	Da inizio anno -0,86%

LO SPREAD

Differenziale dei rendimenti dei titoli di Stato decennali rispetto al Bund. **In punti base**



Lettori: 951.000 | Il Sole 24 ORE | 07-GEN-2015
Diffusione: 267.228 | Dir. Resp.: Roberto Napoletano | da pag. 4

Frodi fiscali senza sconti penali

Le ipotesi per modificare il «salva-Berlusconi» - Oggi riunione della commissione Gallo

Il tavolo al ministero

Tecnici ed esperti al lavoro per trovare una soluzione in vista del Cdm del 20 febbraio

Gli altri nodi

Si cercherà una soluzione anche sulle diverse soglie e sul raddoppio dei termini di accertamento

IL POSSIBILE COMPROMESSO
Tra l'abbassamento della soglia del 3% e l'addio all'intero articolo potrebbe prevalere l'inapplicabilità in caso di illecito

Marco Mobili
Giovanni Parente
ROMA

Tre strade per superare la norma «salva-Berlusconi» anche se i nodi si scioglieranno solo nel Consiglio dei ministri del 20 febbraio quando, oltre al provvedimento sulla certezza del diritto, saranno esaminati anche gli altri provvedimenti attuativi della delega, come reso noto ieri dal premier Matteo Renzi nella sua enews.

La soluzione più ardita - sia politicamente che tecnicamente - è l'abbassamento della soglia di non punibilità di tutti i reati per chi evade sotto il 3% dell'imponibile dichiarato o dell'Iva evasa. L'ipotesi più tranchant e più difficile da giustificare politicamente è l'eliminazione del tanto contestato articolo 19-bis inserito nell'ultimo giro di tavolo a Palazzo Chigi il 24 dicembre. Alla fine, quindi, potrebbe prevalere una soluzione di compromesso. La via di mezzo consentirebbe di salvare la «faccia» e la norma, giustificando così le scelte fatte alla Vigilia di Natale, ma prevedendo l'inapplicabilità della soglia nei casi in cui la violazione configuri una frode fiscale. In questo modo, i grandi evasori sarebbero puniti e la norma perderebbe l'etichetta di «salva-Berlusconi».

L'amministrazione finanziaria e lo stesso presidente emerito della Consulta, Franco Gallo, considerano la soglia del 3% tecnicamente errata. Ne parlerà oggi nella riunione d'urgenza proprio la commissione di esperti e tecnici guidata da Gallo per rivedere la stesura finale del decreto sulla certezza del diritto e tutte le possibili criticità. Nella formulazione attuale, la disposizione consente la non punibilità se l'imposta evasa non supera il 3% di imponibile dichiarato per tutti i reati tributari, compresi quelli di dichiarazione fraudolenta, per di più realizzata anche con particolari artifici, dunque con il dichiarato intento di frodare e ingannare il fisco. Quindi, secondo alcune delle voci critiche levatesi in questi giorni, la disposizione si tramuterebbe, di fatto, in un aiuto agli evasori più pericolosi con il rischio di minare la deterrenza dell'intero impianto penale-tributario.

Per l'amministrazione finanziaria, poi, la soglia del 3% contraddice di fatto l'intera ratio del decreto sterilizzando il meccanismo delle soglie che lo stesso decreto introduce e rivede per le differenti tipologie di reato tributario, anche quelle dove la violazione è più grave.

Motivi che porterebbero a pensare a una completa cancellazione della norma, se non fosse per un retromarcia politicamente difficile da giustificare soprattutto alla luce del fatto che la revisione del testo è stata rinviata al 20 febbraio. Ecco perchè la "mediazione" potrebbe portare a lasciare in vita la soglia magari rivedendo la percentuale anche alla luce delle indicazioni che potrà fornire il Parlamento una volta che il decreto approderà all'esame delle Camere, ma prevedendo espressamente l'esclusione della non punibilità quando l'illecito configura una frode fiscale. Del resto, proprio Renzi l'ha definita ieri «una norma semplice che rispetta il principio di proporzionalità» lasciando intendere tra le righe che la soluzione intermedia potrebbe essere quella più quotata.

Lo spostamento al 20 febbraio consentirà di avere più tempo per una verifica anche sugli altri nodi del testo licenziato a Natale. Prima di tutto va ricordato che la soglia del 3% non è l'unica clausola di esclusione di punibilità ma ce n'è un'altra che estingue il reato: chi chiude i conti con il fisco prima del dibattimento in primo grado rischia di mettere su piani differenti i contribuenti perché le disponibilità finanziarie per effettuare l'adesione all'accertamento potrebbero fare la differenza.

Altri punti controversi (si veda anche la grafica in pagina) riguardano poi essenzialmente le soglie: quella minima di mille euro al di sotto della quale le false fatture sono depenalizzate, quella triplicata sugli omessi versamenti di Iva e ritenute (che il provvedimento del 24 dicembre puntava a portare da 50mila a 150mila euro) e i limiti più alti a partire dai quali scatta il reato di dichiarazione infedele. Tutti aspetti su cui i critici intravedono la possibilità di indebolire l'effetto deterrenza in chiave antievasione delle norme penali-tributarie.

A ciò si aggiunge poi la questione del raddoppio dei termini di accertamento. Lo schema di Dlgs non fa riferimento al regime transitorio (ipotesi circolata nei giorni precedenti) per il 2015 e il 2016, che avrebbe consentito al fisco la presentazione o la trasmissione della denuncia rispettivamente entro due anni e un anno dal termine di decadenza. In più la legge delega chiede, comunque, di salvaguardare gli effetti degli atti di controllo già inviati al momento dell'entrata in vigore delle nuove norme. E anche questo sarà un aspetto da pesare attentamente per non rischiare altri infortuni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I fronti aperti del decreto

LA SOGLIA DI NON PUNIBILITÀ

In cima alla lista delle norme da riesaminare per la modifica con l'esclusione delle frodi, lo stralcio o il posticipo, c'è la soglia di non punibilità che scatterebbe se l'imposta evasa non supera il 3% dell'imponibile dichiarato. La disposizione inserita nella stesura finale del decreto legislativo ha scatenato la polemica politica per la possibilità di essere applicata anche alla condanna a Silvio Berlusconi

LA SOGLIA

3%

LE FALSE FATTURE

Le critiche mosse allo schema di decreto legislativo sulla certezza del diritto mettono nel mirino anche l'eventuale riduzione dell'effetto deterrenza per altre misure contenute nel provvedimento. Tra queste anche la depenalizzazione dell'emissione di false fatture sotto i mille euro e della dichiarazione fraudolenta con documenti non veritieri sempre al di sotto della stessa soglia

LA NON PUNIBILITÀ

1.000 euro

GLI OMESSI VERSAMENTI

Il riesame del provvedimento potrebbe essere esteso anche all'aumento delle soglie per omesso versamento di Iva e ritenute (da 50mila a 150mila euro), due violazioni in forte crescita soprattutto a causa della crisi economica. In realtà, l'omesso versamento Iva avrebbe dovuto essere depenalizzato (come ricordato anche dalla risposta del Mef al question time in commissione Finanze alla Camera del 13 novembre scorso)

IL LIMITE MODIFICATO

150 mila euro

L'INFEDELE DICHIARAZIONE

L'altro aumento di soglia a far discutere è quello relativo alla dichiarazione infedele per la quale il reato tributario scatterebbe per un'imposta evasa superiore a 150mila euro (adesso la soglia è 50mila euro) e l'importo degli elementi attivi (essenzialmente ricavi e compensi) sottratti a tassazione è superiore a 3 milioni di euro (mentre attualmente il limite è 2 milioni di euro)

LA SOGLIA «RIVISTA»

150 mila euro

IL RADDOPPIO DEI TERMINI

Qualche problema c'è anche sul raddoppio dei termini di accertamento. Il testo del 24 dicembre non fa riferimento al regime transitorio (l'ipotesi era circolata nei giorni precedenti) per il 2015 e il 2016, che avrebbe consentito al fisco la presentazione o la trasmissione della denuncia rispettivamente entro due anni e un anno dal termine di decadenza

IL TEMPO PER I CONTROLLI

8 anni

Lettori: 951.000
Diffusione: 267.228
Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Roberto Napoletano
07-GEN-2015
da pag. 6

Credito e misure per l'innovazione: pronto il decreto a sostegno delle piccole imprese

Pmi, si allarga il Fondo garanzia

Credito garantito e sostegno alle Pmi più innovative saranno i due capitoli centrali del nuovo provvedimento del governo per lo sviluppo. Il testo, ormai quasi pronto, conterrà la riforma del Fondo centrale di garanzia, norme specifiche per le fonti di finanziamento alternative al canale bancario, un mix di semplificazioni e aiuti per le piccole imprese a maggiore potenziale competitivo, una revisione della regolamentazione per l'attrazione di capitali esteri. Si fa strada l'ipotesi di riconoscere la garanzia dello Stato sulle emissioni Abs mezzanine, in modo che possano essere acquistate dalla Bce nell'ambito del programma Draghi. Il varo del provvedimento potrebbe arrivare nella seconda metà di gennaio.

Fotina ▸ pagina 6,
Commento ▸ pagina 14

Pmi, garanzie sui titoli del piano Bce

Pronto il decreto: il Fondo coprirà anche le emissioni Abs e finanziamenti di assicurazioni e credit funds

Investimenti esteri

Stop a regole restrittive o veti retroattivi per non scoraggiare i capitali stranieri

Industria

Allo studio aiuti fiscali per le aggregazioni e un Development bond per i progetti di filiera

INVESTMENT COMPACT

Il provvedimento verso il Cdm nella seconda metà del mese
Alle piccole imprese innovative gli stessi aiuti previsti per le «startup»

Carmine Fotina
ROMA

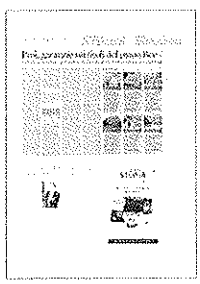
Credito garantito e sostegno alle Pmi più innovative saranno i due capitoli centrali del nuovo provvedimento del governo per lo sviluppo. Il testo, ormai quasi pronto, conterrà la riforma del Fondo centrale di garanzia, norme specifiche per le fonti di finanziamento alternativo con particolare riguardo gli strumenti Bce, un mix di semplificazioni e aiuti per le piccole imprese a maggiore potenziale competitivo, una revisione della regolamentazione per l'attrazione di capitali esteri.

Il lavoro sul provvedimento, che dovrebbe assumere la forma del decreto legge, è in corso da diverse settimane, come anticipato dal Sole-24 Ore dell'11 dicembre. Saltata l'ipotesi iniziale di agganciare il testo alla legge di Stabilità e persa la finestra del Consiglio dei ministri della vigilia di Natale, il varo potrebbe arrivare nella seconda metà di gennaio, dopo aver valutato l'opportunità di far firmare il decreto al presidente del Senato Pietro Grasso che nel frattempo avrà assunto la "supplenza" del capo dello Stato dimissionario.

Quanto alle norme, mancano solo gli ultimi ritocchi alle bozze predisposte da una task force composta dagli esperti di Palazzo Chigi e dai capi della segreteria tecnica del ministero dell'Economia e del ministero dello Sviluppo economico, rispettivamente Fabrizio Pagani e Stefano Firpo. La stessa squadra che ha sviluppato il piano "Finanza per la crescita" con una sequenza di provvedimenti a partire dalla fine del 2013: i decreti Destinazione Italia, Competitività e Sblocca Italia. Il nuovo decreto - da battezzare Investment compact o Industrial compact - si muoverà in continuità con questa impostazione, spiegano i componenti della task force.

Fondo di garanzia

Negli ultimi anni il Fondo centrale di garanzia per le Pmi è stato già oggetto di diversi interventi, potenziamenti o piccole modifiche regolamentari. Ora invece si studia una riforma complessiva, con l'obiettivo principale di renderlo più funzionale alle fonti di finanziamento alternative al canale bancario. Il Fondo dovrà essere aperto a nuovi intermediari, e non più solo alle banche e ai Confidi, e con un raggio d'azione più ampio per allinearsi anche agli strumenti e alle azioni della Bce. L'intenzione è aggiornare il funzionamento del Fondo alla luce delle modifiche già apportate dal decreto competitività dello scorso giugno, che ha spalancato anche ad assicurazioni, società di cartolarizzazione e fondi di credito (sia italiani sia Ue) la via dei finanziamenti diretti alle imprese (il cosiddetto "direct lending"). In sostanza il Fondo, entro determinati limiti, dovrebbe poter garantire anche le operazioni di questo nuovo profilo di intermediari.



Al tempo stesso si sta studiando il modo per consentire al Fondo di coprire anche portafogli di finanziamenti già esistenti oltre a quelli da costruire e di riconoscere una garanzia pubblica sulle emissioni Abs mezzanine, in modo che possano essere acquistate dalla Bce nell'ambito del programma Draghi. Ma non basta. Perché nelle idee dei tecnici dell'esecutivo c'è anche un ripensamento delle percentuali massime di garanzia, scendendo al di sotto dell'attuale 80% per potere contemporaneamente estendere la platea delle imprese ammesse.

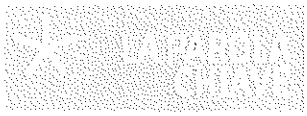
Pmi e innovazione

Se il Fondo di garanzia dovrà aiutare soprattutto le imprese in affanno per la crisi, l'intenzione è assecondare con altri strumenti la crescita delle aziende più competitive. Mef e Mise puntano a collegarsi idealmente al documento sulla "Finanza per la crescita" che era stato presentato dal ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan in occasione dell'Ecofin informale che si è svolto a Milano lo scorso settembre. «I mercati dei capitali negli anni scorsi hanno lavorato bene per le grandi imprese mentre non sono stati attrattivi per le Pmi e le mid-cap. Ora bisognerà agire per invertire questo trend», si leggeva in quel documento. Il decreto in arrivo, in quest'ottica, estenderà alcune agevolazioni già esistenti per le start-up anche alle Pmi già operative da più anni purché orientate all'innovazione. A questo scopo occorrerà classificare le "Pmi innovative", utilizzando probabilmente criteri come il volume di spesa in R&S ma anche l'attività brevettuale e la presenza di personale altamente qualificato.

Aggregazioni tra imprese e capitali esteri

Buona parte delle misure del decreto sarà a costo zero. Ed è legato al nodo delle coperture il pacchetto di aiuti fiscali per le aggregazioni tra imprese, che potrebbero concretizzarsi in un regime accelerato per la deduzione delle quote di ammortamento (da 18 a 10 anni). Allo Sviluppo economico studiano anche un "Development bond", una sorta di project bond orientato non alle infrastrutture ma alla crescita del sistema industriale e in particolare dei progetti di filiera. Pronta ad entrare nel Dl, poi, una rivisitazione delle regole per l'attrazione degli investimenti esteri. Una norma, assimilabile a quella prevista dallo Statuto del contribuente, dovrebbe impedire l'applicazione di regole restrittive o veti a carattere retroattivo per dare certezze agli investitori stranieri. Un pacchetto specifico, infine, riguarderà l'incentivazione degli investimenti dei privati nel settore della cultura e del Terzo settore.

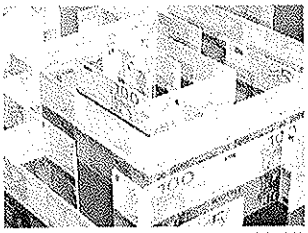
©RIPRODUZIONE RISERVATA



Abs

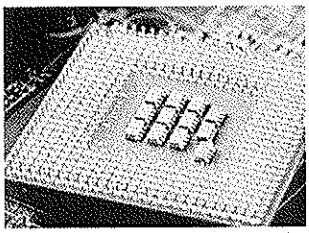
Sono strumenti finanziari, emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione, simili alle normali obbligazioni. L'acronimo sta per asset-backed securities, ovvero obbligazioni garantite dagli asset dell'ente che li emette. Banche o società finanziarie creano gli Abs attraverso società Spv, special purpose vehicle, alle quali conferiscono una serie di crediti, per esempio mutui. Le Spv, a loro volta, emettono obbligazioni usando a garanzia proprio i crediti loro conferiti. Un Abs non è altro che un insieme di prestiti reali impacchettato in un unico titolo finanziario.

Le misure allo studio



CREDITO

Il Fondo centrale di garanzia dovrà essere aperto a nuovi intermediari (ad esempio le assicurazioni), quindi non più solo alle banche e ai Confidi, e con un raggio d'azione più ampio per allinearsi anche agli strumenti e alle azioni della Bce. Potrebbe essere abbassato il livello massimo di copertura (oggi fissato all'80%) per estendere la platea delle imprese ammessibili

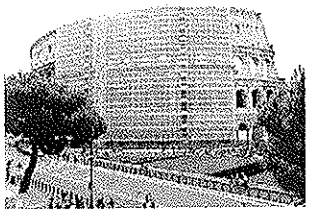


INNOVAZIONE

Il decreto in arrivo dovrebbe estendere alcune agevolazioni già esistenti per le startup anche alle Pmi già operative da più anni purché orientate all'innovazione. A questo scopo occorrerà classificare le "Pmi innovative", utilizzando probabilmente criteri come il volume di spesa in R&S ma anche l'attività brevettuale e la presenza di personale altamente qualificato

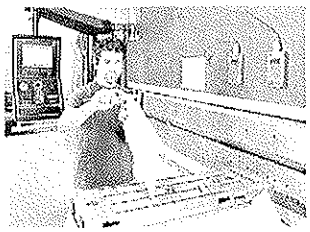
INVESTIMENTI ESTERI

Nel provvedimento dovrebbe entrare anche un intervento finalizzato a migliorare l'attrattività italiana di investimenti esteri. Una norma, assimilabile a quella prevista dallo Statuto del contribuente, dovrebbe impedire l'applicazione di regole restrittive o veti a carattere retroattivo per dare certezze agli investitori stranieri



CULTURA

Un pacchetto specifico del decreto dovrebbe riguardare l'incentivazione degli investimenti dei privati nel settore della cultura e del Terzo settore. L'obiettivo del governo è varare un sistema di agevolazione mirato al sistema della cultura: musei, siti di interesse nazionale in cui si possono sviluppare partnership con il sistema dei finanziamenti privati



AGGREGAZIONI

Nelle intenzioni del governo buona parte delle misure del decreto dovrebbe essere a costo zero. Legato al nodo delle coperture è il pacchetto di aiuti fiscali per le aggregazioni e le fusioni tra imprese, che potrebbero concretizzarsi in un regime accelerato per la deduzione delle quote di ammortamento (da 18 a 10 anni) o in un altro tipo di leva

INDUSTRIAL BOND

Al ministero dello Sviluppo economico studiano anche un "Development bond", una sorta di project bond orientato non alle infrastrutture ma alla crescita del sistema industriale e in particolare dei progetti di filiera nel campo industriale. La norma è in questi giorni al centro dei confronti tecnici con il ministero dell'Economia

Lettori: 2.540.000 CORRIERE DELLA SERA 07-GEN-2015
Diffusione: 477.910 Dir. Resp.: Ferruccio de Bortoli da pag. 2

Europa, la paura della deflazione E Tsipras: cancellate il debito

L'istituto di statistica Eurostat comunicherà oggi le stime di dicembre sulla deflazione: secondo alcune previsioni potrebbe attestarsi a -0,1%, quota minima storica dal 2009. L'eurozona in deflazione non sarebbe l'unico segnale poco rassicurante per i mercati: sempre oggi il vertice della Banca centrale europea affronta il nodo della liquidità finanziaria della Grecia, dopo la fuga di capitali registrata a dicembre.
Intanto il leader della sinistra ellenica Alexis Tsipras, favorito secondo i sondaggi alle elezioni in programma il 25 gennaio, annuncia che Atene è pronta a tagliare «la gran parte del valore nominale del suo debito per renderlo sostenibile, come avvenne per la Germania nel 1953».

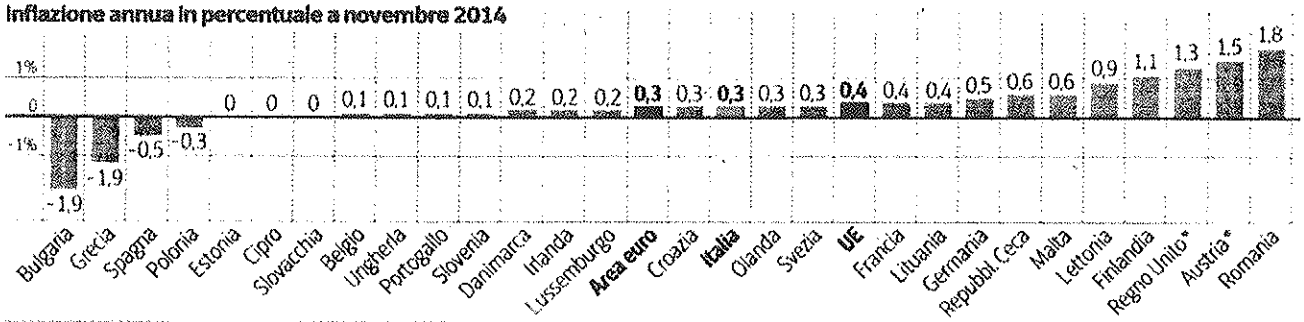
alle pagine 2 e 3 **Basso, Natale, Offeddu**

Attesi per oggi i dati Eurostat, stime per un'inflazione in calo dello 0,1% All'esame di Francoforte la liquidità della Grecia, Borse ancora nervose

L'Europa teme la deflazione, vertice Bce

L'andamento dei prezzi in Europa

Inflazione annua in percentuale a novembre 2014



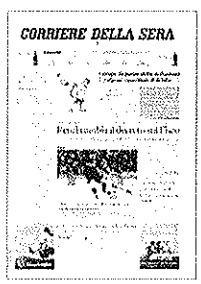
CAMBIO EURO/DOLLARO	ieri 1,1914	LE BORSE IN EUROPA					
		MILANO	↓ -0,25%	LONDRA	↓ -0,79%	MADRID	↓ -1,22%
		FRANCOFORTE	↓ -0,04%	PARIGI	↓ -0,68%		

Fonte: Eurostat * I dati dell'Austria sono provvisori, quelli del Regno Unito si riferiscono a ottobre 2014 Corriere della Sera

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

BRUXELLES A prima vista, sarà una riunione settimanale come tante altre, quella che il vertice della Banca centrale europea terrà oggi a Francoforte. Tranne che per una cosa, il tema all'ordine del giorno: la liquidità finanziaria della Grecia. Yannis Stournaras, governatore della banca centrale ellenica, dovrà rispondere alla domanda di tutti i colleghi dell'eurozona: quanti soldi ci sono, o ci sono ancora, nei depositi bancari di Atene? Due miliardi e mezzo sono già andati via in dicembre: un flusso dalla rapidità anomala, imprese che trasferiscono fondi all'estero o semplici famiglie che ritirano i risparmi. Altri depositi stanno evaporando ora per l'incertezza delle imminenti elezioni politiche, e per le voci sull'uscita dall'euro. E all'incertezza già presente se ne aggiunge una (quasi) nuova, non solo per la Grecia ma per tutti i Paesi della moneta comune: oggi infatti l'istituto di statistica Eurostat comunicherà le stime di dicembre sulla deflazione, che secondo alcune previsioni potrebbe comparire e attestarsi su quota -0,1%. Cioè la quota minima storica dal 2009, con ulteriori rischi al ribasso: già in Germania, dal +0,5% di novembre i prezzi sono calati al +0,1% di dicembre. L'intera eurozona in deflazione significa che i prezzi scendono, la gente non compra lo stesso perché ha le tasche già vuote, il ciclo produttività-consumi ansima pesantemente, la grande ruota del mulino chiamato economia cigola e rallenta sempre più. Per ora, è solo un timore diffuso. Ma, intanto, è proprio da questi segnali che rimbalza anche l'eco sinistro delle Borse: tutte in flessione quelle europee, e giù di un buon punto percentuale anche Wall Street.

La Bce che discute sulla liquidità della Grecia non è certo un segnale rassicurante. Anche se, precisano fonti vicine al governo, le fughe dei depositi dalle banche non hanno ancora un ritmo incontrollabile. E poi, si fa notare, la liquidità più consistente viene soprattutto dalla Bce: e finché Atene rispetterà i patti stretti con la Bce, e l'Ue, e il Fondo monetario internazionale, il rubinetto non si chiuderà. Ma se Tsipras dovesse veramente vincere le elezioni del 25 gennaio? Allora, ci sarebbe forse una risposta già pronta ed è precisamente quella da lui annunciata: la Grecia «taglierebbe la gran parte del valore nominale del suo debito, così che divenga sostenibile: è ciò che fu fatto per la Germania nel 1953, e dovrebbe essere fatto



anche per la Grecia nel 2015». Blasfemia, per la cancelleria di Berlino, che ovviamente rimarca un paio di differenze: la Germania finì alle corde dopo una guerra mondiale, le devastazioni causate dal nazismo, e l'amputazione a metà del Paese voluta da Mosca: e non, come invece Atene, dopo un gran ballo delle cicale durato lunghi anni, lo spreco assurto a regola etica dei bilanci, e lo spuntar come funghi delle piscine abusive esentasse sui tetti dei palazzi più eleganti di Atene. Ma ora non è escluso che dopo il voto sia lo stesso Tsipras a inventare un compromesso sul debito pubblico: non c'è solo un Masaniello scapigliato, in lui, ma anche un abile negoziatore che starebbe già trattando con Angela Merkel e Mario Draghi, proprio mentre i banchieri contano le monete nelle casse ai piedi del Partenone.

Luigi Offeddu

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lettori: 2.540.000 CORRIERE DELLA SERA 07-GEN-2015
Diffusione: 477.910 Dir. Resp.: Ferruccio de Bortoli da pag. 4

Politica e giustizia La riforma dopo l'elezione del capo dello Stato: verranno esclusi i procedimenti in corso

Renzi cambia il decreto sul Fisco

«Berlusconi sconterà tutta la pena». La soglia del 3% non sarà applicabile alle frodi

«Berlusconi sconterà la sua pena fino all'ultimo giorno». Matteo Renzi torna sul caso della norma «salva Silvio» e annuncia che il 20 febbraio tutti i decreti delegati sul Fisco saranno portati in Consiglio dei ministri, compreso quello al centro delle polemiche. Che intanto sarà modificato: la soglia di rilevanza penale al 3% del reddito evaso resterà, ma sarà applicabile solo alle dichiarazioni fiscali infedeli per errori materiali, non a quelle fraudolente che comportano l'uso di artifici come documenti falsi. Sarà rivista, poi, l'applicazione del nuovo regime ai procedimenti in corso, che rischiavano di cadere.

alle pagine 4 e 5 **Galluzzo, Marro Martirano, Rebotti, Sensini**

Tensioni tra il Tesoro e Palazzo Chigi Renzi: Berlusconi sconterà tutto

Il leader rinvia la pratica al 20 febbraio, dopo il Colle. La sinistra attacca: tempi sospetti

Matteo Renzi Abbiamo mille problemi, mille scandali, mille difficoltà Ma noi non dobbiamo dimenticare che siamo l'Italia

Stefano Fassina Sul decreto fiscale il livello di propaganda raggiunto dal premier è indecente e anche offensivo per l'intelligenza dei cittadini italiani

Alfredo D'Attorre Inserire il decreto fiscale nel Cdm del 20 febbraio è sbagliato, aumenta polemiche e sospetti anche in vista del voto per il Colle

ROMA Le correzioni al decreto sul fisco arriveranno il 20 febbraio e non conterranno alcun favore per Berlusconi. Ieri sera Renzi è intervenuto per la quarta volta in due giorni sull'argomento, dicendo che «per evitare polemiche, per togliere di mezzo ogni discussione, è più opportuno inserire anche questo decreto nel pacchetto di riforme fiscali», che verrà approvato il mese prossimo.

Il corollario della decisione ha l'obiettivo di escludere in modo categorico che il leader di Forza Italia possa essere in qualche modo favorito da una riforma fiscale: «Noi cambiamo il fisco per gli italiani, non per Berlusconi. Senza fare sconti a nessuno, nemmeno a Berlusconi, che sconterà la sua pena fino all'ultimo giorno». Ma allo stesso tempo lascia aperta la porta alla soluzione tecnica che verrà trovata a febbraio: ieri la minoranza interna al Pd ha criticato la decisione di lasciare in sospeso la materia, mentre sembra che il ministero di Padoan fosse pronto a una correzione rapida che potesse essere messa subito nero su bianco.

Renzi ha chiarito innanzitutto una cosa: «Noi non facciamo norme ad personam, né contra personam, una legge si adotta se serve agli italiani. Questa ossessione su Berlusconi sia da parte di chi lo ama, che da parte di chi lo odia non mi riguarda. A forza di pensare a lui, per anni si sono dimenticati degli italiani».

C'è dunque da aspettarsi che in queste settimane verrà messa a punto una correzione che escluda qualsiasi influenza sull'ex premier. Ma non per questo il testo che alla fine verrà adottato risponderà alla filosofia che vorrebbe il Mef: per il premier resta giusto avere una soglia di non punibilità per alcuni reati fiscali, aumentando pene e sanzioni per quelli più odiosi, per dare reale efficacia, potere deterrente, alle pene, e per non ingolfare i tribunali.

Una filosofia che ieri Renzi ha confermato: la norma che ha prodotto polemiche è «una norma semplice che rispetta il principio di proporzionalità». «Si può naturalmente eliminare, circoscrivere, cambiare, — ha puntualizzato —, il fatto che si siano adeguate le soglie di

punibilità (il colpevole paga lo stesso, tutto, fino all'ultimo euro ma con sanzioni amministrative e non penali) e che si rispetti il principio di proporzionalità è sacrosanto. Poi nel merito si può cambiare tutto».

Ma proprio continuare a ragionare è un errore per la minoranza interna al Pd, «si tratta di una decisione sbagliata che rischia di aumentare fortemente polemiche e sospetti», scriveva ieri il deputato Alfredo D'Attorre aggiungendo che «temi come la lotta all'evasione e alla corruzione per il Pd devono avere il massimo dell'urgenza». Rincara la dose Stefano Fassina, «sul decreto fiscale la propaganda premier è indecente, offensiva per l'intelligenza degli italiani. La delega fiscale ha il fine di eliminare le cause dell'evasione di sopravvivenza e colpire la grande evasione. Mentre il decreto è peggio di un condono: l'impianto del provvedimento, a prescindere da Berlusconi, — conclude l'esponente della sinistra pd — premia la grande evasione». Insomma se voleva mettere a tacere le polemiche il capo del governo ci è riuscito solo in parte.

Marco Galluzzo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

120

miliardi di euro
È il mancato gettito stimato ogni anno a causa dell'evasione fiscale e contributiva, uno dei livelli più alti in Europa

I tempi
Il premier Matteo Renzi, 39 anni, e il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan, 64 anni, in una foto d'archivio. Da via XX Settembre difendono le linee generali del decreto legislativo sulle sanzioni penali in materia fiscale anche se Padoan non ha nascosto le sue preoccupazioni ai collaboratori per l'effetto che l'incidente della norma «salva Berlusconi» potrebbe avere sui tempi di attuazione della riforma

Lettori: 2.540.000
CORRIERE DELLA SERA
07-GEN-2015
Diffusione: 477.910
Dir. Resp.: Ferruccio de Bortoli
da pag. 4

Imprenditori preoccupati: no a ritardi sul decreto

Per il direttore generale di Confindustria Panucci meglio «correggere subito la norma»

Il tetto

● Il decreto sul fisco innalza anche le soglie per far scattare la tagliola penale per la dichiarazione infedele: l'imposta evasa dovrà superare i 150 mila euro (prima 50 mila) perché il reato sia punibile

ROMA Una doccia fredda per gli imprenditori, la decisione ribadita dal presidente del Consiglio, Matteo Renzi, di rinviare al 20 febbraio, presumibilmente dopo l'elezione del presidente della Repubblica, il varo del decreto legislativo sull'abuso di diritto. «Siamo preoccupati per il ritardo nell'applicazione di una delle parti più importanti della riforma fiscale», dice Marcella Panucci, direttore generale della Confindustria. «Per noi, la definizione dell'abuso di diritto resta una priorità. Perché riduce l'incertezza e il contenzioso in materia fiscale, esigenza questa avvertita da tutte le imprese e dagli investitori esteri interessati all'Italia. Per questo — continua Panucci — bisognerebbe lasciar perdere l'articolo 19 bis, che è irrilevante rispetto alla portata del provvedimento, e andare avanti rapidamente».

L'articolo 19 bis è quello infilato in extremis nello schema di decreto legislativo passato in Consiglio dei ministri il 24 dicembre e sul quale è scoppiata la bufera perché depenalizza il reato di frode fiscale per importi evasi che non superino il 3% dell'imponibile, sanando così anche il reato per il quale è stato condannato il leader di Forza Italia, Silvio Berlusconi. Scoppiato il caso, Renzi ha deciso di congelare il provvedimento fino al 20 dicembre.

«Siamo delusi e preoccupati — ripete Panucci — anche perché faccio osservare che nelle raccomandazioni all'Italia dello scorso giugno, la Commissione europea auspicava l'attuazione della delega sulla riforma fiscale entro marzo 2015, come previsto dalla stessa legge. Invece, proprio a marzo, quando la Commissione dovrà dare una valutazione sui progressi compiuti dall'Italia, constaterà che manca una riforma così importante». Per questo, secondo Confindustria, molto meglio sarebbe togliere di mezzo il 19 bis e mandare il decreto in Parlamento dove, nel processo di formazione dei pareri presso le commissioni competenti, «le parti sociali potrebbero fornire i loro contributi per ulteriori miglioramenti del provvedimento». Che comunque, secondo la Confindustria, rappresenta un importante passo avanti nella direzione di «un sistema fiscale civile, prevedibile e chiaro». Bene aver depenalizzato le dichiarazioni infedeli anche fino al tetto di 150 mila euro, sostiene Panucci, mentre «caso diverso è la frode, dove la sanzione penale è bene che resti».

Enrico Marro

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lettori: 2.540.000
CORRIERE DELLA SERA
07-GEN-2015
Diffusione: 477.910
Dir. Resp.: Ferruccio de Bortoli
da pag. 28

L'INTERVENTO

La mia ricetta per la Grecia non danneggerà la Ue

di **Alexis Tsipras**

Syriza incarna l'aspettativa di un mutamento di rotta non solo per la Grecia, ma per l'intera Europa. Non c'è nulla da temere: non vogliamo il crollo, ma la salvezza dell'euro. E per ottenere questo risultato non serve proseguire le politiche fallimentari di austerity, ma tornare a crescere e cancellare la maggior parte del valore nominale del debito pubblico. a pagina **28**

L'intervento Il leader di Syriza, alla vigilia del voto che potrebbe portarlo al governo in Grecia, assicura che Atene rispetterà gli impegni con l'Europa, ma puntando sulla crescita e sulla cancellazione della maggior parte del debito pubblico

LA MIA GRECIA NON DANNEGGERÀ L'UE

di **Alexis Tsipras**

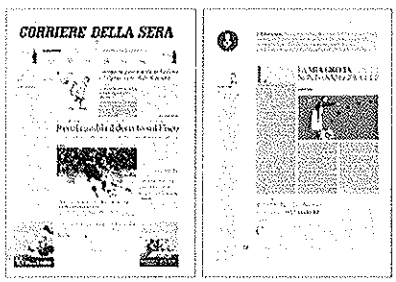
La Grecia è davanti a una svolta storica. Syriza non è più una semplice speranza per il popolo greco: incarna l'aspettativa di un mutamento di rotta per l'intera Europa, che non uscirà dalla crisi senza una profonda revisione delle sue scelte politiche. La vittoria di Syriza darà slancio alle forze che spingono per il cambiamento. Perché se la Grecia è finita in una strada senza uscita, l'Europa di oggi è destinata a fare la stessa fine.

Il 25 gennaio, i greci sono chiamati a scrivere la storia con il voto, a tracciare un cammino di rinnovamento e di speranza per tutti gli europei, condannando le politiche fallimentari di austerità e dimostrando che quando il popolo lo vuole, ha il coraggio di osare e sa superare angosce e timori, la situazione può cambiare. Syriza non è un orco né una minaccia: è solo la voce della ragione, e saprà suonare la sveglia all'Europa, per riscuoterla da torpore e passività. Per questo Syriza non è più considerata un pericolo come nel 2012, ma come una sfida per il cambiamento.

Ma una piccola minoranza dei Paesi membri, stretta attorno alla leadership conservatrice del governo tedesco e di una parte della stampa populista, continua a far circolare vecchie dicerie a proposito di una *GrExit* (l'uscita della Grecia dalla zona euro). Proprio come Antonis Samaras in Grecia, tali voci non convincono più nessuno. Dopo aver sperimentato il suo governo, il popolo greco sa distinguere le menzogne dalla verità.

Samaras non ha niente da offrire, tranne la sottomissione ai precetti di un'austerità dannosa e fallimentare, che hanno imposto alla Grecia nuovi aumenti fiscali e tagli a stipendi e pensioni, che vanno a sommarsi a sei anni di sacrifici. Chiede ai greci di votare per lui per proseguire su questa strada. Nasconde però il fatto che la Grecia si è impegnata a raggiungere questi obiettivi, non a farlo seguendo una precisa linea politica.

Syriza si impegna ad applicare sin dai primi giorni del mandato il Programma di Tessalonica, economicamente vantaggioso e fiscalmente equilibrato, a prescindere dai negoziati con i nostri creditori. Il programma prevede azioni per porre fine alla crisi umanitaria; misure di equità fiscale, affinché l'oligarchia finanziaria, che non è stata sfiorata dalla crisi, sia finalmente costretta a pagare; un piano di rilancio dell'economia per contrastare gli altissimi livelli di disoccupazione e tornare a crescere. Sono previste riforme radicali nella gestione dello Stato e della pubblica amministrazione, perché non vogliamo tornare al 2009, ma cambiare ciò che ha portato il Paese sull'orlo della bancarotta non solo economica, ma anche morale. Clientelismo (di uno Stato ostile ai suoi cittadini), evasione ed elusione, operazioni in nero, contrabbando sono solo alcuni aspetti di un sistema di potere che ha governato il Paese per troppi anni, portandolo alla disperazione, e che continua a governare nel nome dell'emergenza e per timore della crisi.



In realtà non si tratta di timore della crisi, bensì di timore del cambiamento. È questa paura, aggravata dall'incapacità di un sistema di governo, ad aver portato il popolo greco a una tragedia senza precedenti. E i responsabili di tutto questo, se conoscono l'antica tragedia greca, hanno buoni motivi per spaventarsi, perché l'*hybris* è seguita dalla nemesi e dalla catarsi!

Il popolo greco e l'Europa non hanno nulla da temere: Syriza non vuole il crollo, ma la salvezza dell'euro. È impossibile salvare l'euro quando il debito pubblico è fuori controllo. Ma il debito è un problema europeo, non solo greco: e l'Europa deve accollarsi il compito di cercare una soluzione sostenibile. Syriza e la sinistra europea sostengono che occorre cancellare la maggior parte del valore nominale del debito pubblico, per poi introdurre una moratoria sul piano di rientro e una clausola di crescita per ripianare il debito restante, in modo da utilizzare le rimanenti risorse per stimolare la ripresa. Esigiamo condizioni che non sprofondino il Paese nella recessione e non spingano il popolo alla miseria e alla disperazione.

Samaras danneggia la Grecia, se si ostina ad affermare che il debito greco è sostenibile. [...]

Ci sono due posizioni diametralmente opposte per il futuro dell'Europa. Da una parte, la prospettiva delineata dal ministro delle Finanze tedesco, Wolfgang Schäuble: occorre rispettare gli impegni presi e proseguire su quella strada, a prescindere dai risultati ottenuti. Dall'altra, la volontà di «fare tutto il possibile» — suggerita dal presidente della Banca centrale europea — per salvare l'euro. Le elezioni greche saranno il campo sul quale si sfideranno queste due strategie. Sono convinto che quest'ultima prevarrà per un'altra ragione ancora: perché la Grecia è la patria di Sofocle, il quale ci ha insegnato, con Antigone, che talvolta la suprema legge è la giustizia.

Traduzione di Rita Baldassarre

© 2015 THE WORLDPOST/GLOBAL VIEWPOINT NETWORK. DISTRIBUTED BY TRIBUNE CONTENT AGENCY, LLC · RIPRODUZIONE RISERVATA

Lettori: 2.848.000
Diffusione: 431.913
la Repubblica
Dir. Resp.: Ezio Mauro
07-GEN-2015
da pag. 8

Draghi prepara l'ultimo duello con deflazione e euroscetticismo. Ma è solo

IL VOTO I destini della moneta unica nelle urne delle prossime elezioni di Grecia, Spagna e Portogallo

L'ANALISI

FEDERICO FUBINI

ROMA. Stamani, sotto la porta della Banca centrale europea e delle grandi cancellerie dell'eurozona, scivolerà un biglietto. Lo stesso per tutti: come succede negli hotel di lusso, è l'ora che venga presentato a ciascuno il conto per le circostanze, le scelte e le condotte degli ultimi tempi. Quel conto è il dato dell'inflazione per il mese di dicembre nella zona euro, che risulterà probabilmente a zero o negativo. Dopo il dimezzamento del prezzo del petrolio e il crollo dei metalli, dal rame al nickel, l'Europa non è più a un passo dalla deflazione: ci è dentro almeno con un piede.

A due settimane dal giorno in cui la Bce dovrà decidere come reagire alla minaccia, questa realtà sta scavando nuove linee di faglia nel terreno che dovrebbe sostenere l'euro. Il ristagno dell'economia e la caduta dei prezzi riducono il reddito dei debitori rispetto ai livelli sui quali questi contavano quando hanno accettato di sobbarcarsi gli interessi. Proprio a causa dei tassi sui bond o sui prestiti, che restano uguali anche in deflazione, il peso dei debiti aumenta in proporzione alle entrate di chi deve saldarli. Questo squilibrio sta già logorando il "club del 300%", il gruppo di quei Paesi il cui debito pubblico e privato totale (escluso quello delle banche) non ha mai smesso di salire e ora vale più del triplo del prodotto interno lordo. I membri di questo club sono l'Irlanda (debito totale al 524%), il Portogallo (380), il Belgio (355), la Spagna (353), la Grecia (323), la Francia (316) e l'Italia (306). L'attenzione ossessiva al debito pubblico nel Fiscal Compact europeo fa sì che quello delle imprese e delle famiglie sia poco discusso, ma in deflazione il suo peso è anche peggiore. Poiché il debito privato ha tassi superiori rispetto a quello degli Stati, sono sempre più alte le somme che gli imprenditori o i lavoratori sequestrano e sottraggono ogni giorno a consumi e investimenti pur di sostenere le rate dei mutui e le scadenze dei bond. Così la deflazione fa crollare la domanda e il crollo della domanda porta altra disoccupazione e nuova deflazione.

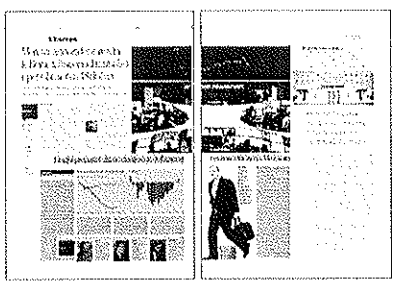
Nel "club del 300%" Grecia, Spagna e Portogallo andranno a elezioni quest'anno, l'Irlanda nel 2016, la Francia nel 2017 e l'Italia al più tardi nel 2018. In quasi tutti questi Paesi sono in crescita, e competono per il primo posto, forze politiche che propongono in modo più o meno esplicito un ripudio del debito: spesso lo fanno chiedendo l'uscita dall'euro, che comporterebbe una svalutazione della nuova moneta nazionale e dunque una (eventuale) perdita imposta ai creditori esteri. L'impatto di un'ipotesi del genere sarebbe potentissimo per Irlanda, Spagna e Grecia, perché per loro il debito estero netto è pari o superiore al 100% del Pil.

È per questo che notizie come il dato di deflazione in arrivo oggi hanno un effetto inevitabile: più si accumulano, come succede da oltre un anno nell'area euro, più rafforzano i partiti estremisti e distruttivi per l'ordine costituzionale europeo. La deflazione non fa infatti che aumentare la voglia degli elettori di scrollarsi di dosso il giogo crescente in termini reali degli interessi sul debito: così la caduta dei prezzi sta diventando una minaccia politica, non solo finanziaria.

In teoria dovrebbe essere la Bce a spezzare questa spirale. Salvo colpi di scena, il 22 gennaio la banca centrale sfiderà le obiezioni della Bundesbank e lancerà un piano di acquisti di titoli di Stato per iniettare nuova liquidità nell'economia: più denaro a caccia della stessa quantità di prodotti dovrebbe, sulla carta, far salire i prezzi di questi ultimi. È però poco probabile che l'iniziativa dell'Eurotower riesca a ribaltare le tendenze di fondo. La Bce dovrebbe annunciare che comprerà circa 500 miliardi di euro di titoli pubblici, una somma limitata dalle sue stesse divisioni interne. Poiché gli acquisti saranno distribuiti sui vari Paesi in base al loro peso nell'economia di Eurolandia, l'Eurotower dovrebbe dunque comprare nei prossimi mesi circa 90 miliardi di titoli pubblici italiani. Per misurare l'impatto di una mossa del genere, basta guardare ai procedenti: nella seconda metà del 2011 la Bce comprò anche di più, circa 100 miliardi di bond del Tesoro di Roma, ma la sua mano sul mercato non riuscì a fermare lo smottamento in corso nell'economia italiana. Da allora il Paese non è più uscito dalla recessione. La banca centrale spese moltissimo nel 2011 ma fallì, perché mancava credibilità nelle politiche del Paese che l'Eurotower cercava di aiutare.

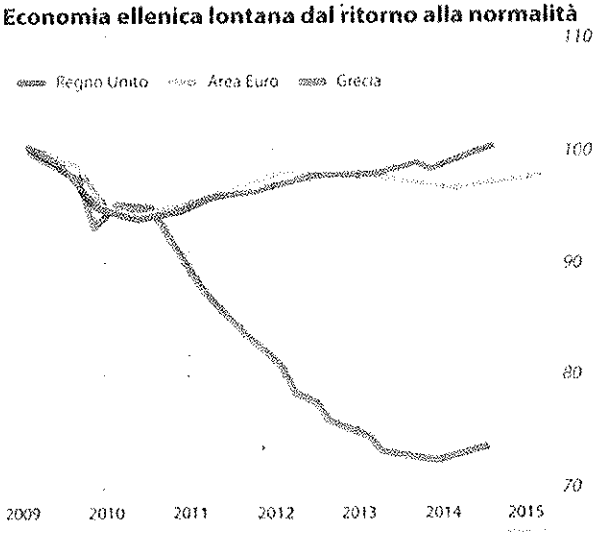
Se oggi quell'esperienza racchiude una lezione, è che la Bce da sola non può sanare le fratture aperte nell'area euro. Non ne è in grado anche se il sintomo oggi è la deflazione, una sua competenza diretta. Tocca ai governi per primi il compito di affrontare il problema del debito, ormai su livelli che nella storia non sono quasi mai stati ridotti con mezzi ordinari. Queste sono scelte politiche dure, perché ridurre un debito significa sempre tassare i creditori. E c'è un po' di tempo perché in Europa non si è ancora sentita la campana dell'ultimo giro: ma prima o poi anche quella risuonerà.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

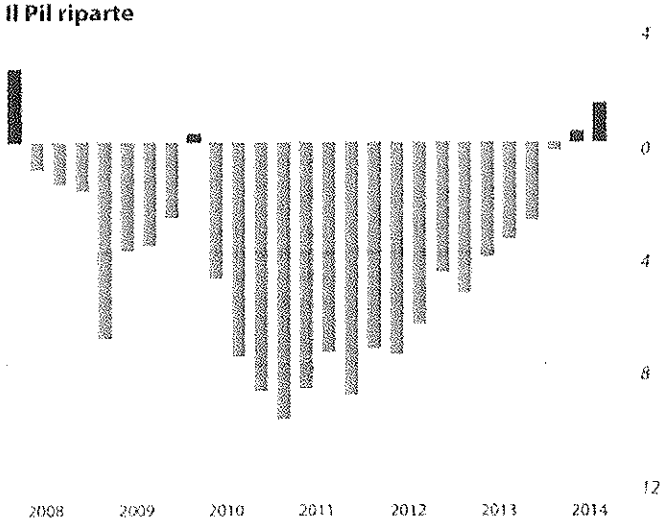


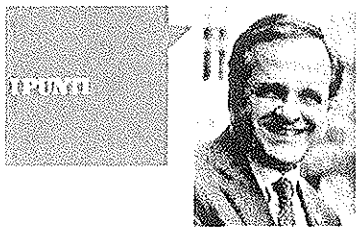
Lettori: 2.848.000
la Repubblica
07-GEN-2015
Diffusione: 431.913
Dir. Resp.: Ezio Mauro
da pag. 8

Economia ellenica lontana dal ritorno alla normalità



Il Pil riparte





GRECIA
In Grecia si andrà a elezioni anticipate il 25 gennaio. Il voto è stato deciso dopo che il Parlamento non è riuscito a scegliere il capo dello Stato. In foto il premier Antonis Samaras

SPAGNA
In Spagna il 24 maggio si terranno le elezioni municipali e regionali. In autunno si tornerà alle urne per eleggere il Parlamento. In foto, Mariano Rajoy

PORTOGALLO
Anche il Portogallo dovrà scegliere quest'anno i suoi nuovi rappresentati. Le elezioni politiche sono previste per la fine di quest'anno: in foto il premier Passos Coelho

Lettori: 2.848.000
Diffusione: 431.913

la Repubblica
Dir. Resp.: Ezio Mauro

07-GEN-2015
da pag. 9

Il retroscena. Dietro le dichiarazioni ufficiali e le proiezioni sull'esito del voto Tsipras lavora sotto traccia con i pontieri della Bce e della Ue per un accordo che alleggerisca l'esposizione ormai al 175% del Pil e che consenta a tutti i protagonisti, da Atene a Berlino, di cantare vittoria

Debito allungato e riduzione dei tassi un piano segreto contro il default greco

Il caso dei 500 milioni di esposizione con gli hedge fund da onorare entro i prossimi due anni

ETTORE LIVINI

MILANO. Le parole d'ordine (siamo in periodo elettorale) restano sempre le stesse: «La Troika dovrà cancellare buona parte del nostro debito, come è stato fatto con la Germania nel 1952». Quanto? «Almeno il 60% dei 318 miliardi di esposizione della Grecia», dicono diversi esponenti di Syriza, facendo fibrillare i mercati. La realtà però, secondo indiscrezioni attendibili, è un'altra. Alexis Tsipras, leader della sinistra favorita alle lezioni del 25 gennaio, sta lavorando da tempo dietro le quinte con i pontieri di Bruxelles e Bce per cercare un compromesso che allontani il rischio di default del Paese. Cavando dal cilindro una soluzione che consenta a tutti di cantare vittoria e di firmare entro il 28 febbraio l'accordo con la Troika. I contorni del piano allo studio iniziano a delinearsi: un mix di allungamento delle scadenze dell'esposizione, oggi in media a 32 anni, e di taglio dei tassi — ora all'1,5% — che riduca la zavorra dei prestiti per Atene liberando risorse per gli investimenti. Ma che consenta nello stesso tempo ad Angela Merkel di garantire ai falchi del Nord che la Grecia — pur se a condizioni vantaggiosissime — pagherà fino all'ultimo euro.

Trovare la quadra non sarà facile. Le posizioni di partenza delle parti paiono distanti, non è detto che i negoziati vadano in porto. Di una cosa, però, sono convinti tutti persino — sotto sotto — i falchi della Ue: il Partenone non riuscirà mai a rimborsare realisticamente tutto il suo debito, pari al 175% del Pil, a tassi di mercato. E la rinegoziazione non è tanto una questione di "se", ma di "quando". Nei prossimi due anni, per dire, il nuovo governo greco dovrà rimborsare prestiti e pagare interessi per circa 22 miliardi. Di cui 500 milioni, tema spinosissimo per Tsipras, a hedge fund che guadagneranno cifre enormi grazie alla speculazione sulla crisi greca. Tantissimi soldi, molti dicono troppi, per un Paese che ha già bruciato in cinque anni il 25% del Pil e dove la disoccupazione viaggia al 25%. Nessuno però a Berlino e dintorni vuole fare regali troppo smaccati, per evitare che il giorno dopo l'eventuale accordo con Syriza bussino a Bruxelles anche Spagna, Portogallo e Irlanda chiedendo uno sconto sui fondi già ottenuti. E che magari in futuro persino l'Italia, problema a quel punto ben più serio per la Ue, pretenda una ristrutturazione dei suoi 2mila miliardi di debito.

Il compromesso che auspica la Commissione è chiaro. E favorito dal fatto che l'80% dell'esposizione di Atene è proprio verso la Troika. I prestiti di Fmi e Bce potrebbero essere restituiti integralmente. Per non mettere in discussione gli statuti delle due istituzioni — Eurotower non può prestare soldi per salvare stati nazionali — e non mettere in difficoltà Mario Draghi che ha già le sue belle gatte da pelare a causa dei guai del Partenone sul fronte del quantitative easing.

Qualche margine c'è invece sui 195 miliardi (142 del Fondo salvastati e 53 di prestiti bilaterali) che la Grecia deve alla Ue. E qui dovrebbe venire in soccorso la finanza creativa: si parla di agganciare i rimborsi dei prestiti ai tassi di crescita dell'economia o al calo della disoccupazione. Oppure, o forse anche, di allungamento la loro durata e dell'esclusione dal calcolo del debito degli investimenti pubblici per qualche anno. Bruxelles potrebbe consentire poi a Tsipras, in caso di vittoria alle elezioni, di utilizzare gli 11,5 miliardi di euro depositati nel fondo salva-banche per finanziare la crescita. Se tutti questi tasselli andassero a posto, la Troika potrebbe anche ammorbidire le sue richieste per chiudere il piano di aiuti — ora pretende dal governo ellenico altri 2,5 miliardi di tagli — sbloccando così

l'ultima tranche da 7 miliardi.

La partita è delicatissima e margini di errore non ce ne sono, né per la Grecia né per l'Europa. Berlino stima in 77 miliardi il costo per l'economia nazionale di un'uscita di Atene dall'euro. Se la Grecia non pagasse unilateralmente i suoi debiti — mossa esclusa da Tsipras — l'Italia potrebbe pagare un conto non troppo lontano dai 20 miliardi visto che, oltre ai capitali versati nel fondo salvastati, Roma ha prestato ad Atene 10 miliardi tra 2010 e 2011. Quanto basta per sperare che il filo sottile teso con discrezione in queste settimane tra Syriza e la Troika non si spezzi dopo il 25 gennaio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lettori: 2.848.000
Diffusione: 431.913

la Repubblica
Dir. Resp.: Ezio Mauro

07-GEN-2015
da pag. 11

Lo scenario. Wall Street continua a perdere per il timore di una "terza ondata negativa" dopo il 2010 e 2011. Si aggiungono le difficoltà della Bce contro la deflazione e i Paesi emergenti affossati dal petrolio

Oltreoceano torna la paura del contagio così l'euro-crisi può frenare la ripresa Usa

Washington è più preoccupata dalla scarsa crescita di Francia, Italia e Germania che dalla permanenza di Atene nell'euro

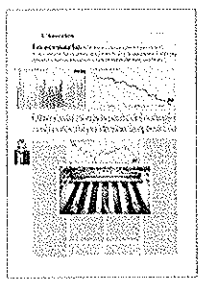
L'unica locomotiva globale restano i consumatori americani E il New York Times consiglia di andare in vacanza a Parigi

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
FEDERICO RAMPINI

NEW YORK. Euro-contagio: sarà questa la sindrome del 2015? È il timore che ora dilaga anche su questo versante dell'Atlantico. Fa cadere Wall Street, in profondo rosso dall'inizio dell'anno. Provoca fughe precipitose verso beni-rifugio come i buoni decennali del Tesoro americani, giapponesi o tedeschi, che per eccesso di domanda rendono sempre meno. Sembra il remake di un brutto film già visto due volte: nella primavera del 2010, e nell'estate del 2011. Ora, siamo arrivati alla terza ondata di panico che ha il suo epicentro in Europa. Ieri gli indici di Borsa americana hanno continuato ad accumulare perdite. Le cause più citate dietro questa improvvisa ventata di pessimismo: il petrolio e la Grecia. Due temi legati da un filo comune, che si chiama deflazione. Non un'assenza d'inflazione, ma molto peggio: prezzi che retrocedono, dunque impoveriscono coloro che da quei prezzi traggono redditi; e impoveriscono tutti i debitori (Stati inclusi) che devono onorare delle cambiali sempre più pesanti in termini reali.

Il petrolio si avvita in un tracollo disordinato. Meno 55% da giugno, è una velocità di caduta anomala. E' evidente che nessuno riesce a controllarla. Non esistono più "mani forti" dietro questo mercato, l'Opec è un'ombra del cartello oligopolistico che fu. Non giova il fatto che il re saudita Abdullah, novantenne, è stato ricoverato in ospedale per una polmonite e potrebbe essere in fin di vita. Dopo un lungo silenzio, ieri ha fatto leggere un comunicato in cui promette di reagire al tracollo del petrolio "con ferma determinazione". Per adesso l'unica conseguenza concreta, è che l'Arabia saudita ha regalato nuovi sconti generosi ai suoi clienti europei, incattivendo la concorrenza al ribasso e gettando nella costernazione altri petro-Stati dalla Russia all'Iran al Venezuela. Negli Stati Uniti si stanno chiudendo molti pozzi petroliferi non più competitivi a questi livelli dei prezzi. Obama può permettersi di minacciare il veto presidenziale contro il maxioleodotto XL Keystone (progettato dal Canada al Golfo del Messico e inviso agli ambientalisti) perché comunque di petrolio ce n'è troppo ovunque, a prezzi da saldi fallimentari.

In un mondo normale e sereno, un contro-shock petrolifero farebbe vincitori e perdenti, con l'Occidente nettamente in vantaggio. Perderebbero i petrolieri (Stati produttori e multinazionali del settore), guadagnerebbero i consumatori e tanti altri settori industriali per i quali l'energia è un costo. Ma il 2015 non si apre sullo scenario di un mondo normale e sereno. Il contro-shock petrolifero spaventa i mercati finanziari non solo e non tanto perché vanno giù i titoli di Exxon e Shell, o magari rischiano il default la Russia o il Venezuela. In cima alle paure, c'è l'euro-deflazione. Il tracollo del petrolio viene visto al tempo stesso come un effetto della mancata crescita in Europa e in Asia, nonché come un aggravante di questo male oscuro, la depressione endemica del Vecchio continente. Una differenza c'è rispetto alle due precedenti crisi di panico venute dall'eurozona. A differenza dalla primavera 2010 e dall'estate 2011, l'Amministrazione Obama, i mass media Usa e gli analisti di Wall Street non considerano più la disintegrazione dell'euro come un evento possibile nel breve o medio termine. Le elezioni in Grecia, l'eventuale vittoria della lista Tsipras, la possibilità di un'aspra ri-negoziazione sui debiti di Atene, infine perfino lo scenario di un'uscita della Grecia dall'euro, tutto questo viene analizzato come un dettaglio minore. Ma al tempo stesso come il sintomo di un male più vasto. L'America si è ormai convinta — a differenza dal 2010 e 2011 — che lo scenario "Grexit" e cioè l'uscita della Grecia dall'euro sia poco probabile ma soprattutto poco rilevante. Fa molta più paura la paralisi dei grandi paesi europei, l'incapacità a reagire alla terza ricaduta nella recessione. L'attenzione di Wall Street si concentra non tanto su Atene quanto su Francoforte: i ripetuti annunci di Mario Draghi, su un prossimo *quantitative easing* della Bce, suscitano scetticismo crescente. Wall Street si è convinta che Draghi, quand'anche riesca a superare le resistenze

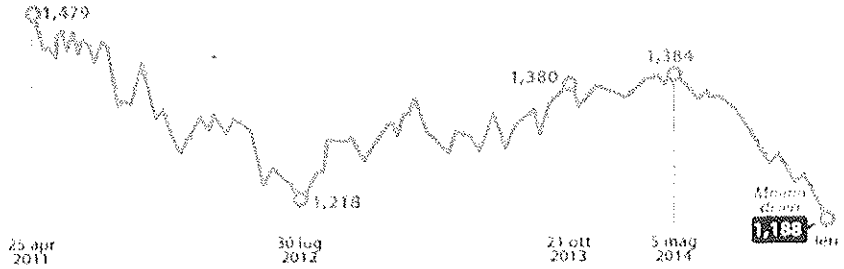


politiche del suo azionista tedesco, e gli ostacoli giuridici della Corte europea, al massimo riuscirà a lanciare un programma di acquisti di bond pari a 500 miliardi di euro. La Federal Reserve con il suo *quantitative easing* vincente, di bond ne comprò per 4.500 miliardi di dollari. La sproporzione è sconfortante. Visti dall'America, i mezzi che la Bce potrebbe dispiegare, anche nella migliore delle ipotesi, sono bel al di qua della gravità del male che affligge l'eurozona.

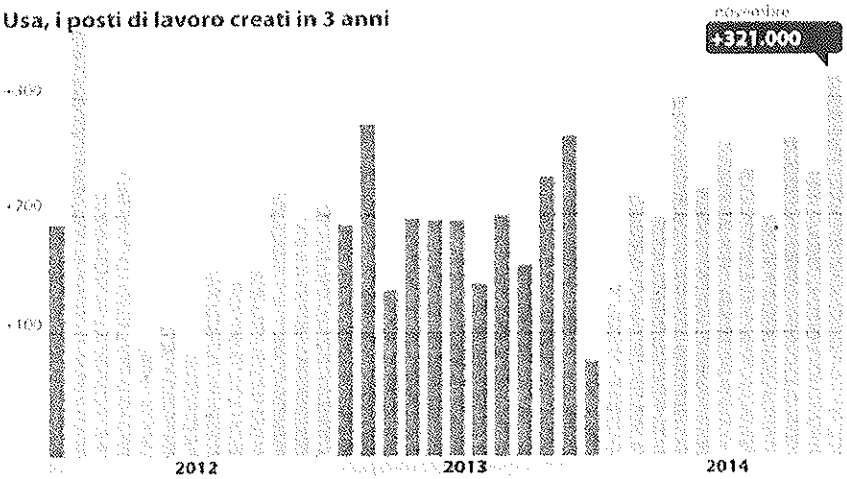
L'unico spiraglio positivo è la svalutazione dell'euro, caduto a quota 1,19 sul dollaro dopo essere stato a lungo sopra 1,50. L'euro debole rende più competitive le esportazioni italiane, francesi, spagnole o tedesche. Ma i prezzi più vantaggiosi in euro non bastano: per una ripresa trainata dall'export ci vuole una domanda vigorosa nel resto del mondo. E qui l'euro-contagio rischia di vanificare anche i vantaggi della svalutazione competitiva. L'unico mercato che tira finora è quello americano. Tutti gli altri rallentano, compresi tanti paesi emergenti che affondano assieme al petrolio. Il consumatore americano fino a ieri era decisamente ottimista. Perfino la popolarità di Obama ha cominciato a risollevarsi, grazie al +5% del Pil e al boom di assunzioni. Il contro-shock petrolifero aggiunge altro potere d'acquisto alle famiglie americane. E il *New York Times* le invita a partire in vacanza a Parigi, col superdollaro in tasca. Ma le cadute a ripetizione di Wall Street seminano un dubbio: che il 2015 sia non più l'anno salvato dalla locomotiva Usa, bensì l'anno guastato dal relitto europeo alla deriva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'euro al minimo sul dollaro



Usa, i posti di lavoro creati in 3 anni



FONTE

Usa, il tasso di disoccupazione

FONTE

Lettori: 158.000 | Italia Oggi | 07-GEN-2015
Diffusione: 83.664 | Dir. Resp.: Pierluigi Magnaschi | da pag. 32

Il ministero dello sviluppo economico eroga le risorse del fondo crescita

Aiuti agevolati alle coop

Fondi a tassi d'interesse abbattuti dell'80%

DI BRUNO PAGAMICI

Il ministero dello sviluppo economico rilancia le cooperative. Con finanziamenti agevolati rientranti in un apposito regime di aiuto finalizzato a promuovere la nascita e lo sviluppo di tali società e il conseguente incremento dei livelli occupazionali. Come indicato dal decreto del ministero dello sviluppo economico del 4 dicembre 2014 (in *Gazzetta Ufficiale* n. 2 del 3/1//2015), le risorse provenienti dal Fondo per la crescita sostenibile verranno utilizzate per la concessione di finanziamenti agevolati a un tasso di interesse pari al 20% del tasso di riferimento, al fine di sostenere la nascita su tutto il territorio nazionale di coop promosse e costituite da lavoratori provenienti da aziende in crisi.

L'agevolazione riguarda: a) gli investimenti in beni materiali e immateriali; b) il capitale circolante e il riequilibrio della struttura finanziaria, c) la ristrutturazione di coop esistenti.

Nel caso a), il finanziamento agevolato deve essere finalizzato alla realizzazione di un programma di investimento non avviato (alla data di presentazione della richiesta) avente a oggetto, la creazione e l'ampliamento di un'unità produttiva, la diversificazione della produzione con prodotti aggiuntivi, il cambiamento radicale del processo produttivo di un'unità produttiva esistente e l'acquisizione degli attivi connessi a un'unità produttiva chiusa o in chiusura. Per essere finanziabili i beni del programma devono essere nuovi e ammortizzabili; essere utilizzati esclusivamente dalla coop beneficiaria; essere acquistati a condizioni di mercato da terzi; devono figurare nell'attivo di bilancio per almeno tre anni. Nel caso a) i finanziamenti possono coprire fino al 100% dell'importo del programma e vengono erogati senza essere assistiti da forme di garanzia (solo nel finanziamento di immobili viene acquisita la garanzia ipotecaria).

Nel caso b), circolante e riequilibrio finanziario possono essere finanziati entro i limiti previsti dal regime de minimis.

Il caso c) fa riferimento agli investimenti nei territori del Mezzogiorno nei quali, oltre a quanto previsto nei casi a) e b), i finanziamenti agevolati possono essere concessi anche per lo sviluppo o la ristrutturazione di coop esistenti.

Le agevolazioni sono concesse per sostenere la nascita di coop costituite prevalentemente da lavoratori provenienti da aziende in crisi, di coop sociali e di coop che gestiscono aziende confiscate alla criminalità organizzata.

I finanziamenti, di durata massima di dieci anni, rimborsabili a rate semestrali, sono concedibili per un importo non superiore a quattro volte il valore della partecipazione detenuta dalla società finanziaria (investitori istituzionali) nella coop beneficiaria e in ogni caso per un importo non superiore a 1.000.000 di euro. Infatti, le richieste di finanziamento del programma di investimento devono essere presentate alle società finanziarie del sistema cooperativo riconosciute dal ministero dello sviluppo economico, le quali sono autorizzate a concedere alle coop il finanziamento agevolato.

Sono escluse dalle agevolazioni le coop considerate «imprese in difficoltà» e in liquidazione, quelle operanti nel settore del carbone, della pesca e dell'acquacoltura.