

A RICHIESTA

**IL 2° VOLUME DELLA COLLANA / 1990-1992, GLI ANNI DEL CAF E IL TONFO DELLA LIRA
ORSI & TORI, VENTI ANNI DI FINANZA (E MALAFINANZA) ITALIANA**

www.milanoфинanza.it

MILANO FINANZA

**A SOLI
EURO 12,90
IN PIÙ**



€3,50

UK £ 3,40 - Ch. fr. 8,00
Francia € 5,50

MF *il quotidiano dei mercati finanziari*

CrisisEditori

ANNO XVIII - NUMERO 209 - SABATO 21 OTTOBRE 2006 - Il secondo volume di Orsi & Tori a euro 12,90 in più

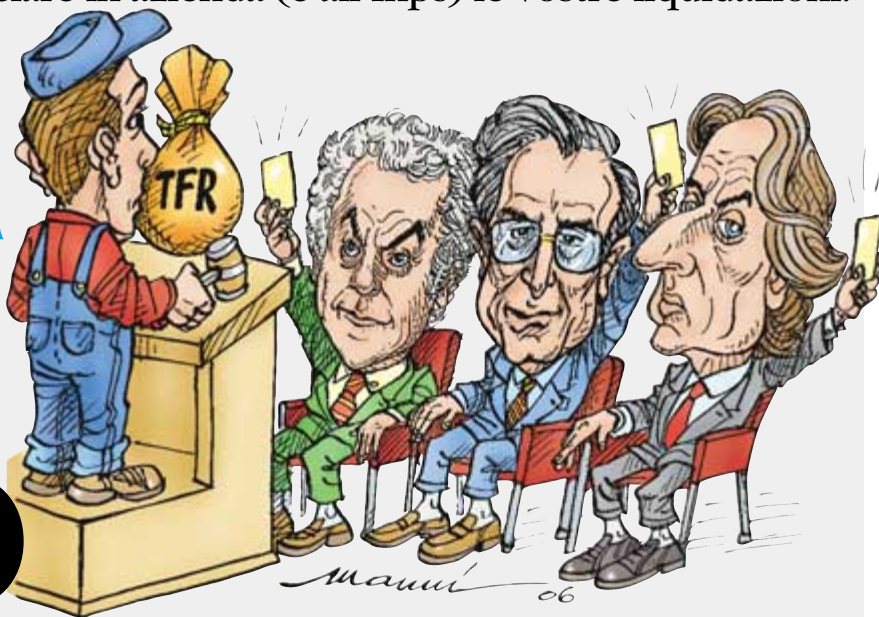
Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

INCHIESTA

Conviene davvero lasciare in azienda (e all'Inps) le vostre liquidazioni?

TFR

Per non darlo
a **LORO**



Che cosa c'è dietro al boom a piazza Affari

Quella febbre Fiat

Superbanca, Telecom, Antitrust e nuovi vertici

Manovre Generali

ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

C'è un aspetto che il ministro **Tommaso Padoa-Schioppa**, pur con la sua intelligenza, la sua preparazione da banchiere internazionale e la sua onestà intellettuale, non vuole accettare quando dichiara che le agenzie di rating **Standard&Poor's** e **Fitch** si sono svegiate, degradando i titoli di stato italiani, proprio quando è iniziata la cura. Non vuole accettare che la bocciatura della **legge finanziaria 2007** ha avuto origine soprattutto da un dato che **MF/Milano Finanza** ha già avuto modo di segnalare la settimana scorsa: il fatto che tutti gli investimenti per lo sviluppo in infrastrutture verranno finanziati, se verranno, dai capitali forniti dalle aziende con più di 50 dipendenti, obbligate a versare all'**Inps** il **tfr** dei lavoratori che non avranno richiesto alle stesse aziende di trasferire le loro spettanze di fine rapporto a un fondo pensioni. Con linguaggio secco, forse brutale, le due agenzie hanno evidenziato che questo trasferimento all'**Inps**, il cui bilancio è consolidato in quello dello stato, non può essere considerato un'entrata ma un prestito, un prestito dei lavoratori da restituire ogni volta che essi lo richiede-

ranno. I 5-6 miliardi di euro ipotizzati dalla manovra sono quindi un artificio contabile nel bilancio dello stato. In tal senso una manovra assai più scorretta e più mistificante delle varie entrate una tantum inventate dall'ex ministro **Giulio Tremonti** con la sua nota finanza creativa. Nel caso delle una tantum di Tremonti, infatti, si trattava realmente di introiti per le casse dello stato, ancorché non ripetibili, e non di finanziamenti.

Se l'operazione contenuta nella Finanziaria e destinata a comparire nel bilancio dello stato venisse compiuta da una qualsiasi società privata si tratterebbe, inesorabilmente, di falso in bilancio, perseguibile penalmente. Ecco perché due delle

tre grandi agenzie di rating hanno cominciato a valutare negativamente tutta la manovra arrivando a degradare il debito (i titoli di stato) italiani, con immediata perdita di valore rispetto al Bund tedesco e quindi crescita del rendimento che inevitabilmente si ripercuoterà sulle nuove emissioni per le quali lo stato italiano dovrà pagare un tasso più alto ancora di quello che paga lo stato tedesco. Per fortuna che l'Italia fa parte dell'Unione europea e ha la stessa moneta degli altri paesi; se non ci fosse l'euro, l'abbassamento del rating avrebbe già avuto effetti pesantissimi, mentre ora la differenza con il tasso del Bund tedesco è di 28 punti base (o basis point). Comunque 28 centesimi che bollano indebilmente l'Italia: chi compra titoli di stato della Germania si accontenta di un tasso di rendimento più basso perché è più sicuro che riavrà indietro quanto ha prestato alle due

I Vostri Soldi
500
rendimenti
di gestioni
patrimoniali
a confronto pag. 22