



ITALIA SÌ, ITALIA NO. RIUSCIREMO A USCIRE DALLA CRISI?



Il mal d'Italia si chiama austerità secondo Krugman perché le misure di contenimento della spesa pubblica riducono il Pil e provocano un aumento della disoccupazione. E il debito pubblico se diminuisce il Pil aumenta anziché calare. L'Italia è attualmente il Paese dell'UE ad avere il maggiore avanzo primario. Ma allora conviene puntare sullo stivale? O c'è un tallone d'Achille che il Belpaese si porta dietro da qualche decennio? La ricetta di Monti a base di austerità è quella giusta?

[Continua alla pagina seguente >>>](#)

ITALIA, O CRESCI O ESCI! UN SAGGIO MOLTO ATTUALE

In "Italia, cresci o esci" (Garzanti editori) due ex consulenti Mc Kinsey, Roger Abravanel e Luca D'Agnesi, analizzano e spiegano i problemi del paese Italia.

Dell'Italia che non cresce. Da un sacco di anni. "L'economia italiana - osservano gli autori di "Italia o cresci o esci" - ha smesso di crescere molto prima della grande crisi... Quando gli altri crescono noi restiamo quasi fermi... quando gli altri arretrano noi retrocediamo ancora di più". Risultato l'Italia non cresce da almeno un decennio. Ma perché il paese non cresce? Ce lo spiegano gli autori e l'economista Mario Deaglio nell'ultimo "Rapporto sull'economia globale e l'Italia" del centro Einaudi. E quanto pesa sugli investitori istituzionali il problema della (mancata) crescita? Zero per alcuni. Secondo Goldman Sachs l'Italia è tra i mercati più interessanti in cui investire insieme a Cina, Russia e Brasile... e anche il premio Nobel Paul Krugman dice che l'Italia "probabilmente non è un caso disperato, come i numeri ci vorrebbero far credere". Allora Italia sì o Italia no?

[Continua a pagina 8 >>>](#)

Sommario

PAG. 2

L'inchiesta

ITALIA SÌ, ITALIA NO. RIUSCIREMO A USCIRE DALLA CRISI?

di Roberta Rossi

PAG. 8

L'inchiesta/2

ITALIA, O CRESCI O ESCI! UN SAGGIO MOLTO ATTUALE

di Roberta Rossi

PAG. 14

L'inchiesta/3

PER I CUGINI SPAGNOLI LA FIESTA E' FINITA

di Roberta Rossi

PAG. 21

Investimenti No Risk

INVESTIMENTI: VOGLIA DI SICUREZZA. CASA, CONTI CORRENTI, CONTI DEPOSITO, POLIZZE, OBBLIGAZIONI. INVESTIMENTI "NO RISK" ?

di Roberta Rossi

PAG. 27

Paradisi Fiscali

SINGAPORE COME LUGANO ADDIO. CAPITALI OFFSHORE: QUANDO LA RICERCA DI UN PARADISO FISCALE DIVENTA UN INFERNO

di Salvatore Gaziano

PAG. 35

Obbligazionario

COSA TI CONSIGLIO ESATTAMENTE SUL TUO PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

di Salvatore Gaziano

L'INCHIESTA

ITALIA SI', ITALIA NO. RIUSCIREMO A USCIRE DALLA CRISI?

Roberta Rossi

Il mal d'Italia si chiama austerità secondo Krugman perché le misure di contenimento della spesa pubblica riducono il Pil e provocano un aumento della disoccupazione. E il debito pubblico se diminuisce il Pil aumenta anziché calare. L'Italia è attualmente il Paese dell'UE ad avere il maggiore avanzo primario. Ma allora conviene puntare sullo stivale? O c'è un tallone d'Achille che il Belpaese si porta dietro da qualche decennio? La ricetta di Monti a base di austerità è quella giusta?

(dopo aver esaminato Portogallo, Irlanda e Spagna nei report precedenti questa volta esaminiamo la situazione dell'Italia dal punto di vista macro-economico)

Nel terzo trimestre del 2012 secondo l'Istat il prodotto interno lordo italiano è diminuito del 2,4% nei confronti del terzo trimestre del 2011. Sempre secondo l'Istat per l'anno 2012 si prevede una riduzione del prodotto interno lordo (Pil) italiano pari al 2,3%. Sul 2012 il dato italiano è il peggiore tra i grandi paesi avanzati, mentre guardando a tutta l'area euro è la terza recessione più forte dopo il meno 6 per cento previsto dal Fmi per la Grecia e il meno 3 per cento del Portogallo.

Per il 2013 la variazione media annua dovrebbe essere pari fra lo -0,5% e il -1%. La recessione dell'economia italiana è causata principalmente da un calo della domanda privata. La spesa privata per consumi si stima registrerà nell'anno in corso una contrazione del 3,2%.

Nel 2013, la spesa dei consumatori dovrebbe risultare ancora in calo (-0,7%), a seguito delle persistenti difficoltà sul mercato del lavoro e della debolezza dei redditi nominali. La disoccupazione è stimata in aumento dal

10,6% del 2012 al 11,4% del 2013. Per gli investimenti delle imprese e delle pubbliche amministrazioni si stima quest'anno una riduzione del 7,2% anche a causa della stretta creditizia in atto.

Tutta colpa secondo alcuni economisti e analisti delle manovre di austerità richieste dai falchi europei che imponendo tasse e tagli alla spesa pubblica deprimono il Pil con effetti controproducenti sul rapporto debito/pil che non fa che aumentare.

Il fardello dell'Italia

Se sul fronte delle spese l'Italia sta facendo moltissimo e questo sforzo è testimoniato dal rapporto deficit/pil che è uno dei più bassi dell'Ue quello che preoccupa maggiormente i mercati è lo stock di debito pubblico accumulato a fronte di una crescita economica modestissima negli ultimi quindici anni e praticamente nulla negli ultimi dieci.



Fonte: <http://www.linkiesta.it/debito-pubblico-italiano>

fonte: **Linkiesta.it**

Il debito pubblico italiano nel 2011 era pari al 120% del pil, un dato peggiore solo a quello della Grecia (165% del Pil). Certo l'Italia è oggi in buona compagnia perché la crisi finanziaria mondiale del 2007-2008 ha visto aumentare esponenzialmente anche il debito di Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia. All'Irlanda salvare le banche è costato parecchio visto che il Pil nel 2011 è passato dal 50,4% del 1008 al 108% del Pil nel 2011. E anche il Portogallo che nel 2007 aveva un rapporto debito/pil inferiore al 70% nel 2011 ha visto esplodere il debito al 107% del Pil. Su questo fronte la Spagna è attualmente il paese messo meglio: secondo il governo iberico il debito pubblico spagnolo raggiungerà l'85,3% del Pil nel 2012 e il 90,5% nel 2013. Nel caso dell'Italia il rapporto debito/Pil già nel 2006 quindi ben prima della crisi finanziaria era oltre i livelli di guardia raggiungendo il 100,6% del Pil nel 2006.

Vizi antichi e virtù moderne

Il problema dell'Italia quindi non è quello che sta facendo adesso ma il debito che è stato accumulato negli anni. Parlando dell'oggi l'Italia è attualmente il Paese dell'UE ad avere il maggiore avanzo primario. La differenza tra le entrate delle amministrazioni pubbliche e le loro spese (al netto degli interessi corrisposti sul debito pubblico) è la più alta tra tutti i paesi dell'Unione Europea. E secondo diversi economisti da questo punto di vista l'Italia è uno dei Paesi messo meglio in Europa. Molto meglio di Spagna e Portogallo ma anche della Francia a cui Moody's ha tolto in questi giorni la tripla A nel rating. E anche il sistema pensionistico con tutte le riforme che si sono succedute in questi anni sembra essere meglio di quello di molti altri Paesi europei.

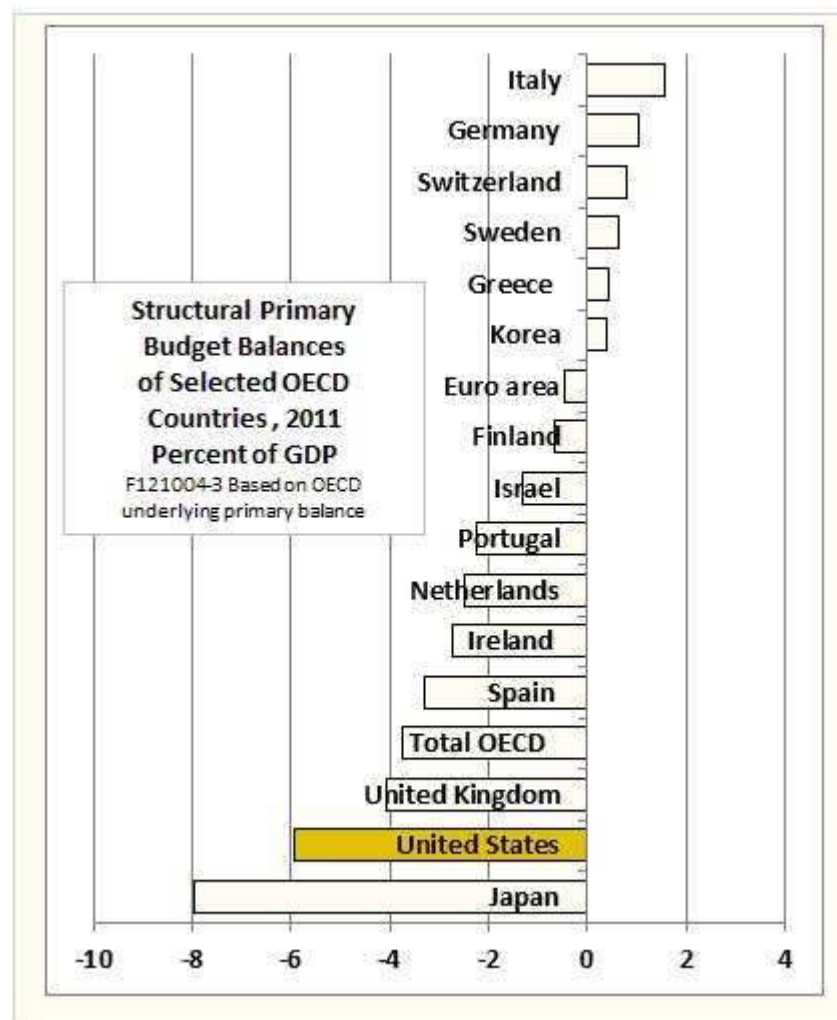
Per avere un'idea delle nostre virtù nel contenere il deficit pubblico è sufficiente

confrontare questo dato con quello di altri paesi europei. Il rapporto deficit/Pil è stato pari nel 2011 al -13,1% per l'Irlanda, al -9,1% per la Grecia, al -8,5% per la Spagna, al -4,2% per il Portogallo. L'Italia tra i paesi del Club Med è sicuramente quella messa meglio rispetto a questo indicatore visto che ha avuto un rapporto deficit/pil pari al -3,9%. Le entrate dello Stato italiano rispetto alle sue spese sono più alte di quelle degli altri PIIGS.

Vi è poi per l'Italia il fiore all'occhiello dell'avanzo di bilancio primario: nel 2011 le

entrate dello stato (tasse, contributi sociali, società partecipate...) hanno superato le uscite (stipendi della pubblica amministrazione, consumi, prestazioni sociali, investimenti..) di 15,6 miliardi (pari all'uno per cento del Pil).

Si tratta di un dato che colloca il nostro Paese in una posizione decisamente favorevole nel confronto con alcuni dei Paesi principali dell'Eurozona. Gli altri paesi Pigs hanno invece un avanzo primario negativo.



Secondo Neil Dwane, managing director e chief investment officer di Allianz Global Investors «L'Italia è un caso a parte e non è un caso limite: ha un elevato debito pubblico

ma non ha il problema dell'alto debito privato e bancario come nel caso di Regno Unito e Spagna. Ed è abituata a cavarsela con una bassa crescita. Se i Governi italiani

continueranno a garantire l'avanzo primario, risparmiando sulla spesa pubblica e nel contempo aumentando le entrate tributarie con una vigorosa lotta all'evasione fiscale, il debito pubblico non porrà particolari problemi ai mercati».

La sostenibilità del maxi debito

Ovviamente l'opinione espressa da Neil Dwane (ma anche Fabio Fois, responsabile analisi macroeconomia per il Sud Europa di Barclays Investment Banking) non rappresenta il giudizio dell'intero mercato ma esprime comunque il fatto che una parte del mercato valuta l'Italia un paese meno a rischio di altri. Secondo il manager di Allianz infatti altri paesi (Stati Uniti, Gran Bretagna, Spagna e persino Francia) rappresentano dei casi limite. E in effetti sul fronte dello stock di debito l'Italia è in buona compagnia. Negli Stati Uniti le misure di stimolo fiscale e di sostegno al settore finanziario attuate durante la crisi finanziaria del 2007-2008 hanno provocato un'impennata del rapporto deficit/pil passato dal 60% del 2006 a oltre il 100% nel 2011.

E che dire del Giappone il cui rapporto deficit/pil è pari al 229%? Perché nonostante questi dati la stragrande maggioranza degli investitori compra il debito Usa (paese che si finanzia a tassi bassissimi) e non il debito italiano per cui chiede un notevole premio al rischio?

Perché danno maggiore importanza al fattore della crescita. Su cui l'Italia non brilla. Nel terzo trimestre del 2012 secondo l'Istat il prodotto interno lordo italiano è diminuito del 2,4% nei confronti del terzo trimestre del 2011. Nello stesso periodo il Pil è aumentato in termini congiunturali dello 0,5% negli Stati Uniti e dell'1,0% nel Regno Unito, mentre è

diminuito dello 0,9% in Giappone. In termini tendenziali, si è registrato un aumento del 2,3% negli Stati Uniti e dello 0,2% in Giappone. Nel Regno Unito il Pil ha segnato una variazione tendenziale nulla.

Lo scorso anno il Pil italiano ai prezzi di mercato è stato pari a 1580 miliardi e 220 milioni di euro correnti e la sua crescita in volume è stata pari allo 0,4 per cento, a fronte del +1,7 per cento francese del +3 per cento tedesco dell'1,7 per cento fatto registrare dagli Stati Uniti del +0,9% della Gran Bretagna e della flessione pari a -0,9 per cento del Giappone.

Il tallone d'Achille dell'Italia. La mancata crescita

Dal 1995 l'Italia ha vissuto una profonda deindustrializzazione. Il peso dell'Italia nell'export mondiale è diminuito. La bilancia commerciale e quella delle partite correnti sono negative da anni. In assenza di crescita la possibilità di ridurre il debito pubblico italiano si allontana. E le manovre di austerità stanno soffocando la crescita.

E per alcuni gestori come Patrick Artus di Natixis i leader europei stanno seguendo la ricetta sbagliata per rendere appetibile il debito italiano agli occhi degli investitori *“La richiesta di una riduzione rapida dei deficit di bilancio preoccupa gli investitori a causa dei suoi effetti sulla crescita e perché non garantisce la solvibilità degli Stati. In realtà gli investitori non stanno chiedendo una drastica riduzione dei deficit pubblici, ma un piano credibile di medio – termine per ridurre il debito, che non distrugga la crescita nel breve termine e che sia combinato con politiche rivolte a stimolare la crescita nel lungo termine”.*



Crescita ...o cara!

Come insegna Keynes per stimolare la crescita occorre investire ed è la mano pubblica che deve intervenire in questo senso. Se la spesa privata per consumi diminuisce (-3,2% dato stimato nel 2012 e -0,7% nel 2013) deve subentrare lo Stato per far ripartire l'economia con investimenti in infrastrutture fisiche e immateriali. La costruzione di queste infrastrutture renderebbe le imprese italiane più competitive e renderebbe i loro prodotti in grado di competere nello scenario internazionale.

Del resto in molti paesi (America, Cina...) il governo interviene pesantemente a sostegno delle sue imprese o come l'Irlanda rende attrattivo investire da parte di soggetti esteri con una tassazione estremamente bassa (il cosiddetto dumping fiscale). Se ci fosse la crescita non solo aumenterebbe il pil ma anche le entrate fiscali e quindi il debito pubblico progressivamente diminuirebbe. In Italia è poi imprescindibile una seria lotta all'evasione fiscale che sottrae 120 miliardi di debito pubblico all'anno. Per rendere il paese credibile e attrattivo occorrerebbe contrastare la corruzione pubblica e privata che è un pessimo biglietto da visita con cui il paese si presenta ai mercati.

Ma poter attuare misure favorevoli alla crescita non dipende solo da noi ma anche dall'Ue con cui abbiamo preso impegni non da poco.

Il patto per la stagnazione

Nel 1997 l'Italia ha firmato insieme agli altri paesi dell'Ue il "patto per la stabilità e la crescita". Viene evocato ogni volta che c'è da spiegare il motivo per cui si tagliano le risorse agli enti locali.

In base al Patto per la stabilità e la crescita i bilanci degli Stati membri dell'UE devono avere :

- un deficit non superiore al 3% del PIL;
- un debito al di sotto del 60% del PIL (o, comunque, un debito pubblico tendente al rientro)

Il patto di stabilità chiede ai paesi con un debito pubblico eccessivo di ridurlo del 5% ogni anno. Nel caso dell'Italia che ha un debito pubblico pari a 1.979 miliardi di euro significherebbe quest'anno avere un avanzo di bilancio di 49,4 miliardi. Abbiamo visto che quello del 2011 è stato di 15 miliardi e per raggiungerlo sono state varate manovre dal 2008 pari a 151 miliardi tra maggiori tasse e minori spese (117 miliardi le manovre deliberate dal governo Berlusconi e 34 miliardi quelle votate dal governo Monti). Per avere un'idea della dimensione di queste manovre e della gravità del problema basti pensare che la manovra di Amato per salvare la lira era di appena 45 miliardi di euro.

Le misure draconiane necessarie per adeguarsi ai paesi più virtuosi della Ue (come la Finlandia che ha deficit pari all'0,5% del Pil e un rapporto debito/pil pari al 48%) stanno deprimendo talmente il Pil italiano che

il Patto di stabilità più che la crescita sta generando soprattutto stagnazione. Se dovessimo rispettarlo il governo dovrebbe varare manovre correttive annue di 50 miliardi di euro per vent'anni. Con buona pace della crescita.

Italia sì, Italia no

Una boccata di ossigeno all'Italia e a tutti paesi Pigs l'ha fornita la Bce quando lo scorso settembre ha garantito ai paesi dell'Ue in difficoltà l'acquisto illimitato dei titoli Paesi in difficoltà. Il solo annuncio di questa manovra ha abbassato di 200 punti lo spread che l'Italia pagava sul proprio debito pubblico rispetto alla Germania.

Rispetto ai 537 punti del 24 luglio scorso oggi lo spread viaggia intorno ai 310-350 punti. Certo il sostegno della Bce non è senza condizioni perché è subordinato all'assenso a maggioranza dei Ministri delle Finanze dei paesi della Ue (con la Germania che può chiedere ai paesi in difficoltà quello che vuole in cambio del salvataggio visto che ha potere di veto).

In ogni caso l'impegno della Bce a sostenere i paesi in difficoltà ha soddisfatto una delle condizioni che chiedevano gli investitori internazionali per tornare a investire sui Piigs europei: l'impegno dell'Europa ad andare verso l'unione fiscale e bancaria e l'impegno della Bce a fare da prestatore di ultima istanza. Non siamo agli eurobond e alla mutualizzazione del debito che ci veniva chiesto dal mercato ma grazie all'impegno di Draghi oggi l'Europa è ritenuta più credibile e meno rischiosa.

Anche se molto lavoro resta ancora da fare. Perché se si è riusciti a fermare l'emorragia (l'aumento dello spread stava dissanguando i

Piigs) non si capisce ancora come far guarire definitivamente il malato favorendo la crescita e mettendolo in grado di camminare sulle sue gambe

Per restare sempre aggiornato segui MoneyReport.it anche su Facebook, diventando amico della nostra pagina :

<http://www.facebook.com/pages/MoneyReport-Salvatore-Gaziano-e-Roberta-Rossi-Associati/209180319158010>

oppure su Twitter

www.twitter.com/MoneyReport



L'INCHIESTA/2

ITALIA, O CRESCI O ESCI! UN SAGGIO MOLTO ATTUALE

Roberta Rossi

In "Italia, cresci o esci" (Garzanti editori) due ex consulenti Mc Kinsey, Roger Abravanel e Luca D'Agnese, analizzano e spiegano i problemi del paese Italia.

Dell'Italia che non cresce. Da un sacco di anni. "L'economia italiana – osservano gli autori di "Italia o cresci o esci" – ha smesso di crescere molto prima della grande crisi... Quando gli altri crescono noi restiamo quasi fermi...quando gli altri arretrano noi retrocediamo ancora di più". Risultato l'Italia non cresce da almeno un decennio. Ma perché il paese non cresce? Ce lo spiegano gli autori e l'economista Mario Deaglio nell'ultimo "Rapporto sull'economia globale e l'Italia" del centro Einaudi. E quanto pesa sugli investitori istituzionali il problema della (mancata) crescita? Zero per alcuni. Secondo Goldman Sachs l'Italia è tra i mercati più interessanti in cui investire insieme a Cina, Russia e Brasile...e anche il premio Nobel Paul Krugman dice che l'Italia "probabilmente non è un caso disperato, come i numeri ci vorrebbero far credere". Allora Italia sì o Italia no?



In "Italia, cresci o esci" (Garzanti editori) Roger Abravanel e Luca D'Agnese, forti della loro esperienza alla McKinsey come mega consulenti, analizzano quello che considerano il problema numero uno dell'Italia: la bassa crescita. Problema che attanaglia l'Italia da sempre e che la recente crisi finanziaria del 2007-2008 non ha fatto altro che esacerbare.

Ma perché l'Italia cresce poco si chiedono i due autori attingendo al patrimonio di ricerche condotte sullo stivale dalla McKinsey, una delle società di consulenza aziendali più importanti del mondo? Per diverse ragioni.

Mal d'Italia

Il libro è uscito qualche mese fa ma è molto attuale e merita qualche riflessione. L'Italia secondo gli autori non ha saputo adeguare il suo modello economico alla nuova economia globalizzata. Gli imprenditori pensano ancora in modo "vecchio" concentrandosi sul "Made in Italy" mentre si dovrebbe iniziare a pensare in termini di "created in Italy". I lavoratori non si rendono conto che l'articolo 18 che impedisce alle imprese di licenziare liberamente non favorisce la meritocrazia "impedendo alle imprese di licenziare un lavoratore assenteista e assumerne uno bravo che vuole lavorare".

Il sistema pensionistico italiano che permette agli italiani di lasciare il lavoro troppo presto. Nel 2011 l'età media di coloro che sono andati in pensione era di 58 anni. In Italia solo il 30% dei cinquantacinque-settantacinquenni lavorano e il dato in sé dice poco ma dice molto se confrontato con la percentuale di persone di quest'età che lavorano in Germania (45%) e in Svezia (70%). Secondo gli autori questa sotto-

occupazione italiana vale diversi punti percentuali del Pil. “Agli italiani mancano 300/400 miliardi di reddito (mille euro al mese a famiglia!) rispetto a quella che avrebbero con una percentuale di occupati come la Germania e una produttività al passo con il resto dell’Europa”.

Altro tasto dolente quello della produttività. Secondo gli ultimi dati Istat negli ultimi 16 anni in Italia la produttività oraria (ovvero la ricchezza prodotta per ogni ora lavorata) è cresciuta appena del 6% mentre in Germania è cresciuta del 28%, in Francia del 23% e in Spagna poco più del 2%. Su questo deficit di produttività dell’Italia il governo il 22 novembre scorso è riuscito a firmare con le parti sociali (Cgil esclusa) un’intesa sulla produttività che prevede un rafforzamento della contrattazione di secondo livello e sgravi ai salari di produttività. Secondo il presidente di Confindustria Giorgio Squinzi: l’accordo può essere «l’inizio di nuova fase di sviluppo e occupazione».

Speriamo nell’inizio di una nuova era anche se a leggere l’ultimo Rapporto sull’economia globale e l’Italia del Centro di documentazione e ricerca Luigi Einaudi il Paese non ne esce propriamente bene. Secondo Mario Deaglio, docente di Economia internazionale all’Università di Torino e curatore del rapporto “E’ la struttura dell’economia italiana a preoccupare. Come se il paese avesse esaurito la sua spinta propulsiva, in un mondo in rapidissimo cambiamento”. Una tesi non nuova.

Un paese di nicchia

In “Italia o cresci o esci” Abravanel e D’Agnese fanno notare come il sentiment sul

Belpaese fosse negativo già nel 2006. In un report di Goldman Sachs le previsioni della banca d’affari americana erano lapidarie “Ad eccezione del calcio e di alcune nicchie della moda non vediamo alcun settore in cui l’Italia avrà un ruolo rilevante nel futuro”. Sic transit gloria mundi.

In effetti come fa notare anche Deaglio, curatore del rapporto sull’economia globale e l’Italia il paese non solo è specializzato su tecnologie basse e medio basse ma vanta delle eccellenze in settori che non hanno un peso rilevante sul Pil.

I settori che trainano la locomotiva Italia restano quelli tradizionali molto esposti alla concorrenza internazionale “comparti che utilizzano processi produttivi relativamente facili da imitare e replicare all’estero, che richiedono investimenti sul marchio più che sulla ricerca di base e che si trovano a concorrere sul prezzo con produttori provenienti da paesi il cui costo del lavoro è più basso.”



Una mentalità “provinciale”

Le nostre imprese spesso di dimensioni medio piccole fanno fatica a tenere il passo con la globalizzazione. Perché per operare sui mercati internazionali occorre crescere

dimensionalmente e tale crescita punta attualmente tutta sul credito bancario su cui attualmente i rubinetti sono chiusi piuttosto che rivolgersi al mercato finanziario come invece è normale fare in altri Paesi.

Deaglio poi rileva come *“il modello imprenditoriale italiano ha dovuto affrontare una sfida considerevole con l’estendersi della produzione decentrata derivante dall’applicazione dell’elettronica, che implica la riduzione delle gerarchie e la possibilità, da parte dei responsabili di varie aree aziendali, di agire con forte autonomia. L’imprenditore non comanda più un reggimento, allena una squadra di calcio; e non sempre, o forse quasi mai, un buon colonnello è anche un buon allenatore”*.

La capacità degli imprenditori nostrani di adattarsi al cambiamento dei mercati è venuta meno sembra di capire.

L’Italia balza agli onori delle cronache

Raramente l’Italia è stata oggetto di analisi riflessioni e articoli sulla stampa internazionale come accaduto negli ultimi due anni.

Due copertine del Time nel giro di sei mesi. Ma per demeriti e non per meriti. L’onore della ribalta è toccato al Belpaese in tempi recenti solo per essere accostato quanto a solidità ai Paesi Piigs.

Che sul futuro del Paese ci fosse un certo pessimismo era noto da tempo. Nel 2006 l’Economist aveva definito l’Italia il malato d’Europa.



Quindi ben prima della grande crisi del 2007-2008 per alcuni osservatori le prospettive del nostro paese non erano propriamente rosee *“L’economia italiana – osservano gli autori di “Italia o cresci o esci” – ha smesso di crescere molto prima della grande crisi... Quando gli altri crescono noi restiamo quasi fermi...quando gli altri arretrano noi retrocediamo ancora di più”*.

I numeri in effetti confortano questo giudizio. Tra il 2000 e il 2007 il Pil della Spagna e del Regno Unito è cresciuto del 30%, del 23% quello Usa, +18% la Francia e +14% la Germania mentre la nostra economia è cresciuta solo del 13% quindi meno della metà di quella inglese e spagnola. Poi è arrivata la grande crisi finanziaria del 2007-2008 e anche lì il confronto è impietoso. Tra il 2008 e il 2010 il Pil italiano si è contratto del -5%, quello della Gran Bretagna e della Spagna del 3%, quello di Francia, Germania e Usa dell’1%. Ma perché l’Italia non cresce?

Perché non cresci?

Lo spiegano gli autori nel libro. L’economia italiana è rimasta ancorata a un modello industriale-manifatturiero vecchio di

cinquant'anni senza trovare un ruolo nell'attuale economia postindustriale. In cui ragionare in termini globali è imprescindibile.

Un esempio? Luxottica che continua a produrre occhiali (in Cina) e li progetta, li vende e ne studia il posizionamento per i propri o altrui negozi. Non si limita a produrre occhiali si occupa soprattutto di come renderli appetibili ai consumatori fornendo un servizio di marketing ai negozi che distribuiscono i suoi prodotti.

L'Italia non cresce per altri motivi. Secondo una ricerca McKinsey il ritardo tecnologico dell'Italia vale almeno due punti di Pil. Su 34 paesi Ocse l'Italia è al

ventisettesimo posto relativamente all'utilizzo di internet anche come fonte di business e canale di sbocco per i propri prodotti. Sul fronte del Wi-Fi (possibilità di connettersi gratuitamente a internet con il proprio pc, iphone o ipad in bar, stazioni, musei, alberghi e luoghi pubblici in genere) nel 2011 vi erano 5000 punti wi-fi in Italia contro i 31 mila in Francia e i 143 mila del Regno Unito.

Ma se sul fronte tech non siamo dei fenomeni, nemmeno il turismo che dovrebbe essere il nostro fiore all'occhiello, vanta particolari vantaggi competitivi rispetto ad altri paesi con risorse artistiche inferiori. Il World Economic Forum dice che siamo uno dei paesi più cari al mondo se confrontiamo il servizio offerto con il prezzo richiesto. Sul fronte della competitività turistica la Francia e la Spagna sono in netto vantaggio piazzandosi tra i primi sei paesi al mondo mentre l'Italia è solo ventottesima.

Siamo tre volte meno attrattivi dei nostri cugini d'Oltralpe: Parigi registra 75 milioni di presenze l'anno, Roma solo 25.

L'Italia ha rispetto alle proprie risorse pochissimi turisti: il doppio di piste sciabili della Svizzera ma la metà di visitatori.



Siamo il paese dei mobili ma Ikea è nata in Svezia e non da noi. Siamo il Paese del caffè espresso e dei bar ma nel mondo negli ultimi anni sono state 2 aziende straniere a farci i soldi alla grande, lavorando su un format multinazionale sono stati Starbucks per i locali e Nespresso per le macchinette con le cialde. Noi amiamo restare piccoli. Non pensare in grande. Né sull'arredamento né nel settore alberghiero dove le catene sono poche. L'economia italiana non cresce anche perché le sue imprese non crescono. Anzi in Italia la cultura della crescita e del fare le

cose in grande secondo Roger Abravanel e Luca D'Agnese manca proprio.

Dopo la Grecia siamo in Europa il paese con la più alta evasione fiscale: si calcola che in Italia l'economia sommersa evada 10 miliardi di tasse all'anno. Chi è onesto è profondamente danneggiato da questo sistema in cui la competizione non avviene ad armi pari perché chi evade è in grado di offrire prodotti a prezzi più bassi. E poi c'è l'im-meritocrazia che dilaga nel paese. Dove la ricchezza è soprattutto ereditata e le relazioni contano più delle capacità. E un diffuso malaffare che ci porta ad esempio ad avere le assicurazioni più care d'Europa. Un esempio? I casi di colpi di frusta in Italia negli incidenti automobilistici sono dieci volte più numerosi che in Spagna e tripli rispetto alla Germania.

Il lavoro la spina nel fianco

E poi c'è il grande tema della regolamentazione del lavoro in Italia che la rende un paese poco attrattivo per gli investitori stranieri. *"In Italia – lamentano Abravanel e d'Agnese – le regole del lavoro sono rimaste quelle di quarant'anni fa...e sono orientate in primo luogo alla protezione del posto di lavoro nelle grandi fabbriche"*. Nel frattempo l'economia è il settore dei servizi è diventato più importante di quello manifatturiero. E questo settore ha bisogno di regole più flessibili. Il risultato è in Italia una spaccatura tra lavoratori di serie A (iperprotetti, quelli che lavorano nelle fabbriche finché le aziende non chiudono per emigrare altrove, e i dipendenti pubblici, finché lo Stato riesce a reggerne il peso) e tutti gli altri che nessuno protegge.

Un pilastro di quello che Ichino definisce l'apartheid tra lavoratori è proprio l'articolo 18 che costringe un'azienda con più di 15 dipendenti a reintegrare un lavoratore che licenziato si rivolge al giudice e vince la causa (caso Fiat docet). Di solito il lavoratore la causa la vince visto che in Italia l'onere della prova spetta all'azienda che deve dimostrare di aver avuto un motivo valido per licenziare mentre negli Stati Uniti avviene l'opposto: il lavoratore deve dimostrare al giudice di essere stato licenziato senza giusta causa.

Certamente l'Italia sul fronte della legislazione del lavoro, dell'evasione fiscale, della produttività, delle liberalizzazioni, della competitività e della crescita deve ancora fare i compiti a casa. Anche se il Paese sembra dare prova a volte avere una ricetta infallibile per l'immobilismo. Nel Rapporto Einaudi sull'economia globale e l'Italia Deaglio dice che l'Italia è afflitta dalla "sindrome di Milocca".

Nel racconto di Pirandello Milocca è un paese privo di acqua, di elettricità, di strade e mezzi di trasporto, nel quale i cittadini, ferratissimi in scienza e tecnica, rinviavano ogni decisione in continua attesa della "prossima, migliore scoperta". Ogni innovazione è considerata, in Italia, come una minaccia alla comunità e al suo habitat; e come inadeguata agli obiettivi, alla luce di migliori, e spesso future, tecnologie. La ricetta perfetta dell'immobilismo secondo Deaglio.

Chi vede rosa

Ma non tutti la pensano allo stesso modo. Secondo la Goldman Sachs, la stessa banca d'affari che nel 2006 ci aveva bollato come

“paese di nicchia” e con un ruolo marginale nell’economia mondiale, la stessa banca che l’estate scorsa riduceva la propria posizione sul nostro debito del 92% utilizzando anche strumenti derivati per assicurarsi contro il fallimento del Paese, dice che l’Italia potrebbe essere la grande sorpresa positiva dell’economia europea del 2013.

Secondo la banca americana «*In termini di crescita, anche se la recessione nel Paese continua, gli indicatori che utilizziamo suggeriscono che l’economia abbia toccato il fondo del ciclo, e che sia pronta a ripartire*».

Secondo Goldman Sachs l’Italia è tra i mercati più interessanti in cui investire insieme a Cina, Russia e Brasile. Che non siamo messi così male è del parere anche l’economista e premio Nobel Paul Krugman secondo cui l’Italia ha molti problemi essendo caratterizzato da “*mercati disfunzionali, molte rendite di monopolio, ed è in ritardo nell’utilizzo delle tecnologie dell’informazione. Ma probabilmente non è un caso disperato, come i numeri ci vorrebbero far credere*”.

E secondo Krugman bisogna quindi chiedersi se il programma di austerità “*lacrime e sangue*” varato da Monti sia opportuno o non rischia invece di far ammalare veramente un malato che non è sanissimo ma sul quale non si può sbagliare la cura.

Tanto che secondo una nota rilasciata in questi giorni dagli analisti di Citigroup (<http://www.cnbc.com/id/49979537>) se l’Italia dovesse perdere nel 2013 l’aggancio con la ripresa potrebbe essere necessario da parte del governo in carica richiedere un salvataggio internazionale. “*Italia o cresci o esci*” appunto come recita il titolo in copertina del libro di Roger Abravanel e Luca D’Agnese di cui vi ho parlato insieme all’ultimo

Rapporto sull’economia globale e l’Italia del Centro di documentazione e ricerca Luigi Einaudi.

Volete richiedere un check up del vostro portafoglio obbligazionario e/o azionario per valutare come siete messi in caso di “crash test” e ricevere senza impegno una prima consulenza?

MoneyExpert.it il servizio di consulenza finanziaria indipendente su misura guidato da Roberta Rossi è a vostra disposizione.

Numero verde MoneyExpert

800-913124

L'INCHIESTA/3

PER I CUGINI SPAGNOLI LA FIESTA E' FINITA

Roberta Rossi

Il Governatore della Banca Centrale spagnola, Luis Maria Linde ha confermato che l'economia del Paese non dà ancora segni di ripresa e questo potrebbe compromettere i target di risanamento delle finanze pubbliche per il 2012 e il 2013. E già si parla di nuovi sacrifici. Ma come si è passati dal "miracolo" spagnolo al letto di cura? Intanto 4 banche spagnole nazionalizzate (Bankia, Novagalicia, CatalunyaCaixa e Banca di Valencia) riceveranno un primo pacchetto di aiuti 37 miliardi di euro da parte europea.



Per ora più sommersa che salvata visto che temporeggia sulla richiesta di salvataggio, la Spagna è, dopo la Grecia, il paese dei Pigs che sta soffrendo maggiormente la crisi. Secondo i dati Eurostat 2011 2.267.000 bambini, ovvero il 27,2%, vivono al di sotto della soglia di povertà nel paese. La giornalista Patrizia La Daga che da anni lavora in Spagna racconta così la drammatica realtà spagnola nel suo letterblog www.leultime20.it

“ Chi vive qui sa che l'economia del paese è più ferma dell'acqua di un lago. Tutti gli indicatori socio-economici del Paese sono disastrosi. Imprese e negozi muoiono sterminati da un sistema creditizio che ha chiuso tutti i rubinetti. Il lavoro è un miraggio. Chi può emigra in cerca di fortuna. Il resto è miseria quotidiana. Agenti immobiliari che aprono ristoranti che poi falliscono, imprenditori che vendono assicurazioni,

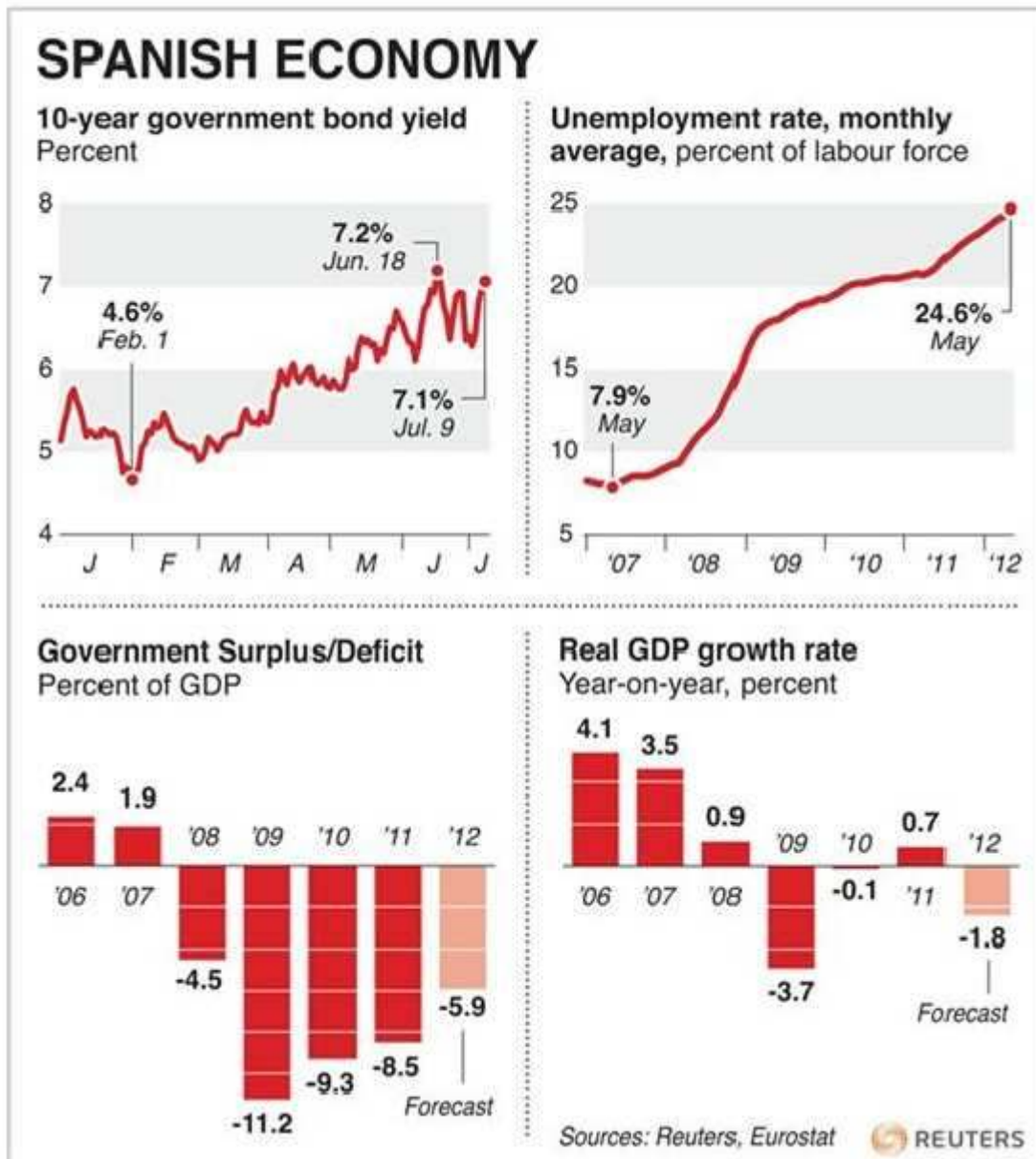
manager che danno lezioni private di spagnolo, giornalisti che subaffittano stanze del proprio appartamento e tanti, troppi, padri di famiglia disperati. Storie reali di gente che conosco, non lette sui giornali. E vivo a Barcellona, una delle città in teoria più ricche del Paese.”

Una ricchezza fittizia quella della Spagna secondo alcuni osservatori in quanto generata da una bolla immobiliare che la crisi finanziaria mondiale ha fatto esplodere alla fine del 2006. Causando reazioni a catena. E vittime illustri. Come le banche spagnole che hanno concesso crediti a famiglie e imprese per sostenere questo Spanish Dream. E che ora devono essere ricapitalizzate per un centinaio di miliardi.

L'economia è entrata in fase di recessione. Per il 2012 le stime parlano di una diminuzione del Pil del -1,8% dopo il -3,7% del 2009. I conti pubblici continuano a peggiorare. Il deficit, quindi la differenza tra le spese e le entrate dello stato a causa della recessione, dello spread e della ricapitalizzazione delle banche, è dall'inizio della crisi in profondo rosso. Nel 2011 il deficit è stato negativo e pari al -8,5%. L'obiettivo richiesto dalla Ue per quest'anno è di portarlo al 6,3% per il 2012 e al 4,5% nel 2013. Per raggiungerlo il governo spagnolo ha varato nuovi risparmi per 40 miliardi di

euro, attraverso una riduzione fino al 20% delle spese dei ministeri, una lotta più dura contro la frode fiscale e la liberalizzazione di alcuni settori ancora protetti.

Intanto 4 banche spagnole nazionalizzate (Bankia, Novagalicia, CatalunyaCaixa e Banca di Valencia) riceveranno un primo pacchetto di aiuti 37 miliardi di euro da parte europea.



Il dramma degli sfratti

La bolla immobiliare finanziata con il debito sta creando grossi problemi alle banche spagnole. Lo scorso giugno il tasso di morosità delle imprese immobiliari era circa il

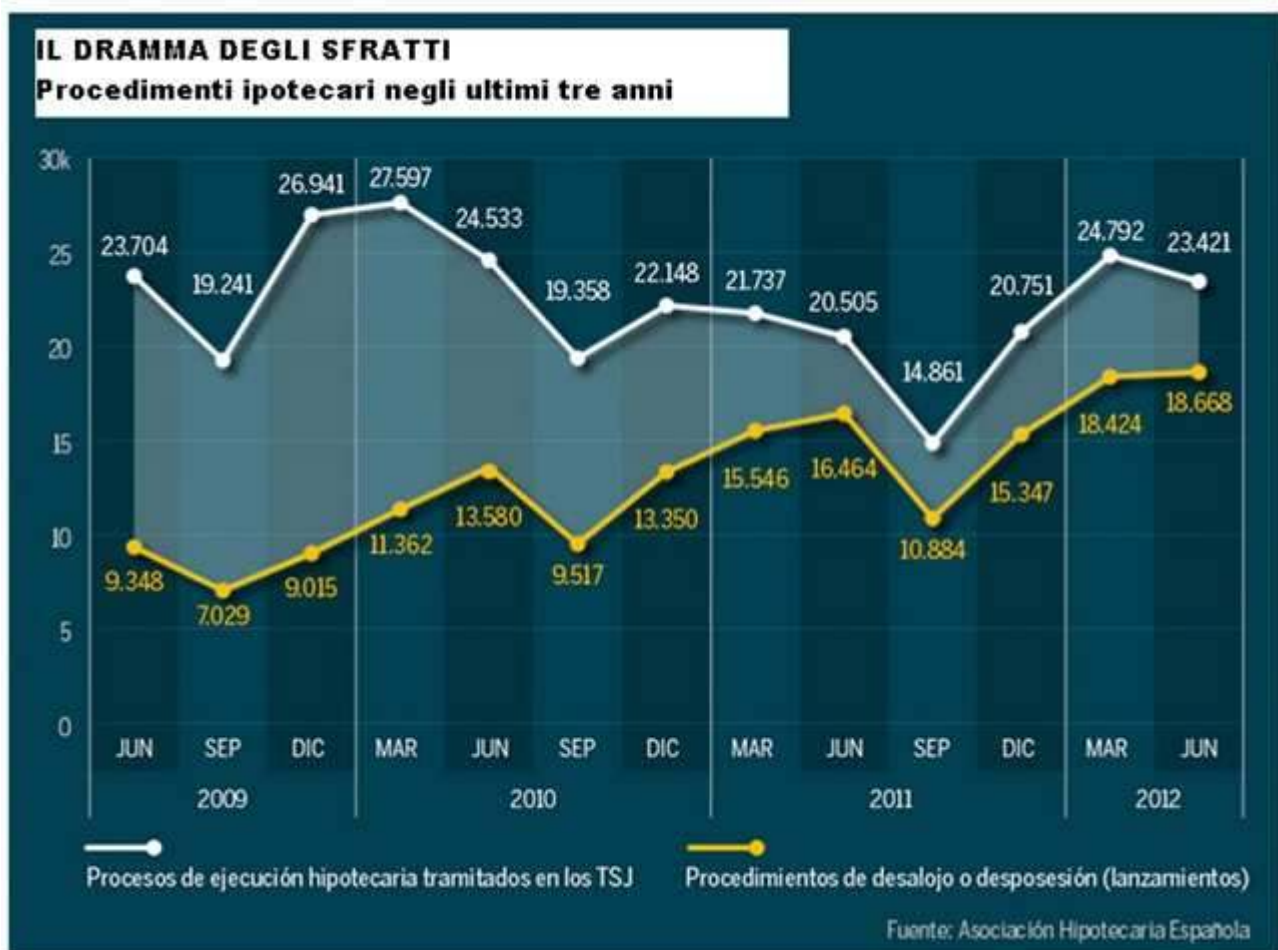
25%: una su quattro quindi non è riuscita a onorare il prestito contratto con le banche. La principale associazione degli imprenditori spagnoli calcola che in Spagna ci sono 1 milione di case invendute sul mercato immobiliare e gli occupati nel settore

dell'edilizia sono passati da 2,5 milioni nel 2006 a 1 milione nel 2012. Le banche spagnole hanno nei loro portafogli circa 150mila case che non riescono a vendere. Molti appartamenti sono tornati in loro possesso perché molte aziende di costruzioni sono fallite e perché molte famiglie non sono più state in grado di pagare i loro mutui sulla casa.

Dallo scoppio della bolla speculativa immobiliare sono almeno 400mila gli spagnoli che hanno perso casa per non essere riusciti a pagare i mutui. La crisi economica, l'aumento della disoccupazione e lo scoppio della bolla immobiliare con prezzi in caduta

libera (anche del 70%) ha provocato una escalation degli sfratti. Due persone cui la banca ha tolto la casa perché non pagavano le rate del mutuo si sono suicidate.

Il premier spagnolo ha dichiarato addirittura che numerosi cittadini spagnoli vivono in condizioni inumane e terribili e che il fenomeno degli sfratti va fermato. In seguito ai recenti fatti di cronaca drammatici rappresentati da diversi suicidi di proprietari immobiliari e alle pressioni del governo le banche spagnole di maggiori dimensioni hanno acconsentito a congelare per due anni le procedure di sfratto per i loro clienti in condizioni di estremo bisogno finanziario.

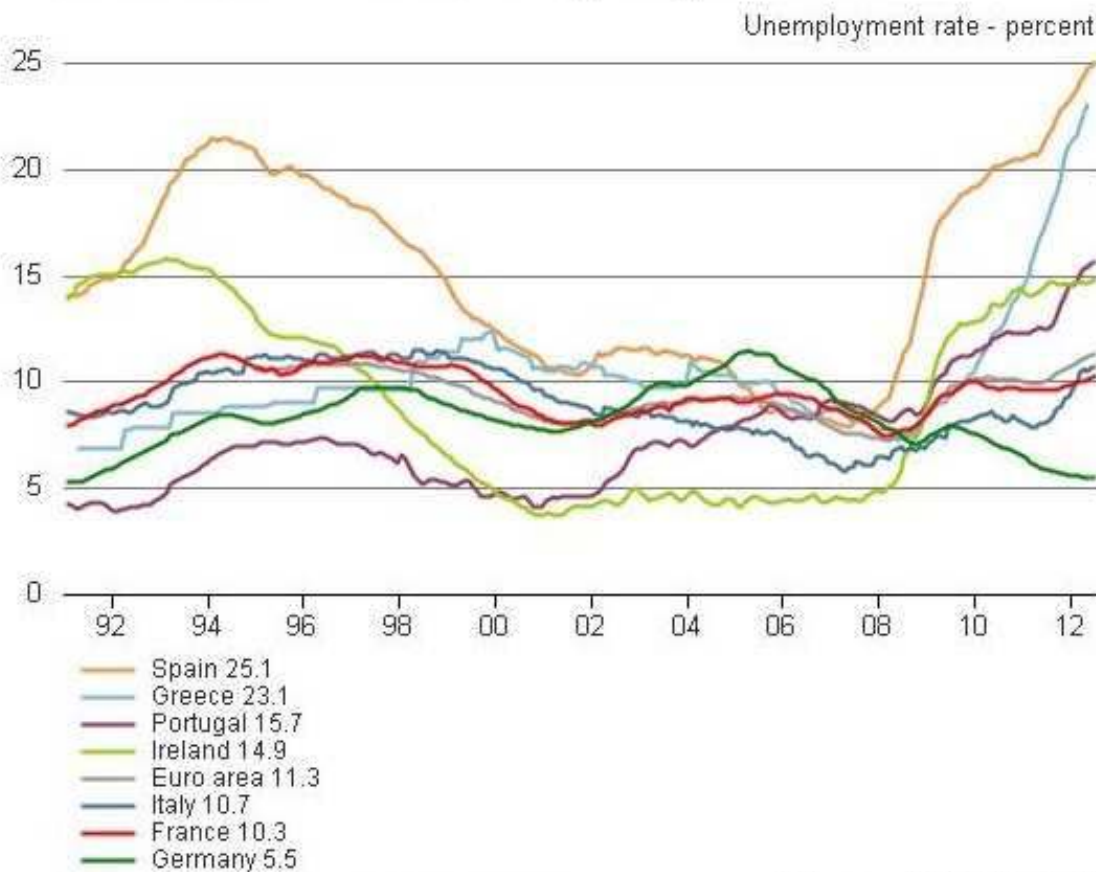


Disoccupazione alle stelle

Il tasso di disoccupazione è addirittura peggiore di quello greco. In Spagna la

disoccupazione riguarda il 26% dei cittadini e la metà dei giovani: uno su due è senza lavoro.

Euro zone unemployment



Source: Thomson Reuters Datastream, Eurostat

Reuters graphic/Scott Barber 31/08/2012

L'indice della miseria

L'indice della miseria mostra che in Spagna la popolazione non è mai stata in condizioni peggiori.

Questo indice misura la miseria utilizzando due indicatori: il tasso di disoccupazione e l'inflazione.

L'inflazione in Spagna è pari attualmente al 3,5%, la più alta di sempre, insieme al tasso di disoccupazione che non ha mai raggiunto parti così ampie di popolazione.



fonte www.zerohedge.com

Come si vede dal grafico gli spagnoli sono messi molto peggio degli italiani e della media dei cittadini europei.



fonte www.zerohedge.com

Salviamo la democrazia

In Spagna il malcontento sociale come in Grecia continua ad aumentare. Le recenti proteste di piazza, in cui migliaia di studenti si sono mobilitati contro i recortes, i tagli all'istruzione del Governo conservatore di Mariano Rajoy, mostrano un paese alle corde sempre più insofferente verso le misure di austerità imposte dal governo.

Per garantire l'ordine le forze di polizia stanno usando metodi forti. E si stanno cercando di varare delle leggi che occultino e proteggano gli agenti. Con buona pace della democrazia. Il direttore generale della Polizia, Ignacio Cosidó, ha annunciato l'imminente riforma della Legge di Sicurezza Cittadina che, tra le varie norme, proibirà «di acquisire, riprodurre e trattare immagini, suoni o dati di membri delle forze di sicurezza nell'esercizio delle loro funzioni, quando possono mettere in

pericolo le loro vite o in rischio operazioni che stanno sviluppando». In tal modo, secondo i vertici della Policía, si vuole assicurare «un equilibrio tra la protezione dei diritti dei cittadini e quelli delle forze di sicurezza».

Questa è la spiegazione ufficiale ma unita alle ultime mosse di un numeroso gruppo di deputati del Partido Popular (che compone l'attuale maggioranza dell'esecutivo) di rivedere il diritto a manifestare introducendo misure più restrittive getta una luce inquietante sull'involuzione del paese.

Il 25 settembre scorso gli Indignados hanno organizzato una manifestazione davanti al Parlamento di Madrid salvare la democrazia "sequestrata dai mercati finanziari con la complicità dei partiti politici". Ce l'hanno con le banche visto che il salvataggio di queste istituzioni lo si sta facendo con i soldi di tutti i cittadini. Le perdite degli istituti iberici le

stanno pagando i contribuenti. Gli sconti tra i manifestanti e la polizia sono stati particolarmente violenti con studenti, giovani e pensionati pestati a sangue dagli agenti.



Ed è fuga di capitali e non solo

La Banca di Spagna ha calcolato che dal giugno 2011 circa 343 miliardi e cioè circa un terzo del pil totale, sono defluiti dal paese iberico. La quota di debito pubblico in mano a investitori esteri è scesa in agosto al 33,86% del totale dal 51,54% di un anno prima. Secondo l'agenzia di rating Moody's il debito della Spagna è investment grade ma per un solo notch. Ovvero un solo gradino separa i bonos dai junk bond, le obbligazioni spazzatura.

La Spagna ha evitato un nuovo declassamento grazie al sostegno ricevuto dall'Eurozona e dalla Banca centrale europea, che si è impegnata ad acquistare i bond spagnoli, e agli sforzi del governo, ritenuti all'altezza per stabilizzare il debito nei prossimi anni, ma l'outlook della Spagna per Moody's è negativo.

Oltre alla fuga di capitali la Spagna sta riducendo anche la propria popolazione. Secondo l'Istituto nazionale di statistica di

Madrid tra il gennaio del 2011 e l'ottobre del 2012 sono emigrate dalla Spagna 927.890 persone, di cui 117.523 di nazionalità spagnola. Se prima dal Sud America si atterrava in Spagna ora sta avvenendo il fenomeno inverso.

In Spagna la fiesta è finita. E si aspetta da diverse settimane da un momento all'altro che il primo ministro spagnolo alzi ufficialmente bandiera bianca, chiedendo di avere accesso al programma di salvataggio (e richiesta di tutela) messo in piedi dalla Bce questo estate.

Un'opzione in cui secondo l'economista Lorenzo Bini Smaghi la Spagna non deve perdere altro tempo: "hanno bisogno di rilanciare l'economia e hanno bisogno di tassi di interesse più bassi: l'unico modo per farlo è quello di richiedere un programma di aiuti", ha spiegato, aggiungendo che la Spagna avrebbe dovuto farlo già "ieri".

Il Paese riceverà gli aiuti per le sue banche a inizio dicembre. Ma per il fondo americano questo non cambia di una virgola nulla: Madrid firmerà la sua resa.

Ma per tornare a ballare la Spagna avrà bisogno di tempo e non sarà un'operazione facile. Sempre che la medicina della Troika, l'austerità, sia la cura giusta per questo Paese.

INVESTIMENTI NO RISK

INVESTIMENTI: VOGLIA DI SICUREZZA. CASA, CONTI CORRENTI, CONTI DEPOSITO, POLIZZE, OBBLIGAZIONI. INVESTIMENTI “NO RISK” ?

Roberta Rossi

Per i soldi si soffre sempre di più. Secondo un sondaggio dell’American Psychological Association il denaro è per gli americani la prima fonte di stress. Il problema non è più per molte persone cercare l’investimento più redditizio ma quello più sicuro. Che li metta al riparo da brutte sorprese. Che conservi e non distrugga i risparmi di una vita. Obiettivo condiviso da molti risparmiatori italiani che in un contesto economico sempre più difficile e ostile, con la recessione economica che morde e il lavoro sempre più precario, cercano, almeno quando si tratta di investire il proprio gruzzolo, un porto sicuro. Chi non vuole rischiare si tiene alla larga dalle azioni e opta per conti correnti, conti deposito, polizze, obbligazioni della sua banca di fiducia. O nel classico mattone. Ma anche questi strumenti possono riservare brutte sorprese. Anche se sembrano l’approdo più sicuro per i propri risparmi...



Per i soldi si soffre sempre di più. Secondo un sondaggio dell’American Psychological Association il denaro è per gli americani la prima fonte di stress. Il problema non è più per molte persone cercare l’investimento più redditizio ma quello più sicuro. Che li metta al riparo da brutte sorprese. Che conservi e non distrugga i risparmi di una vita.

Obiettivo condiviso da molti risparmiatori italiani che in un contesto economico sempre più difficile e ostile, con la recessione economica che morde e il lavoro sempre più

precario, cercano, almeno quando si tratta di investire il proprio gruzzolo, un porto sicuro.

Chi non vuole rischiare si tiene alla larga dalle azioni e opta per conti correnti, conti deposito, polizze, obbligazioni della sua banca di fiducia. O nel classico mattone. Ma anche questi strumenti possono riservare brutte sorprese. Anche se sembrano l’approdo più sicuro per i propri risparmi...

Dopo la sbornia della new economy del 2000 (con titoli ancora sotto del 70-80% rispetto ai prezzi di carico), la crisi finanziaria del 2007-2008, la crisi economica dell’Italia, il lavoro sempre meno sicuro, il sentiment più diffuso degli italiani verso gli investimenti finanziari e la propria ricchezza liquida è uno solo: ansia.

Gli ultimi dieci anni sui mercati finanziari non sono stati certo una passeggiata (Piazza Affari ha perso il 30% nell’ultimo decennio) e in tempi di rovesci economici e incertezze sociali la voglia di sicurezza degli italiani sul fronte degli investimenti è sempre più forte. Ma esistono porti veramente sicuri quando si

investe? Chi cerca la sicurezza dove può trovarla? Secondo molti risparmiatori per non correre rischi è sufficiente tenersi alla larga dalle azioni.

E comprare i titoli di stato e i bond della propria banca. Un ragionamento che non regge più alla luce di quanto è emerso negli ultimi anni con la crisi del debito sovrano dei paesi del club Med (e delle loro banche). Chi non voleva rischiare nei decenni passati ha puntato sui titoli di stato e sulle obbligazioni soprattutto quelle emesse della sua banca.

Oggi questo investimento apparentemente “a prova di bomba” ha rischiato di mietere molte vittime.

La crisi del debito sovrano

Il Btp decennale che scade a agosto 2015 è arrivato a perdere tra la fine di agosto del 2010 e il gennaio 2011 più di 12 punti percentuali. Decisamente troppo per un investimento considerato sicuro e soprattutto nel caso che si debba chiudere la posizione.

Cosa sarebbe successo a chi a dicembre 2011 avesse dovuto vendere i Btp che aveva in portafoglio per far fronte a spese improvvise? Una decurtazione del capitale di oltre il 10%.

Stessa sorte hanno subito le obbligazioni emesse da banche come Unicredit e Intesa che a causa della sfiducia da parte degli investitori esteri sulla tenuta dell'euro e dell'Italia hanno registrato ribassi a due cifre.

Per poi recuperare osserverà certo qualcuno ma l'idea che “tanto non può succedere nulla di grave al mio investimento” è qualcosa che in questi secoli si è rivelato anche fallace. Con gravi conseguenze per chi non ha considerato anche il fatto che le cose

possono andare anche in direzione opposta rispetto a quello sperato.

Meglio le obbligazioni delle azioni?

C'è poi stato prima il caso clamoroso delle “tranquille” obbligazioni societarie emesse da Cirio e Parmalat e distribuite a gò gò agli sportelli delle banche (spesso per rientrare dai loro debiti verso i colossi dell'alimentare del “Made in Italy” i cui conti da tempo mostravano tutta la loro debolezza) che hanno causato perdite a coloro che le hanno comprate enormemente superiori a qualsiasi debacle del mercato azionario degli ultimi cinquant'anni (new economy esclusa).

Conti perché non sei solo un conto

Per gli avversi al rischio (azionario) vi è stato poi il porto “sicuro” dei conti correnti bancari. Ma recentemente complice la trasmissione su Rai3 “Report” sul caso Mps, l'incredibile serie di scandali finanziari che hanno avuto protagonista questa banca a partire dalla sventura acquisizione di Banca Antonveneta e il conseguente recente declassamento a junk bond cioè a “spazzatura” dei titoli emessi dalla banca da parte dell'agenzia di rating Standard & Poor's, molti correntisti della banca senese si domandano se non sia meglio spostare i soldi altrove perché per stare in piedi la Banca deve attingere a piene mani dalle casse della Bce e ricorrere anche agli aiuti di Stato. Prima con i Tremonti Bond e ora con i Monti Bond.

Casa dolce casa?

Un altro mito dell'investimento sicuro che resiste ancora alla prova dei fatti è la casa. Secondo l'Istat le compravendite nel settore immobiliare sono calate del 25% nell'ultimo anno. Diversi clienti proprietari di più di

un'abitazione si lamentano non tanto dei prezzi che sono scesi (e non di qualche punto percentuale ma in alcune zone anche del 30%) ma del fatto che anche volendo vendere non si trovano compratori. Per forza.

L'80% degli italiani possiede una casa (contro il 64% della media Ue). I mutui concessi dalle banche sono scesi nell'ultimo anno del 41,2 per cento. Chi vuole comprare una casa non viene finanziato per più del 60% del valore dell'immobile. Per fare un esempio chi vuole comprare una casa del valore di 200 mila euro deve avere da parte almeno 80 mila euro. Ma avere da parte i soldi non basta.



Perché se il lavoro del richiedente il mutuo non è più che regolare la banca il mutuo non lo concede. E in Italia ci sono 4 milioni di lavoratori precari. Già chi fa l'imprenditore sa benissimo che se vuole comprare una casa se la deve comprare di tasca propria perché in banca è considerato un debitore di serie B (anche se guadagna 10 volte di più di un dipendente pubblico) e deve produrre una tale mole di documenti per ottenere il mutuo che alla fine rinuncia e se proprio vuole comprare una casa se la compra con i suoi soldi. Ovviamente non potendo fare il mutuo comprerà la casa che può permettersi non quella che è al di fuori delle sue possibilità. Il livellamento è continuamente verso il basso. Non siamo come in America dove il mutuo serve a comprarsi l'abitazione dei sogni che è

un multiplo del proprio reddito disponibile. Siamo in Italia dove sognare non si può.

Aboliamo l'Imu

La casa soprattutto se è una seconda casa diventa un bene costoso da mantenere a causa dell'Imu e dell'abolizione delle detrazioni Irpef. Non è un caso che l'ex Presidente più populista della storia d'Italia, in corsa per le elezioni, abbia proclamato via etere che se eletto abolirà tutte le tasse che gravano sulla casa.

Deprezzato, illiquido e tartassato: più che un investimento, un mattone.

Il solido mattone, l'unico investimento "sicuro" per le generazioni passate, è sempre più in crisi ed è sempre meno come scrive Michele Serra su Repubblica "un baluardo contro i rovesci economici e le incertezze sociali". Il "lupo cattivo" della crisi sta spazzando via anche il mattone secondo Serra.

Cash is king?

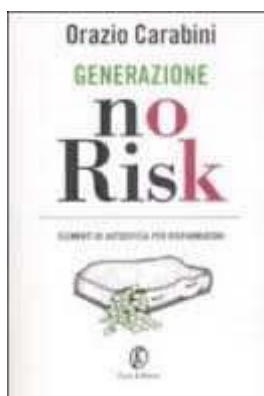
Rimangono nell'immaginario collettivo gli investimenti liquidi, i soldi lasciati sul classico conto corrente o per i più al passo con i tempi, i conti deposito (di cui abbiamo spiegato recentemente con 2 report i punti anche di debolezza che magari non tutti i risparmiatori valutano, facendo le dovute distinzioni). Ma i conti deposito sono sicuri si chiede un lettore? Certo se la banca su cui sono depositati non fallisce. Stesso dicasi per i soldi lasciati sul conto corrente. Ma anche se la banca ha dei problemi, ribattono molti, c'è il fondo di tutela dei depositi interbancari. Sì c'è, ma non ha un'ampiezza infinita tanto che nei momenti peggiori della crisi finanziaria il governo presieduto da Silvio Berlusconi dopo il crack di Lehman Brothers ha dovuto

estendere la garanzia dello Stato Italiano a tutti i depositi bancari.

Ma dove li trova i soldi lo Stato italiano per rimborsare tutti i correntisti? Stiamo parlando dello stesso Stato che ha battuto in questi giorni il proprio record di debito cumulato, sfondando quota 2000 miliardi. Non a caso in questi mesi il dibattito è stato incentrato proprio sulla “mutualizzazione” del debito e sul fatto che la Banca Centrale (e di fatto gli altri Paesi dell’Unione Europea) intervengano quando serve a supporto dei Paesi in difficoltà.

Come mettere i soldi al sicuro: le polizze?

Ma secondo alcuni risparmiatori, ci sono investimenti che sfuggono alla crisi. Ieri un signore mi ha detto “il grosso dei miei soldi è al sicuro”. Di grazia gli ho chiesto dove li ha messi? Su una polizza a capitale garantito che mi rende ogni anno il 4,5%. E’ quello che fanno credere molti assicuratori. Lo spiega molto bene Orazio Carabini, giornalista del Sole 24 Ore, nel libro “Generazione No Risk” Fazi Editore.



“Ecco allora che cosa succede quando si versano 1.000 euro di premio annuo in una polizza tradizionale. Il caricamento, che serve a coprire i costi di gestione e distribuzione della compagnia di assicurazione, si porta via

in media l’8%. Bisogna quindi sottrarre 80 euro al capitale. Altri 60, come per ipotesi, servono a pagare la copertura assicurativa per il caso morte. Quindi la somma che viene effettivamente investita e sulla quale si calcolerà il rendimento è 860,00 euro. Se dopo un anno l’investimento ha reso il 5 per cento e l’aliquota di retrocessione è il 90 per cento, al capitale saranno aggiunti 43 meno 4,3 euro, pari a 38,7 euro. Il tasso tecnico (intorno al 2 per cento) garantisce che il capitale non renda meno di quel minimo.

L’equivoco che è all’origine di molte delusioni, e arrabbature, è che il tasso tecnico e il rendimento della gestione separata (cioè degli strumenti in cui vengono investiti i premi) devono essere applicati al netto dei caricamenti e di tutti gli altri costi. Il che abbassa nettamente il rendimento dell’investimento”

Alcuni risparmiatori si stupiscono quando la polizza scade e si ritrovano meno o gli stessi soldi che hanno investito dieci anni prima (considerando l’inflazione una bella perdita di potere d’acquisto). Non male per un investimento sicuro che doveva rendere il 4,5% all’anno o quando era stata sottoscritta il venditore aveva sbandierato come possibili i rendimenti a 2 cifre realizzati nel passato!

Naturalmente non tutti i prodotti assicurativi sono uguali e *ciascuna polizza o offerta va valutata con attenzione (ed è un lavoro che richiede tempo)*. Ci sono anche polizze con “gestione separata” che magari non applicano costi di caricamento elevati ma nei mercati finanziari occorrerebbe ricordarsi che nessuno regala nulla. E a un’attenta analisi si può scoprire quasi sempre qualcosa che a un occhio distratto (o a un venditore interessato) c’è qualcosa fra i “contro” da tenere conto, fermo restando che il rendimento sbandierato

per il passato (sempre che sia realmente migliore del mercato dove investe) non è comunque garanzia di eguali risultati futuri.

Generazione “No Risk”

Insomma a ben guardare di strumenti sicuri “assoluti” non ne esistono semplicemente per il fatto che anche chi non investe direttamente in azioni o obbligazioni indirettamente lo fa nel senso che qualcuno a cui affida i suoi soldi lo fa per lui. Chi lascia i soldi in banca sul conto corrente o sul conto deposito li sta prestando alla banca che a sua volta li investe per comprare azioni o obbligazioni o per concedere mutui a famiglie bisognose o per finanziare le imprese. La banca ha solo un obbligo di restituzione di questi soldi.

E la sua capacità di restituzione dipende anche dal buon esito dei mutui che ha concesso, delle imprese che ha finanziato, degli investimenti che ha fatto. O dal fatto che se le cose non vanno benissimo ci saranno altre banche, uno Stato o l’Unione Europea a garantire i suoi risparmi.

Nessuno di questi investimenti che fanno parte della normale attività della banca è esente da rischio. Né le compagnie di assicurazioni hanno trovato il modo perfetto per guadagnare senza correre rischi dal momento che anche loro investono i denari raccolti dai risparmiatori in strumenti finanziari. L’unico vantaggio che hanno le polizze è di poter valorizzare il loro portafoglio di investimenti non in base al loro effettivo valore di mercato ma in base al prezzo di carico.

Finché non vendono i titoli che hanno in portafoglio non sono costretti a far emergere eventuali minusvalenze. Solo se i

sottoscrittori delle polizze riscattassero in massa le compagnie di assicurazione sarebbero costrette a confrontarsi realmente con i prezzi di mercato. O se molti nuovi clienti sottoscrivono le polizze agganciate alle “vecchie” gestione separate è evidente che il rendimento col tempo si annaccherà sempre più.

Gestire il rischio non annullarlo

Investire in azioni e in obbligazioni comporta quindi un rischio. Più o meno alto. E quindi il mito della “sicurezza assoluta” va riportato sulla terra... Magari non tutto può “fallire” ma certo “fluttuare”. E anche pesantemente. E pure l’oro o i Bund tedeschi considerati dagli investitori il non plus ultra della sicurezza.

Riguardo l’investimento obbligazionario almeno se si scelgono titoli quotati (e non sempre le obbligazioni della propria banca lo sono) si hanno in mano strumenti liquidi e liquidabili. In più si sa esattamente quali rischi si sta correndo mentre quando si lasciano i soldi sul conto corrente sul conto deposito o li si affidano alle compagnie di assicurazione non sempre si sa quali rischi questi istituti si stanno prendendo. Se per dire stanno prestando i soldi a dei futuri bancarottieri come la premiata ditta Tanzi & Cragnotti o soci “eccellenti” o al virtuoso Leonardo del Vecchio di Luxottica.

La doccia fredda

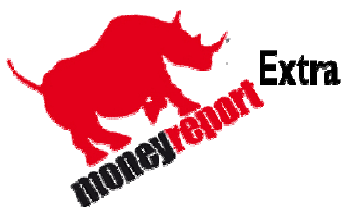
Sugli investimenti “No Risk” è forse meglio mettersi il cuore in pace. Non ne esistono. E chi li propone o è in malafede o non capisce cosa sta vendendo al fiducioso e sprovveduto risparmiatore. Gli investimenti non si dividono in senso assoluto in “rischiosi” e in “non rischiosi” come pensano molti. Ma in più o meno liquidi, più o meno volatili, più o meno

trasparenti, più o meno regolamentati, più o meno convenienti. In finanza non c'è il Paradiso e l'Inferno. Ma solo il Purgatorio. Dove tutto molto "più" difficile e complesso. Tutti le decisioni finanziarie (anche lasciare i soldi sul conto corrente) comportano un rischio. Compreso quello dell'inflazione ovvero di veder tosato dall'erosione del potere d'acquisto il proprio capitale.

Non esistono investimenti che vanno solo su e che non possono accusare perdite. Le banche non sono enti no profit ma società quotate che badano soprattutto ai loro interessi. Al pari delle imprese di assicurazione. Per le banche come osserva il giornalista del Sole 24 Ore Carabini nel libro "No Risk" " il cliente può anche essere una comparsa che si rimpiazza. L'importante per la banca, e vendere il prodotto che rende di più, non quello più adatto al risparmiatore e alla sua famiglia".

Qualche consiglio

Il segreto per vivere e investire bene è iniziare ad apprezzare il rischio, a capire come controllarlo e governarlo, a capire gli strumenti di investimento migliori per noi (e non a sottoscrivere a piene mani tutto quello che ci consigliano in banca o promotori e assicuratori "amici"), a ragionare come fanno i professionisti in termini di volatilità, liquidità e orizzonte temporale di un investimento. Per trovare l'investimento più adeguato alla nostra situazione personale. Facendosi magari consigliare da chi non vende prodotti finanziari ma fa il consulente finanziario. Indipendente. Come la sottoscritta ma non solo. E che può consigliare nella massima libertà. Vendendo non soluzioni "precotte" ma a ciascuno risparmiatore una soluzione ragionata e una strategia. Partendo dalle esigenze del cliente prima di tutto.



Hai bisogno di ricevere una **consulenza personalizzata?**

Pensi che la crisi di Eurolandia possa abbattersi in modo negativo sui tuoi investimenti?

Richiedi un CHECK-UP gratuito del tuo portafoglio inviando una email a [Roberta Rossi \(roberta.rossi@moneyexpert.it\)](mailto:Roberta.Rossi@moneyexpert.it)

consulente finanziario indipendente titolare del sito MoneyExpert.it

PARADISI FISCALI

SINGAPORE COME LUGANO ADDIO. CAPITALI OFFSHORE: QUANDO LA RICERCA DI UN PARADISO FISCALE DIVENTA UN INFERNO

Salvatore Gaziano

Chi non ha aderito agli ultimi scudi fiscali e detiene capitali irregolari si trova in una situazione spesso difficile. Se venisse realizzato l'accordo fra l'Italia e la Svizzera si dovrebbe pagare in cambio dell'anonimato un'imposta liberatoria molto pesante qualora si seguisse l'accordo alla tedesca. Se sposta o ha spostato i capitali in altri paradisi bancari non sempre si trova al sicuro. Come insegna il recente caso di Singapore. Conversazione con Roberto Lenzi, avvocato specializzato in diritto finanziario e consulenza patrimoniale.



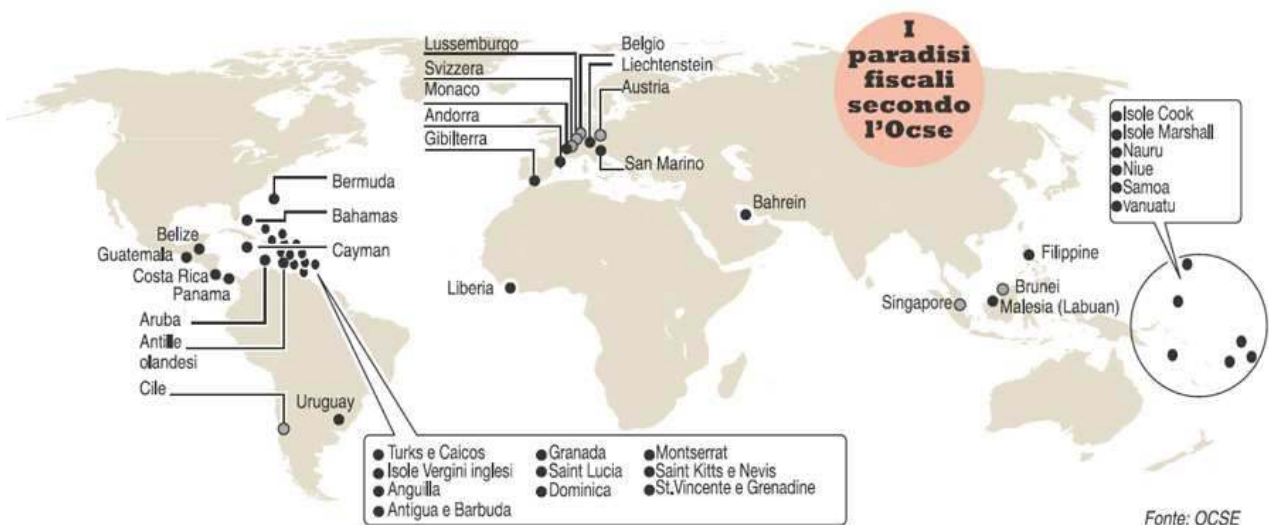
*“Singapore... vado a
Singapore,
vi saluto belle
signore!
Singapore... vado a
Singapore,
e vi lascio al
vostro dolore!”*

Così cantava il gruppo musicale dei Nuovi Angeli nel lontano 1972.

E lo stesso motivetto è ritornato in mente a diversi italiani col conto in Svizzera o a Montecarlo che non avendo aderito agli Scudi Fiscali succedutisi nell'ultimo decennio hanno pensato magari a trasferire in questa località i propri soldi per nascondarli al Fisco italiano.

Anche in tempi recenti magari per non pagare la “stangata” di cui da qualche mese si parla se un accordo fra Italia e Svizzera dovesse esserci sulla falsariga di quello discusso (ma non approvato, stante l'opposizione di uno dei due rami del parlamento tedesco) fra Germania e Svizzera (c.d. accordo Rubik).

E dove si parla di un'imposta secca, con un'aliquota variabile tra il 21% e il 41%, che verrebbe prelevata sui conti di chi detiene in territorio elvetico i capitali esportati illegalmente e non riemersi con lo Scudo, se si applicasse una tassazione alla tedesca.



Fonte: OCSE

● **Lista nera**

i paesi che non si adeguano alle norme internazionali

● **Lista grigia**

i paesi che non si sono ancora completamente adeguati alle norme internazionali

Il flusso di denaro

10 mila miliardi di dollari gli attivi finanziari in deposito o in gestione nei paradisi fiscali secondo l'ong Transparency International

I paesi pentiti

Andorra, Austria, Belgio, Liechtenstein, Lussemburgo, Principato di Monaco, Svizzera sono tra i paesi europei che nelle ultime settimane hanno annunciato di voler cancellare il segreto bancario o conformarsi alle norme dell'Ocse



Di questo argomento già abbiamo parlato (<https://www.moneyreport.it/report-articles/tassare-di-brutto-i-capitali-degli-evasori-in-svizzera-%E2%80%99Calla-tedesca%E2%80%9D-e%E2%80%99-un%E2%80%99idea-cos%E2%80%99-geniale/6690>) esprimendo diverse perplessità ma è necessario un aggiornamento perché stanno emergendo diverse novità.

Innanzitutto, l'accordo che sembrava quasi cosa fatta fra Italia e Svizzera potrebbe slittare a data da destinarsi come ha ammesso negli scorsi giorni il ministro dell'Economia, Vittorio Grilli, nel corso di un'audizione alla Camera perché non ci sono ancora le "condizioni".

Il secondo aspetto non meno importante per chi detiene capitali in nero in Svizzera (ma

non solo) è che quei soldi oltrefrontiera restano comunque un problema perché uno dei Paesi considerato da molti il candidato migliore dove spostarli per non farsi trovare "con le mani nel sacco", ovvero Singapore, ha fatto chiaramente capire che non vuole diventare un centro di attrazione per i capitali frutto del riciclaggio ma anche dell'evasione fiscale.

Insomma per chi non ha fatto lo Scudo e detiene forti capitali all'estero quei soldi stanno comunque sempre più diventando "maledetti" come avevamo spiegato già nel 2009 con lo speciale dossier **RientroCapitali** a chi ci chiedeva lumi, consigliando di aderire allo Scudo perché oltrefrontiera sui capitali non regolarizzati la tosatura sarebbe stato sempre più forte e fonte di crescenti problemi. E chi ha seguito il nostro consiglio di allora (e che in moltissimi casi si è poi affidata alla

consulenza patrimoniale di Roberta Rossi e MoneyExpert.it) non crediamo si sia pentito di regolarizzare la propria posizione.

E come prevedevamo già allora c'è sempre più il rischio concreto per chi cerca di scappare dal Fisco italiano di passare dalla padella alla brace se si scelgono i professionisti sbagliati, gli intermediari sbagliati o si punta sul paradiso fiscale sbagliato. Le maglie stanno diventando sempre più strette come spiega Roberto Lenzi, avvocato specializzato in diritto finanziario e consulenza patrimoniale.

L'accordo fra Italia e Svizzera slitta?

La trattativa tra Italia e Svizzera per arrivare a un accordo fiscale per la regolarizzazione dei capitali detenuti in nero da cittadini italiani nelle banche elvetiche non è ancora arrivato (era circolata dai tecnici la data del 21 dicembre come quella dell'annuncio) a "una conclusione", ma l'obiettivo "non è un accordo a tutti i costi". Così il ministro dell'Economia, Vittorio Grilli, nel corso di un'audizione alla Camera, ha spiegato, sottolineando che "il nostro interesse è la trasparenza e lo scambio di informazioni".



Da parte italiana si dice che sono stati posti dei problemi sul tavolo, in termini di trasparenza, riciclaggio e scambio di informazioni e una riproposizione semplice dell'accordo bozza fatto fra Germania e Svizzera non è riproponibile sia perché presenta diversi "buchi" come abbiamo scritto su MoneyReport sia perché fra Italia e Svizzera esistono anche altre questioni sul tappeto da tempo come la questione del trattamento fiscale dei transfrontalieri, il depennamento richiesto dalla Svizzera dalla "black list", la richiesta posta dalle banche svizzere di potersi insediare con maggiore facilità sul territorio italiano. Inoltre il ripensamento della Germania ha complicato sicuramente il cammino.

Intanto i tedeschi stanno facendo marcia indietro...

L'eventuale accordo con l'Italia seguirebbe quello già siglato nelle linee generali (ma non ratificato) con Germania, Gran Bretagna e Austria in base ai quali i capitali detenuti nelle banche svizzere da clienti tedeschi, britannici e austriaci, vengono tassati e l'imposta viene versata dalle autorità svizzere alle rispettive autorità fiscali tedesche, britanniche e austriache.

In realtà al di là degli annunci e delle fantacifre di possibile gettito dalla chiusura di simili accordi chi lavora nel settore sa che non è affatto facile mettere il sale sulla coda degli evasori al tempo delle transazioni elettroniche e della concorrenza internazionale dei paradisi fiscali e bancari. E dove con un clic è possibile spostare i capitali in tutto il mondo e scegliere le giurisdizioni più favorevoli in tema

di segreto bancario e fiscalità e più morbide in tema di compliance.

Ma il terreno è pieno di insidie sia per gli Stati che rischiano di firmare accordi fantastici sulla carta o con previsione di gettito stellare ma che poi nella realtà si rivelano dei bluff perché comunque i “pesci grossi” riescono a scappare (come è accaduto con l'Euroritenuta per esempio che ebbe fra i padri un certo Mario Monti allora Commissario Europeo per la Fiscalità). Ma anche coloro che detengono capitali in nero all'estero fra i contribuenti italiani rischiano non poco a fare i passi sbagliati.



E parliamo di questi argomenti con un esperto della materia come l'avvocato Roberto Lenzi dello Studio Lenzi E Associati di Milano.

Quali novità su Rubik, l'ormai noto accordo tra Svizzera da una parte e Germania, Regno Unito e Austria dall'altra ? E per Grecia ed Italia che hanno manifestato l'intenzione di definire delle trattative con la Confederazione ?

“Ad oggi, gli ostacoli minori si sono presentati per Gran Bretagna ed Austria con le quali non stati sollevati particolari problemi e si “dovrebbe” arrivare a breve a rendere effettiva (scambio di ratifiche) la Convenzione.

Per la Germania, invece, uno dei due rami del Parlamento tedesco, il Bundesrat (che è composto dai delegati dei governi dei vari Länder ovvero le regioni) ha dato parere negativo”.

Cosa succederà ? Si farà l'accordo fra Svizzera e Germania oppure decadrà ?

“E' possibile che la partita non sia chiusa in Germania (nonostante le dichiarazioni categoriche per una chiusura definitiva da parte del Ministro delle Finanze del Land Nordreno-Westfalia), e che possano esserci sviluppi su un tentativo di conciliazione (per arrivare ad un'intesa) per mettere d'accordo i Lander (rappresentati dal Bundesrat) e l'altro ramo del Parlamento (Bundestag) che rappresenta la rappresentanza popolare. Vedremo gli sviluppi”.

E l'Italia?

“Per Italia (come per la Grecia) vi sono contatti e trattative in atto e il nostro Governo ha già comunicato (almeno a parole) che è intenzionato a proseguire le trattative indipendentemente dall'esito dell'accordo fra Svizzera e Germania. In Italia, però, vi sono specifiche problematiche da superare non ultime quelle connesse a specifiche richieste da parte elvetica, quali, ad esempio:

definizione delle problematiche relative ai lavoratori transfrontalieri;

cancellazione della Svizzera dalla black list italiana (in primis, quella sulle persone fisiche);

prestazione diretta di servizi bancari svizzeri sul territorio italiano;

coordinamento con l'impianto connesso allo scudo fiscale italiano;

ecc.

Si può ricordare come l'aspetto più oneroso del modello Rubik, così come attualmente definito, preveda (oltre ad un imposta corrente sui redditi futuri calcolata in base alle aliquote previste nei singoli Paesi), soprattutto, un'imposta liberatoria di natura retroattiva (dal 21% al 41% per Germania e Regno Unito e dal 15% al 38% per l'Austria) – il cui range è calcolabile attraverso una complessa formula che varia sostanzialmente in funzione dell'ammontare del deposito, della durata della relazione e dall'incremento e velocità che hanno subito nel tempo gli averi, sui conti e depositi che rispondano ai due seguenti requisiti:

risultino siano stati aperti a nome di persone fisiche definibili come contribuenti del Paese sottoscrittore alla data del 31 dicembre 2010 o che comunque (come beneficiari effettivi) detengano i propri avere tramite delegati, società domiciliatarie prive di attività commerciale/industriale, polizze "mantello" (o insurance wrappers; non limitate, cioè, a coperture per malattia, morte ed invalidità);

risultino ancora aperti alla data del 31 dicembre 2012 (contribuenti tedeschi) o al 31 maggio 2013 (UK e Austria)".

Quindi ricapitolando occorre che l'accordo sia prima realizzato e poi ratificato dagli Stati e non sembra poter essere retroattivo. Questo non consente quindi comunque a chi ha soldi evasi all'estero di spostarli prima che la "tagliola" scatti? E spostarli in altri lidi o addirittura ritirarli?

"Innanzitutto gli accordi prevedano che l'imposta si applichi se al momento dell'entrata in vigore dell'accordo esiste un conto aperto da un non residente in Svizzera.

Nel caso che andasse in porto per esempio l'accordo in Germania (ipotesi tutta da verificare) non conta quanto si ha in conto al 31 dicembre ma si rileva anche l'andamento nei mesi precedenti. Riguardo al prelevare i soldi e chiudere il conto esiste poi tutta la problematica riguardo le normative anti-riciclaggio e la tracciabilità nel proprio Paese.

Riguardo allo spostare i propri capitali in altri lidi o cosiddetti paradisi fiscali o bancari non sempre è una passeggiata come alcuni raccontano. Come per esempio sta dimostrando il caso di Singapore".

Che sta succedendo a Singapore. Fine di un paradiso bancario?

"E' noto come la piazza di Singapore, denominata anche la Svizzera dell'Asia, si sia sempre contraddistinta come paradiso bancario ideale per la circolazione dei capitali provenienti da ogni angolo del pianeta.

L'affidabilità politica, la sicurezza dello Stato, l'esistenza di infrastrutture adeguate, una precisa regolamentazione, la possibilità di operare globalmente senza dovere pensare di subire sgradite sorprese come confische,

privatizzazioni, restrizioni e via dicendo sono tutti elementi che hanno caratterizzato il territorio come ottimale per l'allocazione dei capitali, al pari di altre piazze blasonate, non solo da oggi più sotto pressione da parte della Comunità finanziaria internazionale.

Non vi è, quindi, da stupirsi se negli ultimi tempi possa essersi registrato un notevole incremento di flussi finanziari provenienti soprattutto da quei Paesi che si sono dovuti confrontare con un contesto differente. L'esempio degli accordi Rubick che vede protagonista la Svizzera ne costituiscono un esempio.

Tuttavia, coloro che hanno trasferito i propri asset dalla Svizzera ad istituti di credito della piazza asiatica (con o senza autonomia giuridica) per evitare di soggiacere agli accordi Rubick (quelli già intavolati e quelli in fieri) potrebbero trovare "oggi" seri problemi.

Un contribuente tedesco, inglese o, ad esempio, italiano, oltre a considerare gli eventuali accordi sullo scambio di informazioni stipulati dal proprio Paese con Singapore (l'Italia lo ha ratificato che si è tradotto nella legge n° 157 del 31 agosto 2012 – pubblicato nella GU n° 214 del 13 settembre 2012) in applicazione dell'art. 26 del modello OCSE che prevede la collaborazione in materia anche fiscale, ancorchè in presenza di informazioni "prevedibilmente rilevanti o pertinenti" (e per gruppi di contribuenti), dovrà, altresì confrontarsi con la posizione assunta recentemente dal MAS, l'Autorità monetaria di Singapore.

Quest'ultima, infatti, ha emanato una circolare (B/04 del 21 settembre 2012) ed un documento di consultazione (P/019 dell'ottobre 2012) con i quali è dato

particolare rilievo al fenomeno dei reati fiscali (tax crimes) nell'ambito del fenomeno del riciclaggio di denaro. In tal senso, sono state "invitate" (c.d. moral suasion) le istituzioni finanziarie della piazza asiatica a prestare una particolare attenzione alle relazioni con la clientela (nuova ed esistente), attraverso l'attuazione di una politica di policy più rigorosa e, in ogni caso, tale da consentire una due diligence critica e accurata sulle transazioni e sulla provenienza del denaro.

Banche ed altre istituzioni, pertanto, dovranno "da subito" ad astenersi dall'aprire nuove relazioni con clientela che non sia in grado di dimostrare (difficile che le istituzioni si accontentino di una semplice dichiarazione) che i propri averi sono stati dichiarati nel proprio Paese di residenza.

Mentre avranno a disposizione alcuni mesi (entro, comunque, il 2013) per "regolarizzare" i rapporti già esistenti (è realistico pensare che la clientela straniera, per evitare di trovarsi in una situazione compromettente, decida di spostare altrove i propri fondi).

Nonostante la documentazione ufficiale non lo indichi espressamente, è presumibile che i principali destinatari di questi obblighi siano i contribuenti europei: in specie, tedeschi, inglesi e italiani".

In questa situazione immagino che altri paradisi bancari stanno cercando di accaparrarsi questi soldi in cerca di rifugi discreti?

"E' ipotizzabile. La concorrenza fra i paradisi bancari è alta e ancora nella stessa Europa ci sono situazioni particolari. Dal Lussemburgo al Liechtenstein, da Malta a Cipro per non

citare Monte Carlo o le isole del Canale inglese. Ma è presumibile che in tutta Europa sarà sempre più difficile tollerare situazioni di questo tipo poiché tutti gli Stati sono a caccia di entrate e la lotta all'evasione è nell'agenda di tutti i governi. Fra quelli che sono considerati poi paradisi offshore non tutti sono uguali e si possono mettere sullo stesso piano come sicurezza politica, legislazioni, trasparenza ed efficienza dei mercati. Chi sceglie una giurisdizione fiscale diversa deve ben valutare alcune variabili fondamentali. In primo luogo l'affidabilità politica e la sicurezza dello Stato.

E' difficile, infatti, ipotizzare lo spostamento dei beni in Paesi in cui possano verificarsi sgradite sorprese come confische, privatizzazioni, restrizioni alla circolazione dei capitali e via dicendo. In secondo luogo occorre un sistema di infrastrutture adeguate in termini finanziari ed economiche per poter gestire in modo libero i propri capitali e con costi non eccessivi. Importante se non fondamentale poi l'esistenza di un consolidato sistema giuridico in grado di garantire riservatezza. E da non trascurare poi l'accessibilità al Paese che in auto o aereo deve essere facilmente raggiungibile.

Quanti di questi elementi si conciliano con la scelta di mete esotiche come Dubai, il Brunei o Nauru o in altri paradisi lontani? Difficile, credo”.

Per chi detiene capitali importanti le strade per trovare una “sistemazione” non sembrano però mancare. Fra alcuni addetti ai lavori si parla molto dell'utilizzo del trust (vedi qui se desideri saperne di più <http://it.wikipedia.org/wiki/Trust>) come strumento per scappare dalla “tagliola”

dell'imposta liberatoria seppure il Fisco italiano ha le antenne sempre più diritte su questo istituto, colpendo senza pietà chi lo utilizza per scopi di totale evasione fiscale. Com'è la situazione ?

“Per evitare di pagare tale imposta liberatoria, molti operatori hanno ipotizzato il conferimento dei beni in un trust (o fondazione) totalmente discrezionale (in pratica, totale libertà decisionale per il trustee in ordine agli asset amministrati) e irrevocabile (così come richiesto dalla prassi internazionale anche se gli accordi Rubick non hanno previsto quest'ultimo elemento).

Tuttavia, il connotato della discrezionalità (definito in maniera sintetica) poteva prestarsi ad interpretazioni diverse a seconda delle giurisdizioni (addirittura, in territorio elvetico non vi è stata omogeneità di giudizio da parte delle banche). Un eventuale simile accordo con l'Italia avrebbe potuto, infatti, prevedere requisiti più stringenti.

Ora, tenendo conto anche di queste variabili e delle obiezioni sollevate dagli operatori del settore il Dipartimento federale delle Finanze ha emanato il 24 settembre 2012, sul tema della Convenzione inerente all'imposizione alla fonte tra la Svizzera e la Germania, un documento con la quale, oltre ad individuare le fattispecie rientranti nell'accordo (tra cui i veicoli interposti di cui sopra), vengono più specificamente definiti i requisiti del trust (fondazione) per potere essere o meno sottoposto alla Convenzione.

Per l'Autorità fiscale svizzera nei trust (fondazioni) discrezionali reali è definita soltanto la cerchia dei beneficiari potenziali, ma non quella dei beneficiari effettivi. Non esistendo, pertanto, un beneficiario effettivo di tali strutture, ci si sottrarrebbe agli accordi.

Tuttavia, qualora a seguito degli obblighi di diligenza a cui sono tenute le banche nell'identificazione dell'avente diritto economico si giunga alla conclusione che, nonostante sussista formalmente una fondazione o un trust discrezionale, i beneficiari (aventi diritto economico) siano accertati, la banca dovrà considerare questi soggetti come contemplati dalla convenzione (ovviamente, alla condizione che siano residenti tedeschi).

La Circolare, inoltre, precisa le circostanze per le quali un soggetto (il termine utilizzato è fiduciante/fondatore) debba essere considerato dalla banca come beneficiario. E ciò quando:

è l'unico avente diritto di firma o dispone di pieni poteri;

è l'unico direttore di una underlying company (veicolo sottostante);

fornisce regolarmente istruzioni alla banca;

dispone di poteri di investimento illimitati e prenda da solo tutte le decisioni;

è (oltre al coniuge) l'unico beneficiario previsto fino al giorno del decesso".

Morale: la materia è complessa. Ma chi racconta che basta imporre un accordo "alla tedesca" per far affluire decine di miliardi di euro nelle casse dello Stato italiano e colpire gli evasori e i grandi capitali che hanno depositato i soldi in Svizzera pecca d'ingenuità. O nei casi più gravi di idiozia come dimostrano le numerose somiglianze le fanta-previsioni di gettito che si sentono anche sulla Tobin Tax all'italiana attualmente in discussione nelle aule parlamentari.



FAI IL CRASH TEST AL TUO PORTAFOGLIO
Perché aspettare?
Richiedi subito un check up **GRATUITO** >>>

Per richiedere un check up gratuito contattare MoneyExpert.it al numero verde 800-913124 oppure via mail a info@moneyexpert.it

OBBLIGAZIONARIO

COSA TI CONSIGLIO ESATTAMENTE SUL TUO PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

Salvatore Gaziano

Chi punta sull'obbligazionario mira a rendimenti non elevati ma soprattutto a sicurezza e bassa volatilità. Nella realtà anche una scelta apparentemente "tranquilla" può trasformare il vostro investimento in una fonte di preoccupazione e qualche batticuore. Con escursioni del proprio capitale anche del 15% (è quello che è successo nella realtà 2 volte in questi ultimi 18 mesi con i titoli di stato e bancari italiani). Quali consigli per non ballare troppo e non trasformare un investimento tranquillo in una fonte di angosce (o addirittura cocenti perdite)?



Avete anche voi un portafoglio obbligazionario? Fatto di fondi o titoli obbligazionari, tipo Btp e obbligazioni societarie e bancarie?

Con Roberta Rossi (MoneyExpert.it e che si occupa della consulenza personalizzata), in seguito a numerose richieste di check up da parte di risparmiatori (e che potete chiedere anche voi qui senza alcun impegno <https://www.moneyexpert.it/check-up-gratuito>) che desiderano richiederci una seconda opinione, ci capita sempre più spesso di esaminare portafogli di risparmiatori.

La composizione? Normalmente una quota massiccia di Btp e qualche Cct, una discreta quota di obbligazioni bancarie italiane

(Unicredit, Intesa, Banco Popolare, Ubi, Mps...) dove conta molto spesso dove si ha il conto (e la banca riesce magari a piazzare più facilmente la propria "merce") e poi una spruzzata di obbligazioni societarie (Enel, magari Eni, Finmeccanica). Rara la presenza di obbligazioni con emittenti straniero di Stati Sovrani o società (corporate) se non in quantità omeopatiche. Sempre più presente una quota anche di **conti deposito** (di cui abbiamo parlato qui in un doppio speciale <https://www.moneyreport.it/report-articoli/riservata-personale-ma-i-conti-deposito-sono-cosi%E2%80%99sicuri-atto-primi/7329>)

La scadenza media di questi titoli? Normalmente elevata, sopra i 5 anni dove un classico è trovare quote importanti di Btp con scadenze sopra il 2030. La ragione? Quella di puntare a rendimenti più elevati poiché più lunga la duration più è alto il rendimento e su quelle scadenze la promessa è spuntare rendimenti di circa il 4,5% annuo netto.

Omettendo però magari di valutare che più si allunga la duration più aumenta la volatilità che potrà avere l'investimento nella sua vita come è successo per esempio ai possessori del Btp legato all'inflazione con scadenza 15 settembre 2035 (cedola 2,35 più inflazione)

che nell'ottobre di 2 anni fa valeva 104 e ora vale circa 80 dopo per 2 volte essere arrivato a valere (nel novembre 2011 e nel luglio 2012) meno di 60!

Alla faccia di un investimento tranquillo e sicuro...

Che giudizio dare di portafogli di questo tipo?

Se parliamo del “Vecchio Mondo” simili portafogli sono stati per anni la norma e qualcosa che ha funzionato tutto sommato bene. Un'epoca che Nassim Taleb ha chiamato il Mediocristan e dove quelli che lui chiama i “cigni neri” (ovvero gli eventi inattesi) non hanno grande importanza come bene ha spiegato Roberta Rossi in un recente articolo <https://www.moneyreport.it/report-articles/convivere-con-i-cigni-neri.-lincertezza-linatteso-e-le-borse./7108> .

Nel Mediocristan si possono comprare dei titoli e tenerli nel cassetto. Anche con scadenze lunghe. Difficile, molto difficile, che capiti qualcosa di inatteso come le difficoltà di una grande banca o di uno Stato Sovrano o un corto circuito del sistema dove per alcuni mesi si rischia di precipitare nell'orrido.

Purtroppo per Taleb (e anche per noi) non viviamo più in quell'epoca. E ce lo dice l'andamento dei mercati finanziari degli ultimi anni. Siamo passati a vivere in un'altra epoca, l'Estremistan.

Se in Mediocristan abbiamo delle oscillazioni, delle variazioni regolari e non accade nulla di significativo come pensava il comandante

del Titanic nella frase sotto, nell'Estremistan si verificano dei picchi.

“Nella mia esperienza non sono mai stato coinvolto in un incidente degno di questo nome. Non ho mai visto una nave in difficoltà sulle rotte che ho percorso, non ho mai visto un naufragio nè vi sono stato coinvolto io stesso, e neppure mi sono mai trovato in una situazione che minacciasse di trasformarsi in un disastro.”

Edward John Smith, comandante del transatlantico Titanic in un'intervista rilasciata qualche anno prima del più famoso affondamento della storia.

Nel primo paese non ci sono singoli casi in grado di cambiare radicalmente la situazione generale, mentre nel secondo paese uno o pochi casi sono sufficienti per sovvertire la situazione.

Di fronte a questi portafogli il nostro giudizio è quindi spesso negativo sia per la strategia sottostante che per la diversificazione attuata.

E non è in discussione certo l'investire nell'obbligazionario perché ci sembra una scelta interessante e condivisibile.

Non ci convince la strategia perché un portafoglio statico presuppone che nulla possa cambiare, tutto vada per il verso giusto senza nubi o tempeste e che il mondo si adegui al nostro “volere”. E purtroppo così non è e se avete dei dubbi in proposito parlatene con chi ha acquistato delle azioni Telecom Italia o Seat Pagine Gialle o persino Generali o delle obbligazioni argentine o greche o si trova in portafoglio delle obbligazioni subordinate di Mps e molte banche italiane e straniere.

Anche nell'obbligazionario o si è flessibili o si rischia di essere sbranati perché quello che su cui il mercato ci dice che è “cool” e

conveniente potrebbe fra 2 mesi improvvisamente cambiare completamente opinione e occorre avere quindi o un monitoraggio continuo o una strategia collaudata di eventuale cambiamento degli asset se qualcosa diventa più debole e qualcos'altro si rafforza (quella che attuiamo noi nei nostri portafogli ed è la nostra filosofia) con l'obiettivo nel tempo di tagliare la volatilità cattiva (e possibilmente scansare i "cigni neri") e far crescere i rendimenti.

Non ci convince la diversificazione attuata perché è basata prima di tutto su un errore molto comune fatto dagli investitori in tutte le latitudini ma in particolar modo in Italia e di cui abbiamo parlato qualche mese fa (clicca qui <https://www.moneyreport.it/report-articoli/%E2%80%9Chome-bias%E2%80%9D-questo-sconosciuto%E2%80%A6perche%E2%80%99-la-maggior-parte-dei-risparmiatori-italiani-detiene-soprattutto-azioni-e-bond-italiani/5862> se ti sei perso l'articolo e dopo vuoi leggerlo) diffusamente ovvero l'home bias, la tendenza di molti investitori a tenere una quota spropositata del loro portafoglio in titoli del proprio Paese a cui si aggiunge come ulteriore rischio potenziale quello di investire nella maggior parte dei portafogli quasi tutti i propri averi in titoli di Stato italiani o titoli del debito delle banche italiane. E che poi si moltiplica con la presenza magari massiccia anche di conti deposito come abbiamo spiegato qui <https://www.moneyreport.it/report-articoli/riservata-personale-ma-i-conti-deposito-sono-cosi%E2%80%99-sicuri-atto-primo/7329> . Qualcosa che oramai è diventato così intrecciato dove è difficile dire quali sono le reali differenze e dov'è la diversificazione del rischio!

Lo Stato, infatti, emette titoli del debito che le banche massicciamente comprano a leva con i soldi dei depositanti ma anche con quelli che ottengono a prestito dalla Banca Centrale Europea, lucrando fra il costo della raccolta a prezzi "speciali" (0,75%) e quello dei titoli di Stato che acquistano sul mercato o in collocamento e che offrono rendimenti nettamente superiori, lucrando sulla differenza, attuando un **carry trade** domestico.

E da questo punto di vista le banche italiane non possono certo definirsi una vera diversificazione perché se non è zuppa (Btp, Cct, Ctz, Bot...) è pan bagnato. Se si legge l'ultima analisi R&S di Mediobanca emerge, infatti, che nel giro di un anno, al 30 giugno 2012, le principali banche europee hanno venduto circa 40,6 miliardi di titoli di Stato italiani e a metterci una pezza sono intervenute massicciamente le stesse banche italiane con Intesa San Paolo (che ha usato 16 miliardi a questo scopo prendendo i soldi dalla Bce) e poi Unicredit fra i principali acquirenti.

D'altra parte inutile negare che sul mercato obbligazionario per quanto oggi tramite le piattaforme online offerte dalle banche (se si è riusciti a uscire dalla logica di farsi piazzare i loro titoli) si ha la possibilità di accedere a migliaia di titoli tramite mercati come il Mot o il Tlx quello che viene proposto è comunque un campione limitato come scelta di diversificazione poiché sono presenti soprattutto titoli di Stato e di obbligazioni bancarie e di obbligazioni societarie (sia italiane che soprattutto straniere) l'universo investibile è molto limitato.

Su molti emittenti non è possibile trovare "carta" oppure il quantitativo minimo investibile è di 50.000 euro e occorre negoziare questi titoli su mercati più opachi

come il cosiddetto OTC che per un risparmiatore normale rischiano di essere più pericolosi di una giungla. Tipo quando **Mowgli incontra la tigre Shere Khan.**



Per questo in un investimento obbligazionario è importante per le ragioni esposte sopra valutare prima di tutto di avere una strategia flessibile sottostante (come quelle che offriamo per esempio su BorsaExpert.it tramite o i portafogli modello o la consulenza personalizzata di MoneyExpert.it) , e poi poter operare una vera diversificazione senza frontiere e senza limiti. E in questo lo strumento dei fondi d'investimento o degli Etf rappresentano, se utilizzati all'interno di strategie dinamiche e diversificate, un valore aggiunto se opportunamente selezionati.

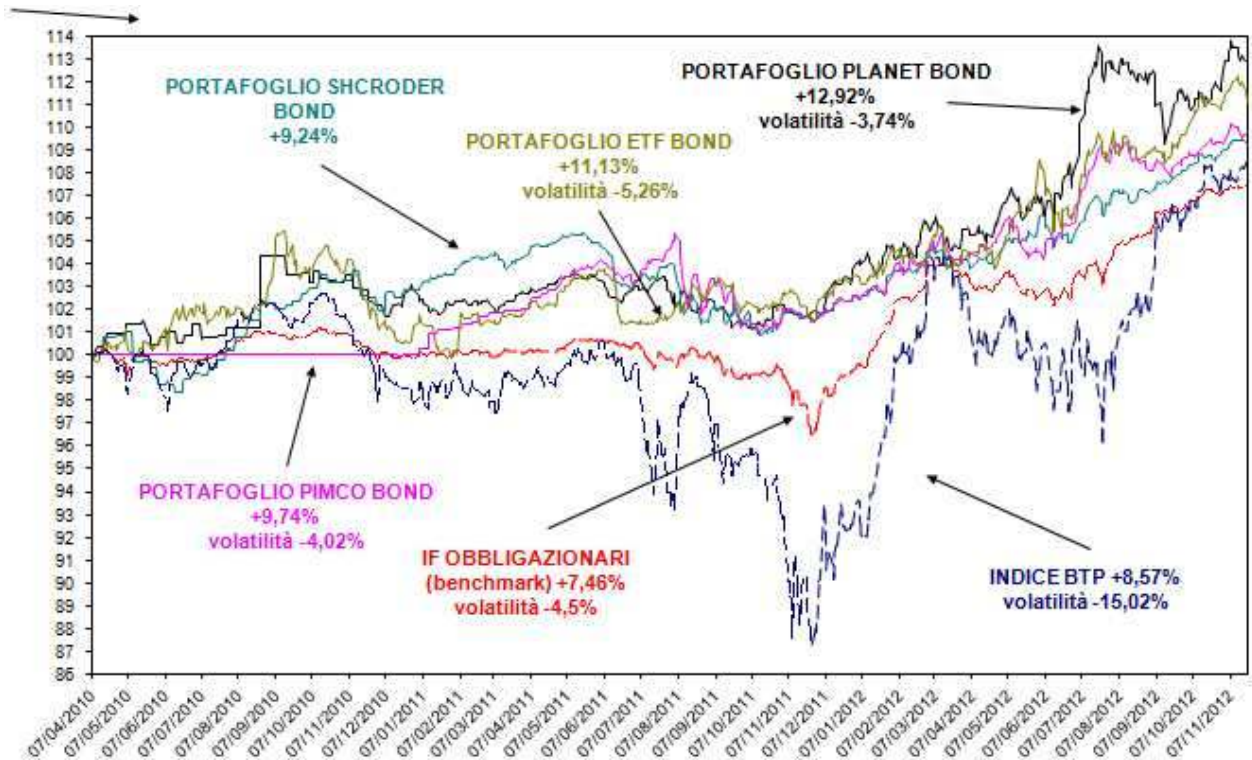
E i risultati reali realizzati dai nostri portafogli in questi anni ne sono la migliore dimostrazione come nel grafico sotto rappresentato dove abbiamo pubblicato una selezione dei nostri portafogli più seguiti. Portafogli (realizzati attraverso i nostri modelli esclusivi di gestione) che in questi anni hanno reso dal 3,5% al 5% netto all'anno con una movimentazione alla portata di tutti e con una gestione autenticamente flessibile che non significa naturalmente "azzeccare" qualsiasi operazione (oltre 2

operazioni su 3 si sono chiuse a oggi in positivo) o non avere periodi in cui il mercato magari ci batte. Ma nel tempo (e non parliamo di ere geologiche o decenni) un approccio come quello seguito con le nostre strategie ha sempre dimostrato di essere migliore di qualsiasi gestione "buy and hold", ovvero passiva.

Una breve legenda. Nel caso del portafoglio Planet Obbligazionario (riservato ai clienti del servizio MoneyExpert.it) la logica è operare con fondi d'investimento di più case (multi manager) andando così a selezionare fra le varie società di gestione i migliori fondi di ciascuna area, comparto o settore (molte banche offrono la possibilità di negoziare più fondi con commissioni competitive) mentre nel caso dei portafogli "mono manager" si tratterà di selezionare, all'interno di una stessa scuderia (tipo Pimco, Schroders), i migliori fondi obbligazionari secondo i nostri modelli.

Nel caso degli Etf (come per tutti i nostri portafogli poiché questa è la logica di un approccio flessibile) la selezione avviene anche qui con un portafoglio di partenza che riceve il cliente all'atto della sottoscrizione e che può replicare con la propria banca, ricevendo poi ogni settimana eventuali variazioni (mediamente nel caso dei portafogli obbligazionari i movimenti sono uno ogni 2 oppure 3 mesi e non certo ogni settimana).

Nel prossimo futuro esamineremo portafoglio per portafoglio le caratteristiche, i pro e contro e i miglioramenti ulteriori a cui stiamo lavorando.



GESTIONI PATRIMONIALI, RISPARMIO GESTITO E AMMINISTRATO, TUTTO QUELLO CHE AVRESTE VOLUTO SAPERE

Capire la logica che c'è dietro il trattamento fiscale delle plusvalenze e minusvalenze, come funzionano i regimi del risparmio gestito e amministrato (e poi quello che ancora è invece il trattamento all'interno delle polizze assicurative) non è facile.

Eppure è un argomento che interessa sempre più numerosi risparmiatori dato che anche da queste scelte può dipendere il risultato finale dei propri investimenti. Dove conta certo prima di tutto la strategia attuata nella gestione del portafoglio, i risultati raggiunti, il rapporto rendimento/rischio e la serietà del money manager e delle controparti coinvolte.

In questo intervento tenuto il 29 settembre a Milano presso la sede di Sofia Holding, si parla proprio di questi argomenti.

Qui http://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=x_MhMWJD4ng è possibile visualizzare il video completo!

***Auguri di
Buone Feste
da***



moneyexpert.it
CI PRENDIAMO CURA OGNI GIORNO DEL TUO PATRIMONIO

MoneyReport è un supplemento plurisetimanale a BORSA EXPERT, periodico registrato al Tribunale di Milano, numero 652 del 23 novembre 2001. Iscritto al R.O.C. n. 13382

DIRETTORE RESPONSABILE:

Salvatore Gaziano

EDITORE ASSOCIATO:

Roberta Rossi

AUTORI: Salvatore Gaziano, Roberta Rossi, Francesco Pilotti, Mara Dussont, Gregory Mattatia, Emanuele Oggioni, Gianfranco Sajevo, Vincent Gallo.

PROGETTO GRAFICO E IMPAGINAZIONE:

Cristina Viganò, Attilio Raiteri e Assunta Cicchella

CONSULENZA TECNICA ED EDITORIALE:

Alessandro Secciani

EDITORE: Borsa Expert srl con sedi in

Piazza Vetra, 21 - 20123 Milano

e Via Matteotti, 21 - 19032 Lerici

Tel. 800.03.15.88 - fax 02 700562002

e-mail: info@borsaexpert.it

RIPRODUZIONE RISERVATA

Secondo la legge con questa scritta viene tutelato il diritto d'autore degli articoli pubblicati su questa rivista. Pertanto l'Utente sarà considerato esclusivo responsabile legalmente per gli eventuali danni subiti da quest'ultima o da soggetti terzi in conseguenza dell'utilizzo del Servizio da parte dell'Utente medesimo in violazione della normativa vigente, anche in materia di tutela del diritto d'autore. In particolare, l'Utente sarà ritenuto responsabile dei danni subiti dal titolare dei diritti d'autore in conseguenza della pubblicazione, utilizzazione economica, riproduzione, imitazione, trascrizione, diffusione (gratuita o a pagamento), distribuzione, traduzione e modificazione delle notizie e delle informazioni in violazione delle norme in tema di protezione del diritto di autore con qualunque modalità esse avvengano su qualsiasi tipo di supporto. Pertanto i sottoscrittori o i visitatori registrati possono scaricare, archiviare o stampare il materiale dal sito solo per utilizzo individuale e saremmo certo lieti se segnaleranno ad amici e conoscenti il sito www.moneyreport.it. Qualsiasi riproduzione, trasmissione o utilizzo senza un permesso scritto di Borsa Expert srl è strettamente vietato e sarà perseguito ai sensi di legge. Ci piace che i nostri contenuti 'girino' ma vogliamo averne il controllo per tutelare il nostro lavoro e i nostri abbonati.

AVVERTENZE

Le informazioni presentatevi sono fornite a titolo puramente documentale e non coinvolgono la nostra responsabilità. Si invita in proposito a leggere attentamente le AVVERTENZE pubblicate sul sito. In sintesi si ricorda che le informazioni e le opinioni contenute nella presente pubblicazione si basano su fonti ritenute attendibili. La provenienza di dette fonti e il fatto che si tratti di informazioni già rese note al pubblico è stata oggetto di ogni ragionevole verifica da parte di Borsa Expert che tuttavia, nonostante le suddette verifiche, non può garantire in alcun modo né potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile qualora le informazioni alla stessa fornite, riprodotte nel presente documento, ovvero sulla base delle quali è stato redatto il presente documento, si rivelino non accurate, complete, veritiere ovvero non corrette. Le fonti usate con maggior frequenza sono le pubblicazioni periodiche della società (bilancio di esercizio e bilancio consolidato, le relazioni semestrali e trimestrali, i comunicati stampa e le presentazioni periodiche) oltre che quanto pubblicato da altre fonti giudicate dalla nostra redazione autorevoli (stampa, siti web, interviste, report...). La presente pubblicazione è redatta solo a scopi informativi e non costituisce offerta e/o sollecitazione all'acquisto e/o alla vendita di strumenti finanziari o, in genere, all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti finanziari. Considerato che nessuno può fare previsioni sicure MoneyReport non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento di qualunque eventuale previsione e/o stima contenuta nella presente pubblicazione ma ha la speranza che le informazioni e segnalazioni fornite possano accrescere le possibilità di battere il mercato nel tempo. Analogamente vista l'imprevedibilità dei mercati eventuali risultati realizzati nel passato dal nostro team non sono garanzia di uguali risultati nel futuro. Le informazioni e/o le opinioni ivi contenute possono variare senza alcun conseguente obbligo di comunicazione in capo a Borsa Expert.

Per ulteriori informazioni, sottoscrizioni o altre informazioni visitate il sito www.moneyreport.it o contattateci via posta elettronica (help@moneyreport.it) o telefonicamente al numero 800.03.15.88.

Finito di scrivere il 21 dicembre 2012