

ni reali, tra un tempo iniziale 0 e un tempo finale 1 si verifica una variazione dei prezzi, si ha che il ricorso al mercato per nuovi finanziamenti (3) è pari a:

$$\overline{SF}_1 = \overline{MOL}_1 - (r + p)kl - \overline{INV}_1 \quad [6]$$

Dato che per ipotesi  $\overline{MOL}_1 = \overline{MOL}_0$  e  $\overline{INV}_1 = \overline{INV}_0$ , dal confronto tra la [6] e la [5] deriva:

$$\overline{SF}_1 - \overline{SF}_0 = -pk l \quad [7]$$

In termini più generali, dato un tasso di crescita dei prezzi stazionario, un'accelerazione (una decelerazione) del tasso di crescita causa un aumento (diminuzione) del rapporto tra oneri finanziari nominali e valore aggiunto che è funzione dell'intensità dell'accelerazione (decelerazione), dello stock di capitale per unità di prodotto e, per una data intensità di capitale, del leverage dell'impresa. Qualora poi l'inflazione sia neutrale in termini di prezzi relativi e non modifichi le prospettive di sviluppo e l'attuazione dei piani di investimento delle imprese, l'impatto della dinamica dei prezzi sugli oneri finanziari si trasferisce integralmente sul fabbisogno finanziario esterno. Ne consegue che, stabili per ipotesi le altre variabili, non solo un aumento (riduzione) del tasso di variazione dei prezzi determina un aumento (riduzione) del fabbisogno reale complessivo di fondi esterni ma anche che questo aumento (riduzione) è funzione di parametri tecnologici (intensità di capitale) e comportamentali (leverage) dell'impresa.

(3) La variabile SF rappresenta il fabbisogno di nuovi finanziamenti e, in contesto inflazionistico, comprende quindi anche i fabbisogni necessari per il rimborso anticipato del debito implicito negli oneri finanziari nominali. Tale ammontare è pari, in rapporto al valore aggiunto, a  $plk$ .