

IL GOVERNO DELL'ECONOMIA

L'Ocse: nel '97 Germania e Francia fuori da Maastricht

ROMA Si torna indietro. Nel senso che l'Italia guadagna ciò che molti dicevano lo spettava da molto tempo. Si tratta di una cosa molto semplice: una specie di marchio di affidabilità finanziaria economica e insieme politica. È il giorno di Moody's l'agenzia di rating americana che ciclicamente compila la graduatoria dei paesi a rischio e dei paesi affidabili. Fornisce su richiesta patenti di credibilità a società private e pubbliche come le banche per esempio. Si fa pagare da gli interessati ma gli interessati hanno estremo bisogno della certificazione di un ente indipendente per piazzarsi meglio sul mercato internazionale del debito.

È il giorno dell'Italia che ora dopo cinque anni di discesa in fondo alle classifiche internazionali riconquista posizioni. Moody's ha riaperto il dossier che aveva chiuso con una serie di bocciature a catena entro massimo tre mesi. Dirà l'ultima parola sulla posizione dell'Italia nella complicata lista delle uniche doppie e triple A ma fin d'ora si bilancia sul risultato della revisione al rialzo del debito estero italiano è probabile al 75%.

Non solo saranno riesaminate anche tre banche Cariplo e controllate nelle isole Cayman Hong e Londra Imi-Imi Bank International e Credipol. Attualmente l'Italia rientra con Corea Malesia e Portogallo nella categoria A1 quinta categoria su sette. Con ogni probabilità dovrebbe salire di una posizione (AA3). Tre anni fa fece un doppio salto indietro. Dovrebbe portarsi al livello di Svezia e Taiwan dopo paesi come Spagna Irlanda Finlandia Canada Australia che appartengono alla terza categoria (AA2) e dopo altri 15 paesi che si dividono tra le prime due (AA1 e AAA).

Francia e Germania potrebbero non rientrare nel parametro del trattato di Maastricht che prevede che il deficit pubblico non ecceda il 3% del prodotto interno lordo. Lo ha detto il direttore generale dell'Ocse, Jean Claude Paye il capo dell'organizzazione parigina ha comunque sottolineato che le previsioni dell'Ocse al riguardo sono state fatte alla fine di marzo, vale a dire prima che la Germania annunciasse il pacchetto di tagli alla spesa pubblica e le misure di rientro del deficit annunciate recentemente dal governo di Helmut Kohl. «È chiaro ha detto Paye che le politiche stanno cambiando», come dimostra anche la notizia che il governo francese di Alain Juppe sta dettando i criteri per tagliare la spesa pubblica. Per rilanciare la crescita economica, ha detto Paye, i paesi membri devono rafforzare gli sforzi volti alle riforme strutturali. «In Germania e in Francia ha detto il bisogno di riforme strutturali esiste ed è pressante». Paye non ha poi voluto fare nessuna dichiarazione sull'indicazione di una crescita dell'1,8% nel 1996 attribuita mercoledì scorso all'Ocse dall'«Herald Tribune», limitandosi a ricordare che le previsioni ufficiali dell'Ocse verranno rese note solo alla fine del prossimo giugno.

LE "PAGELLE" DI MOODY'S

Graduatoria del "rating" assegnati ai maggiori Paesi sull'affidabilità finanziaria

Voto	Paesi
AAA	AUSTRIA, FRANCIA, GERMANIA, GIAPPONE, LUSSEMBURGO, OLANDA, SVIZZERA, GRAN BRETAGNA, STATI UNITI
AA1	BELGIO, BERMUDE, DANIMARCA, NORVEGIA, NUOVA ZELANDA, SINGAPORE
AA2	AUSTRALIA, CANADA, FINLANDIA, IRLANDA, SPAGNA
AA3	SVEZIA, TAIWAN
A1	ITALIA (*), COREA, MALAYSIA, PORTOGALLO
A2	ISLANDA (*), CIPRO, MALTA, THAILANDIA
A3	CINA, HONG KONG, ISRAELE

(* Sotto esame per possibile revisione al rialzo.)

Ecco le "pagelle" che Moody's ha assegnato all'Italia negli ultimi anni

1/7/91	Declassamento da AAA a AA1
5/6/92	Riesame per possibile declassamento
13/8/92	Doppio declassamento da AA1 a AA3
25/2/93	Riesame per possibile declassamento
5/5/93	Declassamento da AA3 a A1
1/5/96	Riesame per possibile promozione



Dini: «Bene, i mercati volevano i fatti...»

«Sono molto lieto che Moody's, dopo la discesa operata, possa ora pensare ad una rivalutazione dei titoli italiani sui mercati». Questo il commento fornito ieri dal presidente del Consiglio Lamberto Dini. «Questo significa ha proseguito che nel 1995 sono accaduti fatti innegabili che ora vengono riconosciuti dalla comunità internazionale, e in particolare dai mercati finanziari e da coloro che li gestiscono. Hanno aspettato di vedere fatti concreti, e ora sono concreti». «Abbiamo lavorato lungamente e qualche risultato sta venendo fuori, con prospettive migliori per il futuro», ha detto il ministro delle Finanze Augusto Fantozzi. «Il miglior rating ha affermato significa probabilmente minori costi per interessi, il che è esattamente quello di cui il paese ha bisogno. La riduzione di interessi e a portata di mano, e con questo risultati positivi per l'economia». A proposito invece della manovra, il ministro delle Finanze ha spiegato che «è tutto ancora da discutere».



Prodi e Veltroni: «Fiducia nell'Italia»

«Bene». Questo il telegrafico commento che il leader dell'Ulivo, Romano Prodi, ha riservato ai giornalisti uscendo dalla sede dei comitati «per l'Italia che vogliamo» all'annuncio del possibile miglioramento del rating sul debito estero dell'Italia formulato da Moody's. Assai più articolato e il giudizio espresso in una dichiarazione di Walter Veltroni, numero due della coalizione di centrosinistra e possibile vicepresidente del Consiglio, sulla possibile promozione dell'Italia da parte della nota agenzia di analisi finanziaria statunitense. «Se confermata afferma Veltroni la scelta di Moody's è una testimonianza di fiducia nel nostro paese. La prospettiva di stabilità aperta dalle recenti elezioni e il favore con il quale ne sono stati accolti i risultati, all'interno e all'estero, contribuiscono sicuramente a concludere il numero due dell'Ulivo al rafforzamento dell'immagine e della affidabilità dell'Italia».

L'Italia torna in serie A? Moody's riesamina i conti. Lira record

L'agenzia americana Moody's decide di riaprire il dossier Italia e annuncia «Promozione al 75%». Tre anni fa il declassamento per scarsa affidabilità finanziaria ora il ritorno nella «doppia A». Stabilità politica e garanzia di risanamento finanziario futuro le nuove condizioni dopo il voto immediato scatto di lira e titoli di Stato marzo a 1018. Entro tre mesi la nuova valutazione. Soddisfazione critiche antiche e un inchiesta americana.

Colpa della liquidazione dell'Enim che aveva gelato la comunità finanziaria perché vennero improvvisamente sospesi i pagamenti dei fornitori. A Palazzo Chigi c'era ancora eppure il suo fu il primo governo che al tramonto della Prima Repubblica cominciò a immaginare e a compiere delle mosse una rottura con le vecchie prassi che politiche. Nel febbraio '93 arrivò un'altra botta: due mesi e mezzo dopo toccò a Ciampi ingoiare il boccone amaro con l'Italia eliminata anche dalla Doppia A.



Visco: «La revisione? Si poteva far prima»

Una mossa «tardiva», dice Vincenzo Visco, coordinatore economico dei Progressisti. «Già nel '95, quando abbiamo realizzato il surplus primario più alto dei paesi industrializzati e il disavanzo ha cominciato a scendere in modo robusto assieme al rapporto fra debito e Pil, andava fatta questa revisione. Era attesa. Ora forse è un po' tardiva». Visco concorda con la politica dei tassi di Bankitalia. «Nel momento in cui la Banca Centrale ha detto che legava il tasso di sconto a un obiettivo di inflazione, in qualche modo deve dimostrare di realizzarlo, altrimenti probabilmente ci potrebbe essere un contraccolpo serio. Queste ha aggiunto Visco sono cose che decide la Banca d'Italia nella sua autonomia. Finora la salita del cambio, la discesa dei tassi a lunga e anche il fatto che l'inflazione si riduca sono fattori legati alla politica monetaria seguita». Visco ha infine detto che «quello di cui c'è bisogno ora è un forte rilancio della politica dei redditi che consenta di allentare al più presto la politica monetaria».



Marzano: «Un monito per il nuovo governo»

«L'Italia», ricorda Antonio Marzano, economista di Forza Italia, «dovrà avere un nuovo governo che non è ancora in carica. Il comunicato di Moody's va quindi interpretato quasi alla stregua di un monito al nuovo governo, che dovrà operare nel senso di accrescere il grado di equilibrio della finanza pubblica italiana, e in particolare di quella parte del debito pubblico denominato in valuta estera. Ad un monito in tal senso afferma Marzano non ci si può che associare nell'interesse del paese, anche se molte sono le preoccupazioni legittime, considerate le recenti prese di posizione di Rifondazione Comunista e dei sindacati». Secondo lo studioso vicino al Polo per la libertà, e però diversa l'interpretazione da dare a proposito della valutazione dell'agenzia Usa sulle tre banche (Imi, Cariplo e Credipol). «In questo caso spiega Marzano non giunge tanto un monito, quanto una presa d'atto dei buoni risultati conseguiti».

ANTONIO POLLIO SALIMBINI

alle prese con giganteschi problemi di debito pubblico e inflazione. Come è noto proprio sui tempi dell'adesione a Maastricht stanno emergendo nel centrosinistra delle differenze. Moody's esaminerà anche il modo in cui i mercati reagiranno agli sviluppi di medio periodo del quadro politico alla luce dell'elevata volatilità evidenziata dal mercato dei capitali negli anni più recenti e con speciali enfasi sulla capacità dell'Italia di raccogliere capitali sui mercati.

È la presa d'atto che dopo il 21 aprile le condizioni del paese sono mutate: stabilità politica e garanzia che il risanamento finanziario continuerà sono le due certezze ambientali che rompono il ciclo vizioso nel quale il paese si era impantanato. I mercati hanno immediatamente apprezzato il marco e voltato sotto quota 1020 finendo a 1018 quota

zione più bassa dall'ottobre 1994. I titoli hanno guadagnato posizioni. Ora un impatto positivo ci sarà sulla quotazione delle tre banche nazionali sia sugli acquisti dei Fondi che per statuto non possono investire in titoli con rating sotto la Doppia A. Questa però è una interpretazione minimalista poiché è obiettivamente l'immagine del paese a cambiare pressolo comunità finanziaria. Tornare nella Doppia A mette fine ad una interrotta china discendente imboccata cinque anni fa quando Moody's declassò il paese dalla Tripla A era il 10 ottobre 1986 a Palazzo Chigi c'era Craxi e dominava il pentapartito. Dal luglio 1991 l'Italia venne espulsa dai paesi del G7 (per l'affidabilità finanziaria secondo lo schema Moody's) un anno dopo ci fu il doppio colpo di spugna e l'Italia saltò a piè pari la categoria AA2

Le critiche

Politica ed economia non coincidevano si cominciavano a sentire gli effetti della svolta dei tecnici e del proliferarsi di nuove alleanze sul terreno politico e parlamentare diminuiva il rischio politico italiano ma i mercati non si fidavano. Arrivò Berlusconi e si sa come è andata. L'Italia rimasta inchiodata in fondo alla lista.

Non ci sono state reazioni di grande stupore alla decisione di Moody's se questo si spiega con il fatto che i mercati finanziari hanno già da tempo modificato opinioni e aspettative sull'Italia come confermano l'andamento della lira e dei differenziali fra i tassi sui titoli decennali italiani e tedeschi. C'è chi dice che le agenzie di rating confermano solo quanto è già avvenuto ma poi si

L'INTERVISTA. Parla Vincent Truglia, responsabile Italia

«Promozione sicura al 75% Ma continuate col rigore»

ROMA «Non diamo giudizi politici sul governo in carica e del passato. Non diamo consigli a nessuno suggerimenti di sorta sulle politiche economiche. Noi diamo valutazioni sull'andamento della finanza pubblica sulla credibilità finanziaria sulle prospettive sulla base delle mutue condizioni politiche». Vincent Truglia è responsabile della Sovereign Risk Unit di Moody's il dipartimento dell'agenzia americana che si occupa di rapporti sui paesi coinvolti e sconvolti dalla globalizzazione finanziaria. È uno degli specialisti del caso Italia non spesso criticato. Spiega che a contare è la condizione di stabilità del paese e del nuovo parlamento che permette di proseguire e migliorare i programmi di risanamento finanziario.

La promozione È molto probabile ma l'analista americano mette

le mani avanti per salvare non si sa mai la faccia in caso che invece di una promozione fra tre mesi l'Italia non guadagni né perda nulla rispetto alle valutazioni di oggi. Noi comunque ci riserviamo il diritto di confermare i voti di A1 per il debito in valuta estera e per le emissioni in lire.

Perché Moody's anticipa in parte un giudizio positivo?

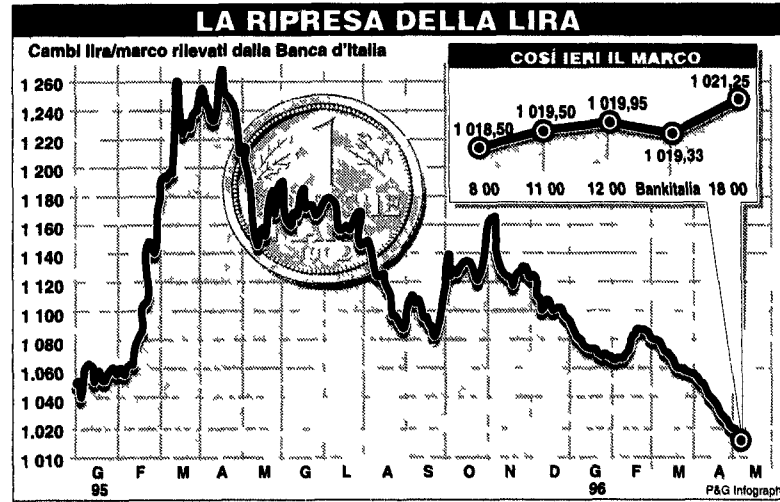
Rientra nella nostra abitudine in passato in tre quarti dei casi esaminati la procedura di revisione dei rating per un eventuale rialzo si è conclusa con un annuncio positivo.

Cara stabilità L'ultima volta che abbiamo declassato l'Italia la situazione politica era estremamente confusa una buona parte del parlamento era indagata dalla magistratura formare un governo sembrava un'impresa impossibile.

era così difficile che per trovare un presidente del consiglio siete stati costretti a rivolgervi alla Banca d'Italia.

Dov'è la novità?

Dopo il 1993 nonostante il permanere di una condizione di instabilità e di incertezza politiche abbiamo constatato che il rapporto deficit prodotto lordo continuava a scendere e continuava a scendere nonostante le tensioni di quel periodo. Ora siamo di fronte ad una situazione di cui dobbiamo valutare appieno le potenzialità se le cose sono migliorate quando la situazione era tanto instabile crediamo sarà molto più facile e probabile insistere sul risanamento adesso che esiste maggiore stabilità. Insomma c'è un rischio decrescente che l'azione del prossimo governo subisca deviazioni da una condotta fiscalmente responsabile.



modo in cui si comportano gli investitori italiani. È la chiave di volta per capire che cosa succede. La libera circolazione dei capitali è il giudice dell'economia quanto della politica. Vale per l'Italia come vale per gli altri paesi siano industrialmente avanzati o apparten-

capitali dove desiderano ogni volta che hanno temuto per gli effetti dell'azione di politica economica del governo italiano in carica hanno comprato attività finanziarie in divisa estera con drammatiche conseguenze sul cambio della lira e sulle quotazioni dei titoli di stato. Seguendo i movimenti di capitale riusciamo ad avere un quadro del giudizio degli italiani sulle prospettive di bilancio del loro stesso paese e sulle possibili deviazioni dai binari del risanamento dei conti pubblici. Nella maggior parte dei casi gli stranieri seguono i movimenti dei risparmiatori italiani: la politica resta il fattore chiave di rischio e lo dimostra il fatto che nonostante il paese abbia registrato forti avanzamenti nei conti con l'estero la lira si sia deprezzata.

Italia «bipartisan» Nei rapporti tra maggioranza e opposizione ci stiamo avvicinando al modello americano. Truglia dimostra molto tutto questo a questo proposito. Sta di fatto che l'Italia post 21 aprile sta seguendo secondo lui la scia dei democratici e dei repubblicani i quali concordano sull'obiettivo finale del bilancio in pareggio o sulle strategie di politica estera ma si dividono sui metodi per raggiungerlo.