

Due Paesi, due misure

GIULIANO AMATO

SEGUE DALLA PRIMA

Le autorità di vigilanza giocano in casi del genere la partita della loro vita, perché esse esprimono un modulo di intervento regolatorio e di vigilanza profondamente diverso sia da quello dell'amministrazione che da quello della giurisdizione: o riescono a diventare credibili nell'occupare lo spazio che loro compete oppure si torna a «scaricare» sulla giurisdizione più di quanto riesca a fare, non perché non abbia le attitudini per occuparsi con cognizione di singoli casi, ma perché si trova, appunto, sommersa. Possiamo lavorare sui tempi della giustizia e cercare di fare a tal fine tutto il possibile, ma se ogni disfunzione di un processo di mercato deve trasformarsi in giudizio, questo diventa il «giudizio universale» in senso tecnico, perché si deve occupare del mondo intero; e non è attrezzato per farlo. Il sistema funziona se la giurisdizione è l'ultima istanza, nel senso che deve essere sempre possibile rivolgersi ad essa (in uno Stato di diritto, se ci sono di mezzo i diritti e interessi legittimi, il giudice deve sempre poter avere l'ultima parola), ma non nel senso che in ogni caso e in concreto deve esserci sempre una sua pronuncia, specie se questa è, insieme, la prima e anche l'ultima. Se è questo invece ciò che accade, ed è accaduto da noi in diverse vicende, ciò vuol dire che in tali vicende vi sono state delle disfunzioni in fasi precedenti all'intervento, divenuto necessario, del giudice. Avevo cercato a suo tempo di ricostruire e reinterpretare tutta la storia di Tangentopoli in chiave di riforma che riguardasse in primo luogo i controlli interni, giacché mi sembrava che fossero stati questi ad aver fallito, se tutta quella montagna di denunce finivano dritte

sull'autorità giudiziaria, pur riguardando fatti frequentemente accaduti all'interno di pubbliche amministrazioni o di enti pubblici. È in situazioni del genere, e mi riporto alle vicende di oggi, che l'autorità giudiziaria si trova a fare il lavoro che spetterebbe all'*auditing* interno, al collegio dei sindaci, a quello dei revisori, alla Guardia di Finanza e alle istituzioni di vigilanza esterna. E se finisce per farlo, ci ritroviamo con giudici super esperti di bilanci, i quali, quando fecero il concorso in Magistratura, non sapevano che la loro vocazione letteraria sarebbe diventata quella di leggere appunto i bilanci. E se è vero che è più che positivo avere in Magistratura degli esperti in bilancio, non possiamo contare su di loro per la lettura dei bilanci di tutte le società (anche se ci fu chi anni addietro arrivò a leggere bilanci di società per le quali non c'erano grane, andandoli a ricercare per intervenuta deformazione professionale). La vera domanda da porsi - e qui dobbiamo essere spietati - è dunque la seguente: quanto hanno funzionato i filtri intermedi, in ciascun caso e in ciascuna situazione? Gli americani hanno rapidamente identificato i punti deboli, anche perché da tempo la Sec aveva segnalato la necessità di intervenire su di essi ed era stato il Congresso a rimaner inerte. Le lobbies, e in primo luogo le società di revisione, avevano infatti ottenuto che nel Congresso venissero bloccate iniziative legislative, con le quali si era cercato di porre rimedio al vistoso conflitto di interessi in cui si erano avvolti tali società. Istituzionalmente finalizzate al controllo dei bilanci e all'attestazione, agli occhi del mercato, delle loro risultanze, esse avevano finito per accettare compiti di consulenza dalle stesse società sulle quali già facevano il lavoro di revisione contabile. E il lavoro di consulenza si era rivelato ben presto il più remunerativo. Sebbene ciò fosse già diventato evidente, così come evidente era diventato il rischio che la revisione fosse sempre più benevola proprio in

ragione della comunanza di interessi con il management delle società revisionate, nulla era stato fatto dall'organismo di controllo delle società di revisione, che era - guarda caso - un organismo di autogoverno professionale. Se si pensa all'enorme valore che negli Stati Uniti ha la reputazione, la cosa che colpisce di più, nella descritta vicenda statunitense, è il fatto che gli *auditors* la mettessero interamente in gioco, pur di ricavare il maggior numero possibile di dollari dalle società cui facevano da revisori e da consulenti. Evidentemente, lo «short termism», che è la diffusa malattia dei mercati finanziari, aveva finito per colpire anche loro e per renderli ciechi davanti ai danni a medio termine che così si stavano preparando. Quando lo scandalo è esploso, non è stato difficile unire, a un rafforzamento delle norme sulla formazione dei bilanci e di quelle che colpiscono

parentemente carica di liquidità come Parmalat stava diventando una emittente di obbligazioni a getto continuo? Che ragione aveva di indebitarsi così tanto? Nessuno aveva letto il teorema Modigliani-Miller, secondo cui il valore dell'impresa è inversamente proporzionale all'accumularsi del debito futuro? Capisco il disinteresse dell'*auditing* interno, che scoprimmo essere affidato allo stesso direttore finanziario della società (straordinario esempio di conflitto di interessi!). E mi rendo conto che nulla di più ci si poteva aspettare da una revisione esterna affidata a una persona che era rimasta la medesima per anni, cambiando casacca e passando dall'una all'altra delle società che si erano susseguite nell'assumere la funzione (dando luogo così a una elusione della norma che noi, ben prima degli americani, avevamo adottato per evitare il cristallizzarsi dei rapporti fra società revisionata e società

diziaria. Si doveva aprire a quel punto la partita dei rimedi e su di essi per la verità si cominciò a lavorare; salvo poi a fermarsi nel pantano di cui oggi si è cercato qui di capire le ragioni. Forse ha ragione Alfiero Grandi, quando sottolinea le oscillazioni della maggioranza in Parlamento davanti alla necessità di recuperare una trattazione più rigorosa del falso in bilancio, prima convenendo e poi tornando sui suoi passi. Forse è vero che, quando poi è stata messa in gioco la Banca d'Italia, ci si è trasversalmente divisi fra critici della medesima e suoi difensori a oltranza, in una contrapposizione che ha logorato tempo ed energie. Il risultato, desolante, è che siamo, di fatto, al punto di partenza. È una lezione amara, dalla quale dovremmo uscire cercando almeno di riassetare le nostre priorità e di lavorare in funzione di esse, anziché cadere nella trappola delle contrapposizioni su altri bersagli. Certo è che, ancora una volta, ci ritroviamo nel circolo vizioso da cui dovremmo uscire. È chiaro a tutti che solo rimettendo in piedi verifiche e controlli che devono fungere da setaccio necessario ed essenziale delle disfunzioni potenzialmente affidate all'esame di ultima istanza dell'autorità giudiziaria, si può evitare di scaricare interamente su di essa la soluzione di ogni e qualsivoglia patologia. Ma è altrettanto chiaro che questo, invece, sta ancora accadendo ed è destinato ad accadere ancora. Con alcuni amici magistrati stiamo lavorando per migliorare i tempi della giustizia. E stiamo anche identificando soluzioni assennate ed efficienti. Ma rischiamo di ritrovarci con il classico pentolino in mano a togliere l'acqua che entra da una falla sempre più larga. È la falla che va chiusa. E senza regolatori efficienti, il mercato economico e finanziario può produrre da solo una falla superiore a ogni sforzo.

Questo testo è la conclusione del libro «Enron e Parmalat, due sistemi a confronto», a cura di Elena Paciotti e Giovanni Salvi (Manni editore, 12 euro)

I due casi Enron e Parmalat si somigliano per i vizi che hanno fatto emergere e per le diagnosi che hanno provocato. Cessano di somigliarsi per la prontezza delle terapie con cui si è reagito

il falso, la separazione di revisione e consulenza. E si è fatto di più, un di più che va segnalato a un Paese come il nostro, che ha tanta difficoltà a riformare gli ordini professionali. Si è sottratto il potere disciplinare interno all'organismo quasi pubblico che risponde alla Sec. E tutto questo si è riusciti a farlo in pochissimi mesi. Noi non ci siamo riusciti. Eppure era evidente che tutta la filiera dei soggetti esterni - dalle società di revisione alle istituzioni finanziarie di collocamento, da Banca d'Italia alla Consob - era carica di punti interrogativi. E lo era davanti a un basilare punto interrogativo: perché una società ap-

revisionante). Ma chi aveva collocato quelle obbligazioni, sprovviste di *rating*, lo aveva segnalato ai risparmiatori attraverso un tasso di interesse che segnalasse il maggior rischio? Non fu così. E Consob? Consob restò prigioniera dell'indole permanente cartolare dei suoi controlli, scrupolosi, ma limitati alle informazioni desumibili dai documenti della società e dei suoi revisori; e che forse fu prigioniera anche Banca d'Italia, che così diaframmata non era in condizione di percepire e di segnalare alcun rischio. E la partita si chiuse sino a che non esplose, inesorabilmente e tutta insieme, davanti all'autorità giu-

Voti e veti

GIANFRANCO PASQUINO

SEGUE DALLA PRIMA

S e gli elettori del centro-sinistra continuano a volere, giustamente, l'unità della loro coalizione, lo stesso desiderano sia gli elettori attuali del centro-destra sia coloro che vorrebbero, tanto dal centro-sinistra quanto dal centro destra, un governo stabile a guida ferma e affidabile. Sarà opportuno non sottovalutare che per una offerta di governo stabile si trovano molti elettori disponibili. Grazie alle primarie, il centro-sinistra ha fatto importanti passi avanti in questa direzione. La leadership di Prodi è ormai affermata e ampiamente riconosciuta. Persino sulle priorità programmatiche sembra che, nonostante le conferenze apposte dei partiti proiettino non poche differenze (ma non divergenze), una visione complessiva stia emergendo. Sarà poi anche il caso di chiarire meglio le priorità e, in special modo, le soluzioni proposte. Affermare semplicemente «crescita» non porta lontano se non si precisa come quanto con quali riforme e con quali risorse si conseguirà quella crescita. Inoltre, la legge elettorale proporzionale unitamente alla prospettiva del partito democratico impongono operazioni non sempre coerenti che, di conseguenza, debbono essere formulate con flessibilità e spiegate in maniera approfondita. Alla opportunità di avere più strutture e più liste di partito che attraggano i molto variegati elettori di centro-sinistra si può anche anteporre il desiderio di mandare il messaggio del futuro che consiste nella costruzione di un ampio partito democratico. Una volta delineata questa prospettiva, bisogna, però, tirarne tutte le conseguenze politiche. Il partito democratico ha l'obbligo di presentarsi come un contenitore, e anche qualcosa di più, ovvero un progetto, inclusivo. Pertanto, non si capisce facilmente perché qualcuno debba porre dei veti ai repubblicani della Sbarbati o ai sostenitori di Di Pietro. Bisognerebbe, quantomeno, definire preliminarmente le regole di accesso alla Lista Unitaria. Dopodiché, nessuno sarebbe autorizzato a porre veti preventivi. Politicamente, appare alquanto difficile pensare che un partito democratico riesca a crescere senza andare oltre i suoi originari contraenti. Anzi, è proprio se dimostrerà di essere aperto e inclusivo che potrà aspirare ad avere successo. Dovremo essere consapevoli che nessuna legge elettorale proporzionale premia, almeno in via di principio, l'unificazione di liste e di gruppi. La riluttanza ad includere potrebbe essere giustificata in questo modo, ricordando ad esempio che nel 2001, l'Italia dei Valori di Di Pietro mancò di pochissimo la soglia del 4 per cento e che ha significative potenzialità. Quasi sicuramente Di Pietro pesca in un bacino elettorale che non voterebbe in blocco la Lista Unitaria. Allora, se questo è il calcolo che alcuni dirigenti, in particolare della Margherita, effettuano per escludere Di Pietro, ed è un calcolo plausibile e comprensibile, dovrebbero dichiararlo. Molti calcoli precisi saranno necessari, in particolare, nel caso del voto per il Senato nelle singole regioni, al fine di non sprecare per eccesso singoli di voti importanti. In questo caso, però, sarebbe preferibile formulare una dichiarazione di disponibilità ad accogliere nel perimetro del partito democratico chi ne fa richiesta, stabilendo, subito dopo, che, una volta inclusi, i contraenti cercheranno di distribuirsi sul territorio nella maniera più efficace per ottenere consensi che risulterebbero decisivi. Il migliore dei programmi non basterà per vincere se venisse meno un accordo di coalizione, al tempo stesso, ampio e flessibile. Sarebbe davvero esiziale se nel centro-sinistra continuassero vecchi tipi personalistici del passato ovvero, peggio, facessero la loro comparsa, esaltati dalle possibilità di vittoria, nuovi veti intesi a spartire fra pochi il bottino politico-elettorale.

La Bce, l'Italia e il ballo dei tassi

SILVANO ANDRIANI

Non è chiaro il motivo dell'annunciato rialzo del tasso di interesse da parte della Banca Centrale Europea (Bce). Non lo è poiché la ripresa economica europea è appena all'inizio, solo poche settimane fa la stessa Bce ha previsto inflazione piatta per i prossimi anni e l'affermazione di Trichet che l'aumento non deve essere interpretato come l'inizio di una nuova tendenza al rialzo dei tassi pone un interrogativo: a cosa serve un aumento sporadico dello 0,25% che cambierebbe quasi nulla? I commentatori hanno interpretato la posizione della Bce come un avvertimento rivolto, tanto per cambiare, ai sindacati per prevenire eccessive richieste salariali, come se non assistessimo da anni, anche in Europa, ad una diminuzione della quota del reddito nazionale assegnata ai salari. Ma forse è venuto il tempo di considerare alcune modifiche di fondo del contesto nel quale sono decise le politiche economiche e che sono ora al centro del dibattito sulla politica monetaria in paesi culturalmente meno periferici del nostro. Le Banche centrali mantengono dappertutto la barra orientata sull'obiettivo dell'inflazione, ma da anni essa è a livelli storicamente bassi. Senonché, mentre crescono poco i prezzi al consumo, sui quali sono costruiti gli indici di inflazione, crescono molto i prezzi degli asset patrimoniali, azioni ed immobili. Tale tendenza sta determinando in tutti i paesi una crescita progressiva del valore della ricchezza patrimoniale rispetto al prodotto lordo: il buon Keynes aveva previsto l'eutanasia del rentier stiano invece assistendo al suo trionfo su scala planetaria. La tendenza citata è stata interrotta periodicamente dall'esplosione di bolle speculative finanziarie o immobiliari, le quali segnalano come anche la crescita dei prezzi degli asset patrimoniali può essere inflazio-

nata e lascia aperto l'interrogativo su quale sarebbe il reale tasso di inflazione se si calcolasse anche l'inflazione da asset. Ciò che ora è importante capire è come mai la pressione inflazionistica, allentata sui prezzi al consumo, finisce con lo scaricarsi sui prezzi dei beni patrimoniali e quale dovrebbe essere il compito della politica monetaria in questi frangenti. I fattori che producono quel fenomeno sono in ultima analisi riconducibili all'aumento della disuguaglianza ed alla conseguente concentrazione del reddito in una fascia di popolazione non piccola, ma nettamente minoritaria. Gli appartenenti a quella fascia, una volta soddisfatti tutti i propri desideri di consumo, sono in grado di dedicare una quota crescente del proprio reddito all'accrescimento del patrimonio facendo crescere il prezzo degli asset, mentre una quota crescente di popolazione, che non riesce a sbarcare il lunario riduce la pressione sui prezzi al consumo. Gavazzi ci ha spiegato che gli straordinari lavoratori statunitensi reagiscono alla riduzione dei salari aumentando le ore di lavoro, impedendo così, che si riduca la domanda interna. Trascura un altro fenomeno: l'indebitamento. Negli Usa i ceti medi si indebitano per mantenere i livelli di vita che avevano conseguito, mentre i benestanti fanno leva sulla crescente ricchezza patrimoniale per indebitarsi ed acquisire nuovi asset, facendone aumentare i prezzi e di conseguenza facendo aumentare anche la propria ricchezza e la propria

capacità di indebitarsi ulteriormente. Questo è il circolo vizioso che fa sì che oggi gli Usa si indebitino con il mondo intero e che i paesi a modello anglosassone assorbano il 100% dei flussi netti dei capitali mondiali. Cosa deve fare la politica monetaria? La Federal Reserve, pur riconoscendo l'esistenza del problema, ritiene che non sia compito della Banca Centrale occuparsene. Ma una nuova tendenza che si definisce «the new-environment view» e che fa capo alla Banca dei Regolamenti Internazionali, sostiene che sia compito della politica monetaria fronteggiare anche questo nuovo tipo di inflazione e su questa linea si è schierato Trichet affermando anche che «...le bolle speculative... possono avere radici in sottostanti fenomeni strutturali» quale potrebbero essere, si può aggiungere, una sempre più disuguale distribuzione del reddito. Ora non importa tanto indagare se la Bce sta usando argomenti nuovi per ridurre la pressione su prezzi al consumo e antiche attitudini europea a politiche monetarie scarsamente espansive, ciò che importa è rendersi conto che una situazione del genere non si affronta con la semplice politica monetaria: si tratta di cambiare il modello distributivo. Troppe volte sentiamo ripetere l'adagio conservatore secondo cui il problema non è come si divide la torta ma come si la si fa crescere, eppure dovremmo sapere da tempo che una cattiva distribuzione del reddito può ostacolare la crescita economica. Da oltre un secolo il pensiero socialista ha dimostrato che la concentrazione

della ricchezza rende le società non solo più ingiuste, ma anche più inefficienti, giacché demotiva i troppo benestanti dall'intraprendere e, soprattutto, impedisce ad una parte crescente della popolazione di realizzare le proprie potenzialità ed i propri talenti. C'è qualche buontempona che va in giro a spiegare che il fatto che il rapporto tra il valore del patrimonio rispetto al reddito nazionale è in Italia di otto volte ed è molto più alto di quello pur alto degli altri paesi, sarebbe un indice di straordinaria prosperità. E non ci si chiede se, per caso, un rapporto così alto non sia il risultato di una distribuzione del reddito ancora più disuguale, del persistere di ampie posizioni di rendita e se, ad esempio, il fatto che esiste un debito pubblico doppio rispetto alla media europea non comporti l'esistenza di una corrispondente maggiore ricchezza finanziaria nelle mani di ceti che nei decenni passati han-

no pagato molto meno tasse degli omologhi europei. Soprattutto non ci si chiede quali sarebbero, in una tale situazione, le conseguenze di una nuova tendenza al rialzo dei tassi di interesse, quale quella già operante negli Usa. È chiaro che l'economia italiana pagherà il prezzo più alto e non solo attraverso il maggiore debito pubblico, ma anche perché, se aumenterà il rendimento della ricchezza patrimoniale, poiché essa è otto volte il reddito nazionale, aumenterà in proporzione il peso complessivo della rendita sulle attività produttive. Fare in modo che la distribuzione del reddito torni ad incentivare la crescita e che la montagna di ghiaccio che pesa sulla struttura produttiva del paese possa in parte fondere per fare in modo che l'acqua torni a circolare dovrebbe essere uno dei compiti principali della nuova politica economica se si vuole che il paese torni a crescere.

L'illusione al potere

ANTONIO PADELLARO

SEGUE DALLA PRIMA

Anche a costo di polemizzare tra noi. Di lanciarsi gli insulti peggiori. Io dirò che Casini appartiene alla vecchia ed corrotta. Lui risponderà che gli italiani sono stufi di ascoltare le mie frottole. Fini ci attaccherà entrambi e noi diremo che lui resta un fascista. Dopo aver fatto fessi giornalisti ed elettori ci rimettiamo insieme, sommiamo i nostri voti e governiamo altri cinque anni. C'è un'altra versione dei fatti. Come ogni bravo illusionista, Berlusconi ha realizzato le più sofisticate tecniche spettacolari volte a produrre fenomeni in stupefacente contrasto con le abitudini normali dell'esistenza e con le leggi della fisica. Cioè, ha creato Casini presidente della Camera e Pera presidente del Senato. Ma Casini che studia da apprendista illusionista prima ha creato la dichiarazione sul premier che ha illuso il paese. E poi, zac, l'ha fatta sparire.

apadellaro@unita.it

<p>Direttore Responsabile Antonio Padellaro Vicedirettori Pietro Spataro (Vcario) Rinaldo Giannola Luca Landò Redattori Capo Paolo Branca (centrale) Nuccio Ciconte Ronald Pergolini Art director Fabio Ferrari Progetto grafico Paolo Residori & Associati</p>		<p>LU CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE Presidente Mariolina Marcucci Amministratore delegato Giorgio Poidomani Consiglieri Raimondo Becchi, Francesco D'Ettore Giancarlo Giglio, Giuseppe Mazzini</p>			
<p>Redazione ● 00153 Roma via Benaglia, 25 tel. 06 585571 fax 06 58557219</p>		<p>Sede legale via San Marino, 12 00198 Roma</p>			
<p>● 20124 Milano, via Antonio da Recanate, 2 tel. 02 8969811 fax 02 89698140</p>		<p>Stampa ● Sabo S.r.l., Via Carducci 26 ● Sies S.p.A., Via Santi 87 Pescara Dugnano (Pd) ● Litossid Via Carlo Presenti 130 Roma ● Ed. Telestampa Sud Srl Località S. Stefano, 82038 Vulturno (Bn) ● Unione Sarda S.p.A., Viale Elnas, 112 09100 Cagliari</p>		<p>● STS S.p.A., Strada 5a, 35 (Zona Industriale) 95030 Piano D'Arce (Ct) Distribuzione ● A&G Marco S.p.A., 20126 Milano, via Forzezza, 27 ● Publikompass S.p.A., via Carducci, 29 20123 Milano tel. 02 24424712 fax 02 24424490 - 02 24424550</p>	
<p>La tiratura del 28 novembre è stata di 126.401 copie</p>					