

L'ITALIA E LA CRISI



La sede di Moody's

La Cina frena Pil al 7,6%, allarme debiti sovrani

- **Brusca frenata dell'economia. Pechino: colpa della crisi globale**
- **Timori di contraccolpi in Occidente**

GABRIEL BERTINETTO
gbertinetto@unita.it

Mai così in basso la Cina dal 2009. In basso per così dire, visto che il prodotto nazionale lordo nel secondo trimestre di quest'anno è salito del 7,6%, un tasso che la maggior parte dei Paesi sviluppati non riesce nemmeno a sognare. Ma in un Paese che nel 2011 registrava una crescita economica del 9,2% e nel 2010 addirittura del 10,4%, il dato fornito ieri dall'Ufficio nazionale di statistica (Uns) non può non suscitare allarme. Anche perché il balzo all'indietro rispetto al trimestre precedente è di ben mezzo punto percentuale e fra gli esperti si fa strada l'ipotesi che il trend negativo sia destinato a proseguire. Sheng Laiyun, portavoce dell'Uns, afferma che l'andamento è «dovuto principalmente al continuo deteriorarsi della situazione internazionale, che ha ulteriormente fatto contrarre la domanda estera».

A preoccuparsi non sono solo i cinesi. Sino a poco tempo fa, nel pieno dello sconquasso economico globale, sia gli Usa che l'Europa guardavano con fiducia all'esplosiva dinamicità dello sviluppo nella Repubblica popolare. Il colosso comunista sembrava l'ancora di salvezza per il capitalismo mondiale in crisi profonda. Pechino garantiva a Washington e a varie capitali del Vecchio continente: niente paura, non farete bancarotta, continueremo a comprare i vostri titoli di Stato. Fu quello il messaggio rassicurante che Hu Jintao fece pervenire a Barack Obama l'estate scorsa, mentre il mondo assisteva con il fiato sospeso al drammatico braccio di ferro fra Democratici e Repubblicani al Congresso sulle misure per ridurre il gigantesco debito federale.

Normale che sulle due sponde dell'Atlantico si seguano con apprensione le novità che stanno maturando nel più popoloso Paese del pianeta, che da solo produce un quinto della ricchezza mondiale. Edmund Phelps, docente di economia politica alla Columbia University non è però pessimista. Secondo lui la Cina dispone

di munizioni sufficienti per contrastare il rallentamento della sua economia, e sta già usandole. La Banca centrale ha ridotto i limiti delle riserve obbligatorie dei singoli istituti finanziari e nel giro di un mese ha già tagliato due volte i tassi di interesse. Lo scopo è quello di favorire l'erogazione di nuovi crediti per rilanciare la domanda e invertire la tendenza negativa. Pochi giorni fa il premier Wen Jiabao ha definito la ripresa degli investimenti una fattore cruciale per stabilizzare la crescita economica. La dichiarazione è stata interpretata come il preannuncio di ulteriori interventi dello Stato per stimolare la ripresa.

Altri analisti sottolineano però l'andamento contraddittorio delle recenti scelte governative in campo economico. Ricordano come lo stesso Wen Jiabao abbia definito lo sviluppo cinese «squilibrato, sordo e insostenibile». E notano come le promesse nuove iniezioni di valuta nelle attività imprenditoriali rischino di provocare un sovradiimensionamento produttivo, alimentando la costruzione di «ponti che non portano da nessuna parte, aeroporti vuoti e centinaia di migliaia di chilometri di rotaie per treni ad alta velocità al di fuori di alcuna logica economica». Lo sostiene Edward Chancellor, esperto di strategie globali alla Gmo, un'azienda di consulenze manageriali con sede a Boston.

I provvedimenti governativi per contrastare il rallentamento contrastano effettivamente con quelli messi in atto solo un anno fa, che perseguivano un obiettivo opposto: impedire il surriscaldamento economico, frenare l'inflazione, evitare lo scoppio della bolla speculativa immobiliare. Le banche vennero invitate ad innalzare la soglia minima dei loro depositi valutari e a chiudere i rubinetti del credito. Qualcuno si chiede se certi repentini cambiamenti di rotta dimostrino grandi doti di duttilità e adattamento alle circostanze, oppure siano solo un segno di stanchezza ed incertezza.

...

Nel 2010 era oltre il 10% Gli esperti prevedono che il trend negativo è destinato a durare

Moody's contro l'Italia Tutti contro l'agenzia

- **Doppio downgrade**
- **Gli industriali: dubbi sull'indipendenza del giudizio**
- **L'Ue: valutazioni inopportune**

BIANCA DI GIOVANNI
ROMA

Italia declassata e pericolosamente vicina al livello dei Paesi più speculativi. Moody's abbassa il rating del nostro Paese a Baa2: un salto indietro di due posizioni rispetto all'ultimo A3 e molto vicino al «voto» dei titoli spazzatura. Il giudizio dell'agenzia americana (la più grande delle tre «sorelle») è arrivato la notte prima di una giornata importante per il «guardiani del debito» del nostro Paese, con un'importante asta di Btp triennali, per circa 3,5 miliardi. Nonostante il colpo, l'asta va a segno con rendimenti in calo. Il Tesoro è riuscito a collocare i titoli in scadenza al 2015, e la richiesta è stata quasi doppia (circa 6 miliardi) rispetto all'offerta. Il rendimento è sceso al 4,65%, dal 5,30% dell'asta precedente. Alla fine la Borsa riesce a recuperare, chiudendo «piatta» a +0,96. Ma il differenziale tra i Btp e i Bund resta a livelli da «febbre», chiudendo a quota 480.

Proprio la coincidenza tra l'intervento di Moody's e il calendario delle aste ha provocato parecchie reazioni negative. Durissima la reazione dell'Ue. Il portavoce della commissione Simon O'Connor ha ribadito il giudizio positivo sugli «sforzi senza precedenti» che l'Italia sta facendo per le riforme e il risanamento dei conti pubblici. «Non commenterò il contenuto dell'analisi di Moody's - ha detto - ma legittimamente ci si può interrogare sul suo timing, e non è la prima volta». La difesa del governo italiano è a tutto campo. La Commissione sottolinea gli sforzi per il risanamento dei conti «determinata, a lungo termine e di ampio respiro». Inoltre, continua O'Connor, è «pioniere nell'applicazione del fiscal compact con il recente inserimento della regola sul pareggio di bilancio nella sua Costituzione».

A fianco dell'operato del governo si schierano compatte le imprese. In mattinata il presidente di Confindustria Giorgio Napolitano ricorda che «l'Italia e il nostro sistema manifatturiero sono molto più forti di quello che appare nelle valu-

tazioni di Moody's». Fa seguito, nel pomeriggio, un comunicato congiunto di tutte le associazioni che definisce «irresponsabili» il giudizio. «È oramai evidente che i giudizi espressi non appaiono equi e assomigliano a mere profezie la cui capacità di avverarsi dipende però dalla profezia stessa - scrivono Abi, Ania, Alleanza delle Cooperative Italiane, Confindustria e Rete Imprese Italia - La natura commerciale delle società di rating, la composizione della loro governance, le indagini in cui sono coinvolte suscitano forti perplessità circa la loro reale indipendenza e l'appropriatezza del termine "agenzie"».

LE TRE SORELLE

In effetti sulle agenzie di rating ormai da tempo sono aperte indagini di ogni tipo. Ad avviare un accertamento sul loro comportamento era stata la Consob italiana nel 2011, quando ancora deteneva la titolarità della vigilanza, poi passata all'autorità europea (Esma). Solo qualche giorno fa anche l'Esma aveva aperto un'indagine sulle procedure seguite nella loro valutazione della solidità patrimoniale delle banche. Anche la procura di Trani ha aperto un'inchiesta sempre sui giudizi sulle banche, sottolineando «scelta mirata nei tempi» del report, diffuso in mattinata a mercati aperti, con tecniche argomentative «suggestive», così da fornire «intenzionalmente ai mercati finanziari informazioni tendenziose, distorte (e come tali anche falsate) sull'affidabilità del sistema bancario italiano». Si sa anche che dal momento in cui scoppiò la crisi dei subprime, le agenzie sono alla sbarra per le loro valutazioni errate.

Ma proprio quegli errori hanno prodotto un irrigidimento successivo dei loro giudizi.

Sulla coincidenza del declassamento dell'Italia con l'asta dei Btp Moody's fa sapere che «gli emittenti piazzano bond sui mercati in maniera continuativa». Impossibile dunque evitare tale coincidenza. Inoltre «la tempistica delle azioni di rating di Moody's - continuano dall'agenzia - si basa sul monitoraggio della qualità creditizia di un emittente e il nostro giudizio riguarda a quando le circostanze giustificano un cambiamento di rating». Insomma, l'agenzia si muove quando il rating non corrisponde più alla realtà. L'ultima «pagella» sull'Italia risaliva a mesi fa, un periodo di tempo considerato adeguato dagli operatori.

IL GIUDIZIO

Le ragioni del declassamento risiedono nei maggiori costi di finanziamento del debito rispetto a 5 mesi fa, dovuti alla minore fiducia del mercato, oltre che al maggiore rischio di contagio dalla Grecia e dalla Spagna. «Il rischio che la Grecia esca dall'euro - si legge nel comunicato - è aumentato, il sistema bancario spagnolo avrà perdite superiori a quelle previste». Insomma, l'Europa è un campo minato.

Quanto all'Italia, la recessione è più grave del previsto, con maggiore disoccupazione. Anche se il governo ha fatto molte riforme strutturali, persistono dubbi sulla loro applicazione, per non parlare del «clima politico - si legge ancora - che con l'avvicinarsi delle elezioni nella primavera del 2013, è un'altra fonte di rischio».

IL CASO

A Trani chiuse le indagini sulla società

Gli analisti di Moody's Abercromby e Wasseberg «fornivano intenzionalmente ai mercati finanziari informazioni tendenziose, distorte (e, come tali, anche falsate) in merito all'affidabilità creditizia del sistema bancario italiano, idonee a disincentivare l'acquisto di titoli bancari italiani e deprezzarne, così, il valore». Lo sottolinea il pm di Trani nell'atto di chiusura delle indagini. Secondo il pm, gli indagati «ponevano in essere «artifici» a carattere informativo concretamente idonei: a

incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico (degli investitori nazionali e internazionali) ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari italiani; a provocare un sensibile deprezzamento dei titoli bancari italiani». Insomma «si determinava, per un verso, un minore affidamento del pubblico degli investitori nella stabilità patrimoniale dei gruppi bancari italiani e, per l'altro, un sensibile deprezzamento dei titoli bancari italiani quotati».

L'Ue cerca di fermare le lobby

- **Domenici (Pd) è autore a Strasburgo del progetto di riforma delle agenzie**
- **«Si può fare in novembre»**

TULLIA FABIANI
ROMA

Le agenzie declassano: una sigla, un numero e i mercati fibrillano. L'Europa trema in balia dei giudizi sul rating. La Commissione Ue commenta la mossa di Moody's sul debito pubblico italiano criticandone il timing e parlando di «tempistica inappropriata». Il portavoce Simon O'Connor ribadisce il giudizio positivo sugli «sforzi senza precedenti» che l'Italia sta facendo per le riforme e il risanamento dei conti pubblici. Ma resta l'atto d'accusa verso un sistema di potere, quello delle agenzie di rating, difficile da arginare.

Da più parti si chiede un intervento netto e tempestivo da parte dell'Europa. E un'accelerazione sui provvedimenti. La Commissione affari economici e monetari (Econ) ha votato infatti il 19 giugno scorso un progetto di riforma legislativa destinata a regolamentare le attività delle agenzie. Il progetto è attualmente in discussione a livello di Commissione Parlamento e Consiglio Europeo. «Si dovrà trovare un punto di convergenza, ma non sarà un percorso semplice - ammette Leonardo Domenici (Pd), parlamentare europeo e relatore del provvedimento - se riuscissimo a concludere la discussione entro ottobre si potrebbe approvare la riforma a novembre». Un percorso comunque lungo e complicato. «Il peso lobbistico delle agenzie è forte e questo condiziona il lavoro, perché man mano che si va avanti le posizioni, anche a livello politico e istituzionale, si fanno più flebili».

Uno degli obiettivi della riforma è rendere le attività delle agenzie più responsabili, trasparenti e indipendenti. E soprattutto aumentare la protezione

per investitori e consumatori. «Quello che è accaduto con Moody's è l'ulteriore conferma dell'importanza del provvedimento. Il principio è non far fare e non far dire le cose quando vogliono loro, regolamentare il timing - spiega Domenici - la crisi del debito nell'Eurozona ha dimostrato infatti che le agenzie sono troppo influenti, al punto da incidere e interferire sull'agenda politica perciò abbiamo rafforzato le regole relative al rating sul debito sovrano e al conflitto di interessi. Le agenzie dovrebbero fornire servizi di informazione e non dare giudizi politici. Inoltre il loro lavoro dovrebbe essere soggetto a un sistema di responsabilità civile». Nella riforma vengono vietate fusioni e acquisizioni di agenzie di rating da parte di altri operatori del settore che controllano più del 20 per cento del mercato Ue. La prospettiva resta comunque quella di un'agenzia europea pubblica e indipendente «che svolga un'attività di valutazione» perché, spiega Domenici «non è accettabile che le entità pubbliche siano valutate solo dal settore privato».