

Mercati globali

LE POLITICHE DI RILANCIO

Gli effetti dell'Abenomics

Oggi la Banca del Giappone potrebbe annunciare nuove misure di allentamento

La frenata di Pechino

Le autorità cinesi di fronte al dilemma dello stimolo della domanda interna

Tokyo, il Pil cresce oltre il 4%

Dalla Cina nuovi segnali di rallentamento - Vola l'indice Nikkei

Stefano Carrer
TOKYO. Dal nostro corrispondente

La terza economia mondiale (Giappone) accelera il passo di marcia da poco intrapreso la seconda (Cina) rallenta. La sua corsa; la prima (Stati Uniti) appare su una traiettoria positiva ma non troppo. A mercati cinesi chiusi, è stata la Borsa di Tokyo a trarre ieri la sintesi più favorevole di questo scenario, con un recupero dell'indice Nikkei di oltre 600 punti - massima performance giornaliera in punti da fine ottobre 2008 - ovvero di quasi il 5%, a ruota della pesante correzione di circa il 20% avvenuta nelle ultime due settimane. Così la Banca centrale giapponese appare meno sotto assedio, non è escluso, però, che oggi - al fine di portare più stabilità sul mercato obbligazionario e anche in Borsa - annunci nuove misure espansive, come l'estensione della durata dei suoi prestiti agevolati al tasso fisso dello 0,1% da un anno due o tre anni.

Una misura a beneficio diretto delle banche con il più ampio obiettivo di calmerne le pressioni rialziste sui tassi a lungo. Lo spunto principale per il forte rimbalzo dei corsi è venuto dal precedente progresso di Wall Street legato ai dati sull'occupazione Usa, che hanno rafforzato la sensazione che la Fed non avrà fretta nel rientrare dalla sua politica espansiva. Così, in parallelo a un rafforzamento del dollaro sullo yuàn, gli investitori hanno ripreso a comprare su Tokyo (sia pure con volumi meno intensi), confortati anche dalla revisione al rialzo del Pil

giapponese del primo trimestre. L'economia nipponica è cresciuta a un tasso annualizzato del 4,1% e non a quello del 3,5% della stima preliminare. Ad aprile i raddoppi delle partite correnti (-0,9%), grazie soprattutto a una migliore lettura degli investimenti di capitale (+0,3% anziché meno 0,7%).

E' una buona notizia per il premier Shinzo Abe, che venerdì farà approvare una serie di misure economiche il cui annuncio ha lasciato freddi gli investitori: d'altra parte, era difficile

REVISIONE AL RIALZO

Le stime precedenti erano di un +3,5%. Cominciano a sentirsi gli effetti delle politiche fiscali espansive

annunciare un più fitto programma di acquisto di bond. Altri elementi segnalano la tendenza al miglioramento dell'estensione nipponica. Ad aprile i raddoppi delle partite correnti (-0,9%), grazie soprattutto a una migliore lettura degli investimenti di capitale (+0,3% anziché meno 0,7%).

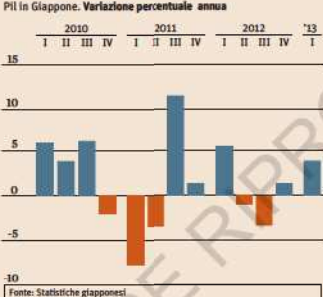
E' una buona notizia per il premier Shinzo Abe, che venerdì farà approvare una serie di misure economiche il cui annuncio ha lasciato freddi gli investitori: d'altra parte, era difficile



La terza freccia di Abe. Dopo politica monetaria e stimoli fiscali, il premier giapponese punta a riforme e misure di rilancio dell'economia

L'economia accelera il passo

Pil in Giappone. Variazione percentuale annua



Fonte: Statistiche giapponesi

Da negativo a stabile. Migliorata la posizione fiscale

S&P's promuove l'outlook dell'economia americana

Riccardo Sorrentino

I mercati ci erano arrivati da tempo. Ieri anche Standard & Poor's ha voluto segnalare che la situazione fiscale degli Stati Uniti è un po' migliorata. Confermando il rating AA- (che è un passo al di sotto della tripla A concessa agli Usa da Moody's e da Fitch) ha voluto però togliere l'outlook negativo, portandolo a stabile. In mancanza di nuovi elementi, la prossima mossa sarà quindi - con una probabilità superiore al 66% - quella di mantenere fermo il voto.

Non è una vera promozione. Unica tra le agenzie di rating, Standard & Poor's continua a pensare che gli Stati Uniti - pur conservando «forza» nell'economia e nel sistema monetario grazie anche all'estatus del dollaro di valuta di riserva internazionale - hanno difficoltà a tutte le politiche. Salvando la Fed, di cui riconosce la forte capacità e volontà di sostenere una crescita economica sostenibile e di attenuare grandi shock economici e finanziari, l'agenzia di rating mette in dubbio la capacità dei politici eletti di affrontare le sfide fiscali di medio termine a causa di un'eccessiva distanza, tra le due maggiori forze in campo, sul tema delle «dimensioni ottimali del governo» e del mix giusto tra tagli di spesa e aumento di tasse necessarie a riportare il bilancio all'equilibrio. L'impatto degli ultimi mesi, insomma, pesa sul voto di S&P, che pure sottolinea qualche

provvisorio miglioramento: l'accordo di fine 2012 per evitare il «fiscal cliff», per esempio, che pure non ha evitato un passaggio brusco dal vecchio al nuovo regime nelle imposte. È stato comunque un segnale incoraggiante, che ha spinto l'agenzia a considerare improbabile un «drammatico» taglio delle spese a settembre, quando sarà necessario rinegoziare la politica di bilancio.

Le previsioni della S&P sono quindi relativamente positive: il deficit fiscale, spiega, potrà passare dal 7% del 2012 al 6% quest'anno e al 4% nel 2015, gra-

zie anche alle migliorate prospettive di crescita. Sono previsioni più discrete di quelle ufficiali ma che, comunque segnalano un andamento nella direzione giusta, che non strozza l'attività economica e rispetta i vincoli di breve-medio termine. È il lungo termine a preoccupare davvero, e per questo motivo la Standard & Poor's ha mantenuto il rating ad AA-: il voto riflette «la minore capacità dei politici eletti di reggere in modo rapido ed efficace alle pressioni sulla finanza pubblica nel lungo termine in confronto a quella dei politici di alcuni paesi con un rating più alto». L'agenzia si aspetta ripetuti, divisi dibattiti, anche sui più formali che di sostanza. Il vero rischio è piuttosto che il miglioramento di bilancio possa ridurre gli incentivi a ricreare un vero equilibrio sostenibile nella finanza pubblica.

Il Pil americano

Variazione percentuale annualizzata



Fonte: Bce

È un'opinione, questa, non condivisa dalle altre due agenzie. Moody's ritiene che il debito degli Stati Uniti non solo milioni in rapporto al pil ma caerà anche in valore assoluto. Fitch ha intanto confermato il rating AAA, che aveva invece minacciato di abbassare, a gennaio, subito dopo l'accordo sul fiscal cliff.

I mercati hanno reagito alla notizia della S&P, percepita come un buon pretesto e nulla più, con un moderato rimbalzo del dollaro mentre i rendimenti dei trentennali sono saliti ai massimi da 14 mesi. Quasi ferma la Borsa di New York.

a cura di pubmedia group

Avvocati e riforme, professionisti a confronto

Dubbi, pareri e previsioni dei principali protagonisti del foro romano

C'è fermento in tutta Italia per la Legge 31 dicembre 2012 n. 247 che modifica la professione e l'Ordinamento forense. Parola di Mauro Vaglio, presidente dell'ordine capitolino secondo cui si punta ora a riconoscere come unico interlocutore e vertice della categoria il Consiglio Nazionale Forense, sottraendo attribuzioni ai consigli dell'Ordine territoriali, all'Organismo unitario dell'avvocatura ed al Congresso nazionale forense. La nuova normativa apre l'orizzonte dell'Avvocatura al futuro ed esprime la propria funzione sociale e di tutela dei diritti. Fino all'entrata in vigore delle norme attuative, in forza dell'art. 65 della riforma, ad ogni modo "si applicano se necessario e in quanto compatibili le disposizioni vigenti non abrogate, anche se non richiamate". Una riforma, sottolinea Vaglio, che avrà impatti profondi.

Pay-per-performance, no agli eccessi

Come ridurre i compensi sproporzionati

Il rapporto tra crisi finanziaria e retribuzioni dei manager di grandi società è al centro di uno dei più accesi dibattiti del momento anche a livello comunitario e di organizzazioni internazionali. A tracciarne un quadro è l'avvocato Daniele Umberto Santuosso, titolare dell'omonimo studio e professore ordinario di diritto commerciale alla Sapienza di Roma, uno dei massimi specialisti di diritto societario e corporate governance, che da anni si occupa di compensi dei manager. Anche alla luce dell'esperienza nordamericana (Santuosso è tra l'altro autore della traduzione al volume "Pay without performance" dei professori di Harvard Bebchuk e Fried, anche consulenti di Olivetti), vi è senz'altro una connessione tra gli eccessi nelle retribuzioni e la attuale crisi finanziaria, innanzitutto per come sono strutturati gli accordi di remunerazione. A parte la loro complessità per gli stessi addetti ai lavori, spiega il professore, se chi governa le imprese può assumere rischi eccessivi o non assumere proprio o viene pagato in eccesso - anche in caso di dissesto della società - in modo iperbolico, gli abusi nei compensi sono quasi certi e soprattutto lo sono le cattive politiche gestionali: magari o attendiste, deleterie per la salute delle imprese. I più vistosi effetti riguardano i casi in cui le imprese mal gestite sono le banche. Negli ordinamenti occidentali si stanno affermando quindi tre principi: quello del pay-per-performance, per cui il compenso deve essere legato alle effettive prestazioni degli amministratori misurate sul rendimento aziendale di lungo periodo (di qui il bonus cap imposto da banca d'Italia per il 2012); quello del say-no-pay, nel senso di legittimare la voce degli azionisti su compensi e politiche di remunerazione; quello del claw-back, con il potere-dovere di altri organi societari di costringere l'amministratore dei compensi se fraudolentemente proporzionati. Ottimi principi, commenta Santuosso, ma nessuno sembra effettivamente funzionare: le performance sono difficili da misurare e la voce degli azionisti è ormai spuntata, visto che quasi tutti gli ordinamenti prevedono che il potere dell'assemblea sia in linea di massima non vincolante. I meccanismi di riduzione sono in fase di sperimentazione, ma è verosimile pensare che non verranno utilizzati se non in casi estremi, mentre le scelte correttive sono esposte al vaglio giudiziario. Insomma, conclude il professore, se non cambia la cultura e l'etica di imprese non c'è da essere molto ottimisti sull'efficacia dei rimedi preventivi, ed i problemi inevitabilmente giungeranno all'attenzione dei giudici, i quali dovrebbero valorizzare i meccanismi contrattuali contro gli squilibri contrattuali. ■

Militari e Vittime del Dovero

La giurisprudenza estende i casi risarcibili

Si parla spesso, non sempre con completezza, dei processi relativi alle pensioni privilegiate che coinvolgono soprattutto il comparto militare e dei Corpi Militari. In questi giorni si è in discussione la ripartizione del danno per un infermiere di un inferno contratti per causa del servizio prestato alle dipendenze dello Stato quale Militare di carriera o di leva, o anche quale civile pubblico impiegato. Tra i maggiori esperti del settore in Italia, l'avvocato romano Andrea Lippi oltre a guidare l'omonimo studio legale si occupa di Diritto Amministrativo ed in particolare del contenzioso innanzi alla Corte dei Conti nonché di quello relativo all'ottenimento delle provvidenze, indennizzi e risarcimenti danni per le vittime del dovere o del terrorismo. È lui allora il più indicato a spogliere come il Consiglio di Stato, commenta Lippi, abbia ampliato il concetto di «vittime del dovere» facendovi rientrare non solo le ipotesi di danni subiti durante missioni di prevenzione o repressione di eventi criminali, ma anche fattispecie semplicemente connesse ad un servizio più gravoso di quello ordinario. Non si possono escludere poi dalle casistiche anche le provvidenze per le vittime del terrorismo e gli indennizzi per danni da trasfughe o somministrazioni di emodervati e vaccinazioni i cui non presuppongono necessariamente, però, un rapporto di servizio con lo Stato.

Addio aggregazioni

Rafforzate le associazioni

Anche le società tra professionisti saranno influenzate dalla riforma. Ne è certo l'avvocato capitolino Marco Moretti di Legalitas, secondo cui la riforma rischia di rendere scarsamente appetibile questa innovativa forma di aggregazione. E infatti spiega, la legge che nelle tre sedi in Italia del suo studio annovera oltre sessanta professionisti, l'indicazione secondo cui la forma societaria sarà consentita agli avvocati solo ove ne siano soci esclusivamente questi ultimi, è un segnale di chiusura dello spazio per altre categorie per soci di solo capitale. La conclusione, in attesa della disciplina attuativa della riforma, è duplice: da un lato si rischia di rendere poco utilizzabile sia la forma delle società tra professionisti sia quelle tra avvocati. Dall'altro, potrebbe uscire rafforzato il più tradizionale modello dell'associazione, aprendo l'unica forma per operare congiuntamente. Forma che, però, andrebbe meglio disciplinata, stante anche le abrogazioni intervenute in favore del modello societario. ■

Ok al divorzio breve

L'attesa è di un anno

Tra le novità proposte dal governo Monti, commenta l'avvocato romano Mauro Monaco, una ha suscitato la reazione benevola di divorziati e separati. Il disegno di legge è pronto dal maggio 2012 e consta di due articoli. Il primo si occupa della riduzione dei tempi di attesa per il divorzio consensuale. Il secondo articolo, invece, riguarda il divorzio breve. Il problema è duplice: da un lato si rischia di rendere poco utilizzabile sia la forma delle società tra professionisti sia quelle tra avvocati. Dall'altro, potrebbe uscire rafforzato il più tradizionale modello dell'associazione, aprendo l'unica forma per operare congiuntamente. Forma che, però, andrebbe meglio disciplinata, stante anche le abrogazioni intervenute in favore del modello societario. ■

