

Paesi in crisi. Nell'ottobre 2008 allarme bancarotta per Islanda, Ungheria e Ucraina, ora alle prese con i piani di risanamento

# Un anno vissuto sull'orlo dei default

## Gli interventi di Fmi e Unione europea hanno evitato l'effetto domino

Anna Zavaritt

«Delicata fase di stabilizzazione». È passato un anno da quando il governo islandese si è trovato a un passo dal fallimento e ha rischiato di creare un effetto domino in tutta l'area dell'Est Europa, in primis in Ungheria e Lettonia. Grazie agli interventi degli Stati limitrofi e del Fondo mone-

### CREDITI E ONERI

Le linee di sostegno degli enti internazionali subordinate alla riorganizzazione della spesa pubblica e al maggior rigore finanziario

tario internazionale, oggi il peggio sembra evitato ma, come scrive l'agenzia di rating Moody's in un recente "report", questi tre Paesi «si trovano in una delicata fase di stabilizzazione», dove non è detto che il peggio sia passato (outlook negativo). Molto dipende dalle modalità e dai tempi con

cui sapranno attuare le rigorose riforme concordate con il Fmi prima di accedere ai "finanziamenti-salvataggio". Riforme che prevedono una riorganizzazione della spesa pubblica - con tagli alle pubbliche amministrazioni e alle pensioni - ma anche l'aumento della pressione fiscale e una più rigida gestione finanziaria.

Qualcosa si sta però muovendo in questo senso, se è vero che Standards&Poor's ha appena migliorato le stime sulle sorti dell'Ungheria (outlook stabile), dopo aver definito "positive" quelle per l'Ucraina. È il frutto di una "estate calda", all'insegna dell'austerità e di un duro confronto politico nel Nord Europa: in giugno la Lettonia ha approvato una manovra da 715 milioni di euro che taglia con l'accetta stipendi e pensioni, mentre in agosto l'Islanda ha definito i termini per il rimborso dei correntisti britannici e olandesi della Icesave.

Proprio questa - l'insolvenza del gruppo Landesbanki - è stata la goccia che un anno fa ha fatto tra-

boccare il vaso e dato il via all'allarme default in tutta l'area. Reykjavik allora si è salvata in *extremis* grazie al pronto intervento da 10 miliardi di euro concessi dai paesi vicini (3 miliardi), da quelli legati a doppio filo alle sorti finanziarie delle sue banche - Gran Bretagna, Olanda e Germania (5) - e dall'Fmi (2,1 miliardi). Aiuto subordinato da un lato all'apprezzamento della corona, che da inizio anno aveva perso oltre metà del proprio valore, mettendo in forte difficoltà le molte imprese e famiglie indebitate in valuta estera. E dall'altro lato all'adeguamento agli standard europei, dopo la crescita esponenziale e incontrollata delle attività finanziarie, che sono lievitate fino a 9 volte il Pil nazionale.

Anche in Ungheria è bastata una scintilla - i rumors sulla tenuta della maggior banca ungherese, Otp - per far tracollare il fiorino e richiedere un intervento d'urgenza da parte della Bce, un finanziamento in "pronti contro termine" da 5 miliardi di euro (17 ottobre). In realtà anche in Ungheria la crisi

ha radici profonde: banche e famiglie sovra-indebitate in valuta straniera, deficit corrente con l'estero pari al 5% del Pil e quindi forte dipendenza dai capitali di altri Paesi, fino a quel momento attratti con la leva dell'indebitamento (a oltre il 100% del Pil), tra tessuto industriale debole e bolla immobiliare.

La gravità della situazione era ormai riconosciuta a livello internazionale, tanto che dieci giorni dopo (il 27 ottobre) anche l'Fmi - impegnato in una nuova attività frenetica di "tamponare" - dopo il prestito di 16,5 miliardi di dollari concesso all'Ucraina (chiuso il 16 ottobre) ha aperto una linea di credito "stand-by" per l'Ungheria da 12,3 miliardi di dollari. Stesso scenario sotto Natale anche per la Lettonia, che dalla Ue e dall'Fmi di miliardi di euro ne aveva ottenuto 7,5. Ma nel contempo riceveva anche - meno gradito - il declassamento da parte dell'agenzia di rating Standard & Poor's (S&P) del debito a BB-, quello dei titoli spazzatura.

Nella stessa area geografica,

### IL CASO TURCHIA

#### Finanziamento in dubbio

■ Scongiurato il peggio - prima che l'allarme scendesse dal nord fino al Mar Nero - il ricorso della Turchia al Fmi è sempre più in forse. Durante l'estate Hossein Samiei, rappresentante del Fondo monetario in Turchia, ha dichiarato ai quotidiani nazionali che «sarà probabilmente ridotto» il bisogno turco di un finanziamento dal Fmi. Novità in merito arriveranno forse questo mese dal vertice tra Fondo e Banca mondiale, in programma a Istanbul. Ma le trattative vanno avanti ormai da maggio 2008, con molti rinvii all'ultimo istante. Il premier Erdogan e il vicedirettore del Fondo, John Lipsky, hanno più volte dichiarato di essere a un passo dalla firma, ma gli snodi sulla politica fiscale - e soprattutto sui tagli agli enti locali - per ora l'hanno impedita.

L'Estonia rappresenta un caso a parte. Visto che il sistema bancario era quasi totalmente (90%) controllato da banche svedesi, il pronto intervento è arrivato con il nuovo anno (27 febbraio 2009) direttamente dalla Banca centrale di Stoccolma, con un accordo di swap valutario da circa 870 milioni di euro. Anche nel caso della Polonia, la linea di credito per 20,5 miliardi di dollari concessa dal Fondo monetario il 15 aprile non è stato il classico *stand-by agreement*, ma un prestito preventivo, *precautionary*, un nuovo schema più flessibile (con meno vincoli) per affrontare problemi di liquidità dovuti alla recessione internazionale. In sostanza, dopo aver soccorso i casi più gravi, Ue e Fmi hanno fornito aiuti anche ad altri paesi dell'area - in buone condizioni macro (outlook stabile in questo caso), ma soggetti ai riflessi negativi globali - per evitare il temuto "effetto domino". E finora il meccanismo d'intervento ha funzionato.