

IL RETROSCENA

Ora l'Italia può salvare il rating ma il debito pesa sul giudizio

La manovra prudente ammorbidisce le agenzie, domani tocca a S&P
I fattori di rischio: conti pubblici, Superbonus e riforme in ritardo

**Un giudizio negativo
potrebbe influenzare
anche la strategia
della Bce**

**Le ripercussioni
possono anche
incidere sui titoli
di Piazza Affari**

FABRIZIO GORIA

Il rating dell'Italia è nel mirino. E a rischio. Il governo Meloni ha approvato una legge di Bilancio che sta tentando di arginare le ripercussioni intorno al voto che, nei prossimi trenta giorni, gli investitori istituzionali daranno al Paese. La prima a giudicare, domani, sarà S&P Global. L'outlook è stabile, ma è possibile che sia rivisto a negativo, come spiegano fonti finanziarie. Da queste tre è difficile, di contro, un declassamento. Quello, tuttavia, potrebbe giungere venerdì 17 novembre. Moody's ha già un outlook negativo. E i dubbi sulla Finanziaria, uniti a una possibile marcata pressione sui titoli di Stato, potrebbero essere il detonatore per una situazione di turbolenza e sfiducia intorno al Paese.

Il calendario del rating italiano è serrato. S&P questo venerdì, Dbrs il successivo, Fitch il 10 novembre, Moody's sette giorni dopo. Le prime tre hanno un outlook stabile, la quarta in negativo. Il timore di un downgrade è concreto nelle parole e nei pensieri degli analisti finanziari. Come quelli di Saxo. Loro guardano a Moody's, sottolineando che «se dovesse premere il grilletto, costringerebbe virtualmente la Banca centrale europea (Bce) a intervenire». Non si attendono iniziative di rating che implicino un declassamento, di contro, da parte delle altre società. Più legittimo attendersi una revisione dell'outlook per tre su quattro, Moody's esclusa. Opzione data «quasi perscontata» da un banchiere di lungo corso. C'è però una questione politica non di

poco conto che aleggia sui giudizi sul debito italiano, che secondo Moody's è a un passo dal valore "Junk" (spazzatura, ndr). «Le possibili conseguenze di un debito relegato al livello "Junk" sarebbero sufficienti a convincere l'agenzia a desistere», afferma Althea Spinozzi, senior strategist di Saxo.

Le sorgenti di timore, tuttavia, sono numerose. La prima, quella più significativa anche secondo il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, è la crescita. «Le agenzie di rating e i mercati più che al debito guardano se questo sia sostenibile» e quindi «se ci sia un percorso di crescita, graduale ma continuo», ha evidenziato dal meeting del Fondo monetario internazionale (Fmi) di Marrakesh. Visco ha ricordato come lo spread italiano - intorno a 200 punti base contro il Bund decennale - non rifletta appieno la forza della nostra economia ma ha sottolineato come sia per questo necessario avere «indicazioni di più lungo periodo su come far ripartire solidamente la nostra economia». La scorsa settimana Fitch ha spiegato come l'attuale Finanziaria rappresenti «un significativo allentamento della politica di bilancio rispetto agli obiettivi precedenti».

La seconda problematica riguarda il debito pubblico. E, di conseguenza, del deficit. A preoccupare è il fardello da 130 miliardi di euro lasciato dal Superbonus. Quello che fa «perdere il sonno» al ministro del Tesoro, Giancarlo Giorgetti. Il consolidamento fiscale, ovvero il rientro progressivo dell'indebitamento del Paese,

subirà una frenata nei prossimi tre anni, come rimarcato dalle stime contenute nella Nota di aggiornamento al documento di economia e finanza (Nadef). Il rapporto debito/Pil resterà intorno a quota 140% da qui al 2026. «Non è un segnale di ottimismo, specie perché il contesto geopolitico è negativo, la crescita sta rallentando a livello globale e l'incertezza sta inducendo gli investitori a ridurre la propria esposizione sui Paesi percepiti ad alto rischio», concede un banchiere di un primario istituto di credito internazionale operante nel nostro Paese.

Il terzo fattore di rischio è relativo al percorso di attuazione delle riforme strutturali. Questo governo, ha detto Fitch, «deve affrontare una notevole pressione politica affinché mantenga maggiormente i suoi impegni elettorali, il che pesa sulle prospettive di un maggiore consolidamento e riforma per ridurre i rischi fiscali». Tradotto in termini finanziari, non ci possono essere marcati scostamenti da quanto programmato con le istituzioni internazionali.

Il giudizio degli investitori non preoccupa l'esecutivo. O meglio, non abbastanza per creare un caso politico. A spiegarlo è stato il sottosegretario all'Economia Federico Freni, secondo cui si possono dormire sonni tranquilli. «Sono moderatamente ottimista, (le agenzie di rating, ndr) hanno capito che questo governo ha messo in piedi una politica economica seria e responsabile», ha spiegato ieri. Parole che rispondono a distanza anche a quelle di Jim Leavissat, esper-



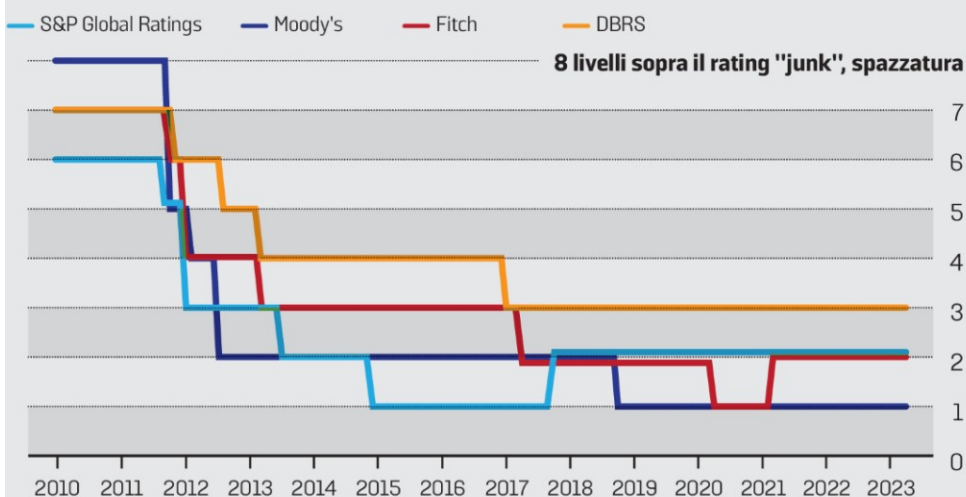
to di M&G Investments, che ha un approccio pragmatico. «Un downgrade avrebbe conseguenze piuttosto significative per il debito periferico in generale», ha sottolineato. «Data la portata delle conseguenze di un declassamento, penso che l'ostacolo per Moody's sia piuttosto significativo», rimarca Leavissat.

Le conseguenze di un voto negativo da parte delle agenzie di rating possono essere rilevanti. A conferma di ciò arriva anche il commento di Giovanni Cuniberti, fondatore dell'omonima boutique finanziaria. «L'attuale situazione dei conti pubblici potrebbe alimentare un vero e proprio attacco speculativo ai Btp, riducendone ulteriormente il prezzo e aumentando i rendimenti delle nuove emissioni», fa notare. Elemento che potrebbe, secondo Cuniberti, ripercuotersi anche su Piazza Affari. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA FOTOGRAFIA

L'andamento del rating sovrano dell'Italia negli ultimi anni



Fonte: Bloomberg

WITHUB