

→ **Il giudizio** di Standard & Poor's può alimentare un circolo vizioso

→ **Occhi puntati** al differente interesse dei bond italiani e tedeschi

E adesso la riapertura dei mercati fa paura

Dietro le spalvide reazioni del governo c'è il timore che i giudizi delle agenzie di rating facciano finire l'Italia nel calderone della speculazione, dove già "bollono" Grecia, Irlanda, Spagna e Portogallo.

MARCO VENTIMIGLIA
MILANO

E adesso tutti a prendersela con le agenzie di rating, che dopo il ruolo non proprio virtuoso ricoperto durante la grande crisi del 2008 ritornano ad emettere giudizi infausti, venerdì Fitch sulla Grecia e ieri Standard & Poor's sull'Italia. Il problema, però, non è tanto gridare allo scandalo quanto vedere come reagiranno già da domani i mercati finanziari. Infatti, giusti o sbagliati che siano, i giudizi sugli eventi possono condizionare gli eventi

stessi come mai accaduto in precedenza nella storia dell'economia. Nel concreto questo significa che se i mercati riterranno credibili le recenti valutazioni delle agenzie non occorrerà certo attendere l'evolversi degli eventi in Grecia, Italia e negli altri Paesi europei a rischio (purtroppo svariati) per vedere la situazione deteriorarsi. L'indicatore più sensibile alle condizioni finanziarie di una nazione, il rendimento dei titoli di Stato, è infatti aggiornato di continuo. Ed il fatto che, dopo la bocciatura di Fitch, la Grecia debba pagare un interesse sui suoi titoli del 13% superiore a quello versato da Berlino, non è certo una curiosità statistica. Con l'emissione dei titoli uno Stato finanzia il proprio debito, e più sale il rendimento da pagare per convincere gli investitori ad assumersi il rischio del loro acquisto, più sale il debito stesso. E se aggiun-

giamo che è proprio il deteriorarsi del debito, e degli altri aggregati macroeconomici collegati, la ragione principale che spinge le agenzie di rating ai vari declassamenti, allora il cerchio, esattamente l'opposto di un circolo virtuoso, si chiude.

SCENARIO PREOCCUPANTE

Per questo, al di là delle baldanzose reazioni di ieri, il ministro Tremonti ed il resto del governo guarderanno domani ai mercati con ulteriori apprensioni (che poi sono quelle di tutta la cittadinanza). Nei prossimi giorni un peggioramento importante dello spread fra i titoli italiani e quelli tedeschi significherebbe che il giudizio di Standard & Poor's ha lasciato il segno, con il rischio che altre agenzie decidano di seguirla a ruota alimentando quel circolo vizioso di cui sopra. Ma ai piani alti dell'Unione europea e di Eurotower, ancor più che in termini di singoli Paesi si ragiona sulla tenuta complessiva del sistema, tanto più che gli spread dei titoli di Stato si muovono spesso e volentieri "in gruppo". Ritenuta fino a ieri una nazione con grossi problemi ma non pericolante, l'Italia potrebbe ritrovarsi così nel calderone dentro il quale bollono già da mesi Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna, con il rischio di aumenti dello spread e deterioramento del debito nemmeno dovuti alle agenzie di rating bensì a quella speculazione che "scommette" e lucra sull'ipotesi del default di alcuni Paesi europei. Insomma, la primavera potrebbe farsi gelida. ♦

I rating europei

L'agenzia Standard & Poor's ha tagliato l'outlook dell'Italia da stabile a negativo, confermando il rating A+ al debito a lungo termine. Le prospettive di crescita sono deboli e l'impegno politico per riforme che aumentino la produttività sembra incerto

| PAESE | Moody's | S&P | Fitch | La qualità | Moody's | S&P e Fitch |
|---------------|---------|------|-------|---------------|---------|-------------|
| Germania | Aaa | AAA | AAA | Ottima | Aaa | AAA |
| Francia | Aaa | AAA | AAA | Alta | Aa1 | AA+ |
| Olanda | Aaa | AAA | AAA | | Aa2 | AA |
| Svezia | Aaa | AAA | AAA | | Aa3 | AA- |
| G. Bretagna | Aaa | AAA | AAA | Buona | A1 | A+ |
| Spagna | Aa2 | AA | AA+ | | A2 | A |
| Belgio | Aa1 | AA+ | AA+ | | A3 | A- |
| Irlanda | Baa3 | BBB+ | BBB+ | Soddisfacente | Baa1 | BBB+ |
| ITALIA | Aa2 | A+ | AA- | | Baa2 | BBB |
| Portogallo | Baa1 | BBB- | AA- | | Baa3 | BBB- |
| Grecia | B1 | B | B+ | Discutibile | Ba1 | BB+ |
| | | | | | Ba2 | BB/B |

In Breve

Foto di Giorgio Benvenuti/Ansa



Collecchio stabilimento Parmalat

Opa di Lactalis su Parmalat: la parola alla Borsa

► Dopo la sfida sul prezzo lanciata dal cda di Parmalat, domani la parola sull'opa Lactalis passa alla Borsa con l'avvio del periodo d'offerta (che si chiude l'8 luglio). La famiglia Besnier offre al mercato 2,6 euro per azione e la sua posizione pare inamovibile. Il board di Collecchio ha giudicato inadeguato il prezzo dell'opa perchè le azioni possono valere invece fino a 3,17 euro, ma Lactalis resta determinata e non sembra disposta a ritoccare l'offerta.

Fs, sciopero Orsa di 24 ore : «No al modello Mirafiori»

► È iniziato ieri alle 21 lo sciopero di 24 ore per il trasporto ferroviario, indetto da Orsa e Cub Trasporti. Fs fanno sapere che circolerà comunque «regolarmente il 92% dei 485 treni a lunga/media percorrenza». Lo sciopero è stato indetto anche contro l'accordo firmato nei giorni scorsi dai sindacati confederali sull'Ivu che per Orsa lascia troppa discrezionalità all'azienda nella definizione di turni e contro un contratto "modello Mirafiori" applicato alle ferrovie.

Al via domani l'aumento di capitale di IntesaSanpaolo

► Conto alla rovescia per l'aumento di capitale da 5 miliardi di Intesa Sanpaolo, che, nelle attese, rafforzerà il patrimonio della banca su livelli ben al di sopra di quanto richiesto da Basilea 3. L'obiettivo dell'operazione sembra già una risposta a S&P che dopo l'outlook negativo italiano, ha avvertito su un possibile impatto su alcune banche. A rischio, istituti a cui è stato assegnato A+/Stabile/A-1, come appunto Intesa Sanpaolo.