

**SCENARI** L'accanimento contro l'Eurozona è guardato con forte sospetto da Bruxelles. Nell'era del debito, le agenzie Usa danno un grande aiuto a Obama, spiega Fortis. Dopo i Pigs, ora assalto all'Italia. Ecco perché serve un ente Ue

# Basta coi rating anti-euro

di **Francesco Ninfolo**

**I**l vaso è traboccato. Dopo il downgrade di Moody's sul Portogallo, i vertici Ue hanno lanciato un attacco senza precedenti ai rating: Bruxelles ha messo da parte la diplomazia e ha evidenziato l'accanimento sospetto delle maggiori agenzie (americane) nei confronti dell'Eurozona. «Le recenti decisioni sui rating, tutte contro i Paesi periferici della Ue, lasciano il forte dubbio che ci sia l'obiettivo di colpire l'euro per avvantaggiare il sistema del dollaro», osserva Marco Fortis, docente di Economia industriale all'Università Cattolica di Milano e vicepresidente della Fondazione **Edison**. «Di certo il mondo anglosassone ha molto da guadagnare se l'euro è in difficoltà, in un momento storico in cui tutti i Paesi sono fortemente indebitati e sono alla ricerca di investitori per i propri titoli. Il principio è mors tua, vita mea».

**Domanda. Professore, che ruolo hanno le agenzie di rating in questo scenario?**

**Risposta.** Il principale conflitto di interesse si è spostato a livello macro. Nell'era del debito, il conflitto è tra aree economiche: l'euro da una parte, il dollaro e la sterlina dall'altro.

**D. Le agenzie sono accusate di essere passate da troppo lassismo, come nel caso Lehman, a troppo zelo, nel caso dei Paesi Ue). E così?**

**R.** Dietro questo apparente cambiamento, c'è qualcosa che è rimasto identico: a essere favorito è sempre lo stesso Gotha finanziario.

**D. Barroso, presidente della Commissione Ue, ha parlato di «pregiudizi verso l'Europa» e ha ricordato che «le principali agenzie sono americane», usando toni d'accusa del tutto insoliti per le abitudini di Bruxelles.**

**R.** Senza dubbio l'approccio utilizzato dalle agenzie è stato finora differente. Il rating sugli Usa, a parte qualche flebile minaccia di revisione, è rimasto ai massimi livelli. Eppure, secondo le previsioni, il debito americano salirà al 112% del pil nel 2016. E nel dato non sono incluse eventuali passività come quelle di Freddie Mac e Fannie Mae, o quelle degli stati federali.

**D. E invece riguardo all'Europa?**

**R.** Le agenzie hanno messo all'angolo i Paesi più in difficoltà, senza riconoscere in nessun modo gli sforzi compiuti nei programmi di risanamento. Molto spesso le valutazioni sono opposte a quelle di organi internazionali come Fmi e Ocse, oltre a quelli della Commissione Ue e della Bce. Persino numerose banche d'investimento, che dispongono di uffici studi di valore, hanno espresso opinioni diverse.

**D. Anche la qualità delle analisi è stata messa in discussione da molti.**

**R.** Al di là dei conflitti di interesse delle agenzie, le valutazioni sono decisamente opinabili nel merito. A volte sembrano fatte da studenti universitari. L'Italia in questo è un esempio significativo.

**D. In che senso?**

**R.** Le recenti revisioni dell'outlook sul Paese sono state motivate dalla bassa crescita e dal rapporto debito/pil. Ma c'è molto altro da guardare: ad esempio l'Italia, tra il 1995 e il 2010, è stata capace di generare un avanzo primario di 500 miliardi, seguita dalla Germania con 270 miliardi. Usa e Regno Unito hanno registrato pesanti disavanzi. E le previsioni Ue per il prossimo biennio dicono che le dinamiche saranno simili: l'avanzo italiano sarà ancora superiore a quello tedesco.

**D. L'avanzo primario però non considera la spesa per interessi dovuta all'alto debito.**

**R.** Riguardo al debito ci si dimentica che può essere fronteggiato con una ricchezza finanziaria tra le più alte in Occidente in percentuale sul pil. Inoltre, il debito estero, quello cioè che è legato agli umori del mercato, è pari al 56% del pil: lo stesso livello della Francia.

**D. Secondo S&P, la manovra italiana lascia «rischi sostanziali per il piano di riduzione del debito, soprattutto a causa delle deboli prospettive di crescita»**

**R.** Di certo ci sono ancora molti aspetti da definire, ma lo stesso vale per gli altri Paesi. C'è una differenza però: l'Italia ha l'obiettivo del pareggio di bilancio nel 2014. Altri Stati, come il Regno Unito e la Francia, dovranno fare sforzi enormi soltanto per portare il deficit al 3%. Restano poi le perplessità, avanzate da Consob, sulla modalità dell'intervento di S&P, a mercati aperti e senza disporre del testo finale.

**D. Ma allora come si spiega l'andamento**

**deludente dei titoli italiani sui mercati azionari e obbligazionari?**

**R.** Si è diffuso il panico da contagio. A furia di colpire i Pigs, prima o poi si arriva anche a chi è attorno. Le agenzie di rating hanno innescato un meccanismo che è stato poi cavalcato dalla speculazione. Probabilmente adesso siamo a un punto di svolta.

**D. Ovvero?**

**R.** Sembra partita una fase due, con un nuovo e più alto obiettivo. Dopo le tre economie più deboli della Ue, che hanno un peso complessivo limitato, i prossimi bersagli sono Spagna, Italia e Belgio. Stavolta il mirino è puntato contro Paesi che costituiscono l'architrate dell'Unione. Una manovra pericolosa perché, come si è visto nelle ultime sedute di borsa, colpisce anche il settore bancario.

**D. Che cosa deve fare la Ue per difendersi?**

**R.** Bruxelles ha perso molto tempo finora. Tra tutte le proposte, la più urgente è la creazione di un'agenzia europea. Il problema centrale è il monopolio delle società Usa e perciò può essere superato solo con una nuova agenzia Ue.

**D. Riuscirà a essere credibile questo nuovo organo nei giudizi sull'Eurozona?**

**R.** L'agenzia Ue non deve ingannare i mercati, deve semplicemente fornire una valutazione più completa sui Paesi. Per esempio, se esistesse già oggi, l'agenzia non direbbe certo che Grecia e Portogallo sono economie floride, piuttosto analizzerebbe con più attenzione il percorso di aggiustamento dei conti in atto. Ci sono ostacoli tecnici da superare, non lo nego. Ma sarebbe stupido pensare soltanto alle difficoltà e non intervenire per correggere la situazione attuale, che avvantaggia i soggetti pubblici e privati americani. (riproduzione riservata)

