

## RISCHIO PAESE ITALIA

DS1096 DS1096

# IL PESSIMO RATING CHE NON MERITIAMO

di **Marco Fortis**

Il messaggio video del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella al recente cinquantenario Forum Ambrosetti di Cernobbio non è stato percepito in tutta la sua importanza. Intervendendo a proposito del debito pubblico italiano, il Presidente ha ovviamente sottolineato l'imprescindibile necessità che

esso venga mantenuto strettamente sotto controllo. Ma la parte più innovativa del suo discorso, che non molti hanno colto, ha riguardato l'onorabilità del nostro debito, «con una storia trentennale di avanzi statali primari annui, con un debito pubblico cresciuto in larga misura, dal 1992, principalmente a causa degli interessi».

## RISCHIO PAESE

# IL PESSIMO RATING CHE L'ITALIA NON MERITA

Il Presidente ha rimarcato l'asimmetria di un mercato internazionale dei titoli pubblici nel quale, «nel 2023, a fronte di un debito accumulato dall'Italia per circa 2.863 miliardi di euro, e a un ammontare dei debiti di Francia e Germania che, sommati, valgono quasi il doppio, il nostro Paese ha pagato in interessi poco meno di quanto ne abbiano pagati insieme Germania e Francia».

In sostanza, ha inteso sottolineare Mattarella, l'Italia paga oggi troppi interessi sul debito rispetto al suo reale livello di sostenibilità. Ciò anche perché i vigenti parametri prevalenti per «misurare» la vulnerabilità dei debiti pubblici non sono in grado di rilevare i progressi dell'Italia sul sentiero della stabilità finanziaria e perché «molta strada rimane da fare per dare razionalità a un mercato dei titoli pubblici che trascura temi come il rapporto debito pubblico/ricchezza finanziaria netta delle famiglie».

L'Italia deve fare perciò molto di più per comunicare il reale stato di salute del suo debito pubblico, che è assai più sostenibile di quanto non traspaia dal semplice rapporto debito/Pil. Altrimenti corre il rischio di pagare indefinidamente una mole di interessi eccessiva. E di queste incongruenze il nostro Paese deve convincere anche e prima di tutto Bruxelles, perché, secondo Mattarella «una dimensione europea potrebbe restituire verità».

Scorrendo i livelli dei rating

attribuiti dalle diverse agenzie non si può che rimanere sconcertati di fronte alla pessima valutazione generale data all'Italia, che contrasta peraltro con l'eccessiva generosità di giudizio tuttora concessa ad altri importanti Paesi i cui debiti pubblici hanno mostrato negli ultimi anni crescite di gran lunga più preoccupanti. Infatti, su 27 Paesi dell'Unione Europea, nelle classifiche dei ranking l'Italia è ventiquattresima per Moody's (Baa3, a pari merito con la Romania, davanti solo a Grecia e Cipro), ventiduesima per Standard&Poor's (BBB, a pari merito con Bulgaria e Ungheria, davanti solo a Romania, Cipro e Grecia) e ventiduesima per Fitch (BBB, a pari merito con Bulgaria, Ungheria e Cipro, davanti solo a Romania e Grecia).

È del tutto evidente che le agenzie di rating basano il loro giudizio soprattutto sul parametro del debito/Pil, in cui il nostro Paese figura nella classifica dell'UE-27 al ventiseiesimo posto, con il 134,6% nel 2023, superato solo dalla Grecia (161,9%). Il basso rating attribuito all'Italia viene spesso giustificato anche con la scarsa stabilità dei nostri governi, con la bassa crescita del Pil e con le tendenze antieuropeiste latenti in alcuni partiti politici. Le prime due pregiudiziali dovrebbero essere in realtà superate, visto che in materia di stabilità politica e di crescita economica l'Italia è oggi messa molto meglio di Germania, Francia e altri Paesi. Mentre certamente nuoce ancora alla nostra

credibilità l'ambiguità antieuropeista di alcune forze politiche, che ci allontana nella percezione internazionale dalla nostra centralità di Stato fondatore dell'Ue.

Ciò detto, le agenzie di rating e i mercati sembrano non considerare in alcun modo numerosi indicatori di stabilità che permetterebbero di esprimere un giudizio più obiettivo sul nostro debito. Tra tali indici, oltre alla sequenza impressionante di avanzi statali primari italiani degli ultimi tre decenni citati dal Presidente Mattarella (un tratto che rende l'Italia più simile ai Paesi «frugali» del Nord Europa che allo stereotipo di un Paese mediterraneo di «spendaccioni»), citiamo: la posizione finanziaria netta sull'estero, che ha oggi uno stock di crediti verso il mondo di oltre 150 miliardi di euro; la bassa quota di debito pubblico in mani estere; un rapporto debito/Pil praticamente invariato rispetto ai livelli precedenti la pandemia; e l'elevata ricchezza finanziaria netta delle famiglie, che permette al nostro Paese di autofinanziare una larga parte del suo debito pubblico, sia mediante



acquisti diretti di titoli sovrani da parte delle famiglie sia attraverso gli acquisti indiretti di banche, fondi e assicurazioni. Poiché questi dati esistono, sono prodotti dalle stesse Eurostat e Bce e sono inoppugnabili, è cruciale che l'Italia ne faccia uso ed organizzi una comunicazione più consapevole e "agguerrita" sul proprio debito pubblico se vuole pagare meno interessi (78,6 miliardi di euro nel 2023 contro gli 84,4 di Francia e Germania insieme). In tal modo risparmieremmo risorse da destinare alla riduzione del debito e ad altri impieghi più proficui. Tagliare le spese improduttive e tenere a bada la spesa pensionistica sono obiettivi prioritari. Ma serve anche uno sforzo collettivo per spiegare meglio ai mercati e all'Europa che cos'è realmente il nostro Paese. Magari copiando un po' la maestria comunicazionale della Francia che, con un debito/Pil del 110,6% e un debito pubblico in maniere di 1.567 miliardi di euro (quasi doppio di quello italiano), riesce ancora a farsi attribuire da S&P's, Moody's e Fitch dei rating di tipo High grade mentre l'Italia è giudicata impietosamente con un debito sovrano Lower medium grade.

*L'articolo e una tabella esplicativa sono pubblicati su [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)*

© RIPRODUZIONE RISERVATA