

# Il verdetto di S&P Tra l'Italia e l'Europa compromesso al ribasso

**Romano Prodi**

Come ho già espresso più volte in passato, non ho alcuna simpatia per le agenzie di rating. In primo luogo perché tutte e tre le agenzie che contano nel mondo (anche se una di esse è formalmente di proprietà francese) sono figlie di una cultura esclusivamente americana, sensibile quindi in modo istintivo e prevalente

ai valori e agli interessi del dollaro e di Wall Street. Valori e interessi importanti e consolidati ma che non coincidano necessariamente con i nostri.

Vi è inoltre un'altra ragione che mi ha reso prudente nei loro confronti, pur prendendo sempre sul serio le loro opinioni e le loro argomentazioni. Avendo in più

occasioni, anche come Presidente del Consiglio, partecipato personalmente alle discussioni con i funzionari di queste agenzie, mi sono trovato il più delle volte di fronte a giovani tecnicamente assai preparati ma con una generale difficoltà nel tradurre la loro analisi tecnica in altrettanto concreti suggerimenti politici ed operativi.

Eppure, alla fine, quello che le agenzie di rating sanno fare meno bene, cioè il giudizio politico, è invece quello che provoca le conseguenze più pesanti sul paese sottoposto a giudizio.

Per questi motivi non mi sono sorpreso e ho ritenuto sensato il giudizio pronunciato da S&P sull'Italia.

*Continua a pag. 11*

## L'analisi

# Tra l'Italia e l'Europa compromesso al ribasso

**Romano Prodi**

*segue dalla prima pagina*

La preoccupata analisi sul futuro dei nostri conti è infatti tecnicamente fondata e il così detto "outlook," cioè la previsione di medio periodo, non poteva che essere negativa. Una buona parte delle entrate appare infatti incerta, al contrario delle spese che invece sono certe ed eccedenti rispetto agli impegni presi e all'obiettivo di ridurre il nostro debito. Anche se si è ridotta quasi a nulla la "flat tax", il costo del reddito di solidarietà e, soprattutto, dell'abolizione della legge Fornero, non lasciano alternative. Il giudizio tecnico non può che essere negativo anche perché, realisticamente, l'agenzia prevede un deficit sensibilmente superiore al 2,4% messo in conto dal nostro Governo. Uno squilibrio che non è previsto calare nel tempo ma che, proprio per la natura delle spese, tenderà a gravare sul bilancio dello stato italiano in modo crescente anche nei prossimi anni.

Queste analisi tecniche avrebbero forse dovuto suggerire alla S&P di formulare un giudizio peggiorativo (un così detto downgrading) che avrebbe trasformato i titoli del Tesoro Italiano a un passo da quello che, in gergo finanziario, viene chiamato il livello di "spazzatura".

Una decisione che sarebbe però stata fuori posto perché avrebbe implicato un giudizio politico che, nel suo esito finale, dipenderà invece dal lungo braccio di ferro in corso fra il Governo Italiano e gli organismi europei. Un braccio di ferro che vede entrambi i protagonisti in una situazione di particolare debolezza.

L'Italia è debole perché i conti non tornano e non rispettano gli impegni presi. Tuttavia anche la Commissione Europea si trova in situazione di fragilità sia perché oramai vicina alla scadenza, sia perché teme che una rottura con l'Italia possa causare un danno irreparabile all'ancora non completa costruzione dell'Euro. Per questo motivo non vi è una sensata alternativa alla valutazione apparentemente contraddittoria di S&P, che mantiene immutato il parere sul presente ma che formula un giudizio negativo sul futuro. Il che non è certo incoraggiante.

Da un lato assisteremo quindi ancora a sgradevoli e volgari attacchi verbali e, dall'altro, a biasimi e ammonizioni. Tuttavia la sentenza definitivamente operativa verrà presa solo dopo le elezioni europee.

L'agenzia di rating ci ha cioè inavvertitamente avvicinati ad un compromesso che permetterà al governo

Italiano di correre sul filo delle impossibili promesse elettorali fino al prossimo maggio mentre le autorità e i governi europei, pur essendo quasi unanimi nel biasimare l'Italia per il non rispetto delle regole, non prenderanno decisioni definitive prima delle prossime elezioni. Naturalmente questo tacito compromesso al ribasso, dedicato soprattutto a guadagnare tempo sia da parte dell'Italia che della Commissione, contiene in se stesso forti elementi di fragilità che derivano non solo dalle possibili reazioni dei mercati finanziari ma anche da altrettanto possibili perdite di controllo in conseguenza degli inutili scontri verbali e delle mirate provocazioni, soprattutto da parte italiana. Siamo quindi di fronte ad un compromesso non solo tacito, non solo al ribasso ma anche debole e vittima possibile dei mercati e dei quotidiani eccessi. Tuttavia un compromesso è sempre meglio di uno scontro suicida.

La conclusione di non degradare ulteriormente il "merito di credito" italiano è quindi l'unica decisione sensata che S&P poteva prendere esercitando il suo ruolo tecnico ma senza sconfinare nella pronuncia di un giudizio politico complessivo, che non è il mestiere in cui le agenzie di rating eccellono, anche se, purtroppo, lo esercitano abitualmente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA