

La riapertura dei mercati. Restano le incertezze, gli operatori auspicano che il mese di stand-by sia l'occasione per interventi strutturali

## «Il rinvio di Moody's serva alle riforme»

Luca Davi

La decisione di ritardare di un mese l'eventuale declassamento del rating sull'Italia, da parte di Moody's, non dovrebbe mutare di molto lo scenario di forte incertezza in cui versano gli attuali mercati obbligazionari e azionari italiani. Soprattutto perché «un downgrade è stato di fatto già scontato dagli operatori e quindi è già incorporato nei prezzi», segnala Mario Spreafico, direttore investimenti di Schroders. A prevalere potrebbe essere insom-

ma il nervosismo che ha pesato sui listini nella seduta di venerdì, con crolli che hanno interessato soprattutto i titoli bancari, arretrati in alcuni casi (vedi Bpm, Mediobanca o UniCredit) di oltre 7 punti percentuali.

### GLI ANALISTI

Spreafico (Schroders):

«Un downgrade è stato di fatto già scontato dagli operatori e quindi è già incorporato nei prezzi»

Senza contare che le agenzie di rating, afferma Carlo Gentili, capo di Nextam Partners, «anche qualora dessero un segnale negativo, non hanno certo più quella credibilità di cui godevano un tempo».

Insomma, per alcuni tra i più autorevoli gestori azionari italiani, la mossa di mettere in stand-by il giudizio sull'Italia rischia di avere un effetto neutro. «Oppure, al massimo, minimamente positivo», aggiunge Spreafico. Il motivo? «Gli operatori potrebbero apprezzare il

fatto che non ci sia stato un taglio immediato, come invece ci si attendeva». Senza contare che la nota emessa da Moody's venerdì sera «non fa specifico riferimento a particolari difficoltà dell'Italia ma sembra inquadrare il problema dell'affidabilità del nostro paese in un contesto europeo».

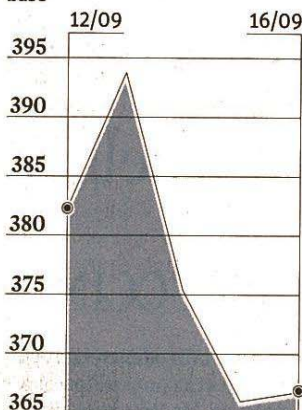
Il rinvio potrebbe dunque tradursi in un mese di ossigeno in più per i mercati. «Anche perché Moody's - spiega Francesco Fonzi, portfolio manager di Credit Suisse Italia - proba-

bilmente ha scelto di rimandare il suo giudizio per evitare di essere criticata per un timing sbagliato, vista la recente approvazione della manovra correttiva. I listini potrebbero quindi percepire lo slittamento come un segnale di maggiore attenzione agli sforzi che il governo sta facendo».

Un fatto è certo: mese in più o in meno, poco cambia sul fronte dell'insostenibilità del fardello del debito. «L'Italia ha comunque bisogno di una serie di riforme strutturali, dalle liberalizzazioni alle pensioni: solo così facendo si potrebbe dare fiato allo spread tra Btp e Bund e fiducia alle Borse», aggiunge Fonzi. Un mese di tempo in più, concorda

### Lo spread

Differenziale di rendimento fra Btp e Bund decennale, in punti base



Carlo Gentili, «deve essere insomma un'occasione da non perdere: per questo sarebbe opportuno che la classe politica e le parti sociali cogliessero il momento per mettere a punto una serie di provvedimenti draconiani che i mercati attendono da tempo - dice il gestore - incrementare le entrate e alzare l'età pensionabile al fine di ridurre il debito, il cui costo è in forte tensione, è doveroso».

A segnalare l'urgenza di una visione di lungo respiro è anche Andrea Beltratti, presidente del consiglio di gestione di Intesa Sanpaolo, che ieri a margine di un convegno sulle banche a Torino, ha detto di non temere che un eventuale declassamen-

to dell'Italia da parte di Moody's possa avere riflessi sull'istituto bancario. «Serve un'impostazione di medio-lungo periodo - ha detto Beltratti - e dire con chiarezza come si pensa di migliorare la situazione nei prossimi 5-10 anni». Timori specifici per la banca, invece «non ce ne sono perché ha una esposizione solida». A dimostrarsi fiducioso sul prossimo esito delle valutazioni dell'agenzia di rating è anche il direttore generale di Unicredit, Roberto Nicastro, secondo cui «il sistema italiano sembra solido. In particolare il nostro sistema bancario è molto solido».

luca.davi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA