

**Autore:** Micalizzi Alberto

**La possibilità che il Portogallo debba ricorrere** al fondo di salvataggio predisposto dall'Unione Europea lo scorso Maggio 2010 ha condotto due giorni fa le principali agenzie di Rating - Moody's, Standard & Poor's and Fitch - ad abbassare ulteriormente il rating del Paese, portandolo al livello minimo della categoria "investment grade", sotto alla quale si apre la fascia dei cosiddetti "titoli spazzatura". La decisione delle agenzie di rating è solo l'ultima di una serie di azioni al ribasso intraprese sui rating di Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna (i cosiddetti "maiali" dalla parola inglese "PIGS" che si forma con le iniziali dei nomi dei quattro Paesi).

Questa azione ha davvero un fondamento economico? Ai livelli di rating di oggi, i PIGS sono teoricamente a serio rischio di fallimento e si dovrebbe dunque assistere a reazioni ben più consistenti da parte dei mercati finanziari, come ad esempio concrete difficoltà nelle emissioni in corso di nuove obbligazioni. Ed invece, prima la Cina con la Grecia, poi il Brasile con il Portogallo poi ancora l'FMI, la Germania, i Paesi medio-orientali e via discorrendo si registra una corsa a sottoscrivere le prossime emissioni necessarie a far fronte alle obbligazioni in scadenza di Aprile e Maggio 2011.

Dunque, al momento l'unico effetto di questi tagli di rating è di rendere la ristrutturazione del debito dei PIGS più onerosa, se si pensa che a causa del più basso rating, il costo degli interessi da corrispondere ai sottoscrittori delle nuove obbligazioni decennali sale all'8% per il Portogallo e a circa il 10% per Grecia e Irlanda. Davvero una ottima notizia per gli investitori in obbligazioni.....

Ma, soprattutto, è sorprendente che gli Stati Uniti mantengano ancora il rating AAA e paghino un costo per l'indebitamento sul medio-lungo termine tra il 2-3%, quando il rapporto Debito Pubblico/PIL del Paese è ormai prossimo al 100% ed è atteso in forte crescita nei prossimi 3 anni (si parla di un rapporto Debito Pubblico/Pil del 140% nel 2014) a causa del dilagare del deficit di bilancio che sconta il peso dei salvataggi bancari e degli interventi di emergenza in atto per iniettare liquidità nel sistema. Se a ciò aggiungiamo che il risparmio delle famiglie americane è negativo e che lo stesso Barack Obama ha di recente istituito una speciale commissione federale per lo studio di soluzioni di contenimento, forse viene da chiedersi se sulle due sponde dell'Atlantico non si stiano adottando due pesi e due misure in relazione ai meccanismi di rating del debito pubblico.