Il Sole 24 ORE PLUS

Con l'azione Bce il downgrade fa meno paura

Tra luglio e l'autunno attesi i pronunciamenti delle principali agenzie

Sul debito pubblico italiano aleggia sempre lo spettro delle agenzie di rating. I giudizi sul nostro paese non sono troppo distanti dal livello "junk" (spazzatura). Un simile evento potrebbe scatenare vendite forzate da parte di fondi/Etf legati ai benchmark "investment grade". Un fattore di rischio che gli esperti al momento ritengono poco probabile e anche se dovesse accadere l'ombrello Bce potrebbe attenuare il contraccolpo.

«In questo momento - spiega Antonio Cesarano, Chief Global Strategist di Intermonte Sim - Moody's e Fitch sono le due agenzie che hanno il giudizio sull'Italia più vicino a livello "junk". I prossimi appuntamenti sono importanti. Già se l'outlook passasse da stabile a negativo ci potrebbero essere delle ripercussioni significative. Alcuni fondi potrebbero infatti anticipare la fuoriuscita dell'Italia dai rispettivi benchmark in caso di passaggio a junk. Non è però una ipotesi al momento fondata, ma anche se questo dovesse accadere potrebbe esserci un impatto immediato sui prezzi, ma destinato poi a rientrare anche per effetto dell'ombrello della Bce che entro il prossimo autunno potrebbe includere anche i titoli junk nell'ambito del Qe (il piano Pepp)».

Questo potrebbe avere dei vantaggi, in teoria, non solo mettendo al riparo l'Italia ma anche la stessa Bce per gli acquisti di titoli corporate effettuati in passato nel caso in cui post virus fossero passati a junk bond. In caso contrario si proporrebbe infatti il tema di doverli eventualmente vendere con rischi pesanti per la stabilità del sistema. I riflettori sono già puntati sui prossimi responsi delle agenzie, concentrati soprattutto in autunno. «Il primo appuntamento il 10 luglio - continua Cesarano - è con il giudizio di Fitch, ma non penso che ci saranno novità già in questa data, in primo luogo perché recentemente Fitch ha già abbassato il giudizio sull'Italia con outlook stabile e in secondo luogo in seguito all'annuncio del piano Next Generation Ue da parte della Commissione. Il governo ha lasciato intendere che potrebbe presentare già a settembre (insieme alla nota di aggiornamento del Def) un primo piano 2024 necessario per procedere poi ad attingere ai fondi previsti dal programma, di cui una fetta notevole a fondo perduto. Si tratterebbe di una mossa importante che potrebbe almeno scongiurare il rischio di ulteriori revisioni al ribasso del giudizio delle agenzie di rating a fine anno».

Dopo una fase iniziale di scetticismo, gli operatori sono tornati fiduciosi verso le istituzioni europee e su come stanno reagendo alla crisi del Covid-19 in questa fase. Un downgrade a "junk" da parte di due agenzie spinge gli Etf e i fondi ancorati a benchmark investment grade a liberarsi di questi titoli. Questo potrebbe avere un impatto soprattutto nel breve, ma al momento non appaiono rischi di questo tipo all'orizzonte anche perché le stesse agenzie hanno sottolineato il ruolo centrale della Bce in questa fase. S&P ha un giudizio più elevato rispetto ad altre agenzie, ad esempio, ed eventualmente in autunno potrebbe intervenire per allinearsi.

Infine Bankitalia nell'ultimo rapporto sulla stabilità finanziaria concentra l'attenzione sul tema dei downgrade, relativamente alle obbligazioni private, come effetto della crisi. Tutto questo può avere ripercussioni sull'industria dei fondi comuni aperti, che hanno in portafoglio questi titoli. «Il rischio - spiega Bankitalia - che un peggioramento del merito di credito degli emittenti dei titoli in portafoglio connesso con il rallentamento dell'attività economica possa determinare una riduzione del valore delle quote e dare luogo a ulteriori deflussi è relativamente contenuto». — **An.Gen.**

Il giudizio

I rating delle principali agenzie sull'Italia e le date dei prossimi pronunciamenti

DATA DI VALUTAZIONE	AGENZIA	RATING ATTUALE	STABILITO IN DATA	ESITO	NUOVO RATING
07/02/20	Fitch	BBB	31/08/18	Confermato	BBB negativo
24/04/20	Standard & Poor's	BBB	26/10/18	Confermato	BBB negativo
28/04/20 non programmata	Fitch	BBB	31/08/18	Declassato	BBB- stabile
08/05/20	Moody's	Baa3	19/10/18	Non aggiornato	Baa3 stabile
08/05/20	DBRS	BBB high	13/01/17	Outlook negativo	BBB high negativo
15/05/20	Scope	BBB+	07/12/18	Outlook negativo	BBB+ negativo
10/07/20	Fitch	BBB-	28/04/20	-	-
23/10/20	Standard & Poor's	BBB	26/10/18	-	-
30/10/20	DBRS	BBB high	08/05/20	-	-
30/10/20	Scope	BBB+	15/05/20	-	-
06/11/20	Moody's	Baa3	19/10/18	-	-
04/12/20	Fitch	BBB	28/04/20	-	-

FONTE: Mazziero Research

Con l'azione Bce il downgrade fa meno paura

BTp, torna l'appeal per il «cassettista»