

**LE MOSSE DELLE AGENZIE**  
Sono 7 declassamenti contro 4 promozioni e 13 variazioni al ribasso delle prospettive (o credit watch negativo) contro 8 miglioramenti

dele prospettive quando si fanno i conti a circa 40 soggetti sovrani e alle rating actions effettuate dalle principali agenzie nel corso degli ultimi mesi

# Recessione e finanze poco sostenibili Rating sovrani di nuovo nel mirino

## Debito pubblico

Scope: uno Stato su quattro ha outlook «negativo» e rischia il declassamento.

L'Italia resta (per ora) fuori dalla mischia: è «stabile» per tutte le cinque agenzie

### Maximilian Cellino

Attività economica in frenata, politiche monetarie restrittive che portano a un aumento dei tassi di interesse e dinamiche fiscali impegnative da sostenere. È davvero un crocevia pericoloso quello in mezzo al quale stazionano gli emittenti di debito pubblico, siano essi delle aree emergenti come dei Paesi più avanzati. E se per la verità al momento non vi sono particolari allarmi sul rating dei sovrani, le agenzie stanno in ogni caso tenendo sotto stretta osservazione la situazione che potrebbe svilupparsi nei prossimi mesi, preparandosi in alcuni casi anche al peggio.

A dimostrarlo sono le azioni compiute negli ultimi mesi, variazioni nel giudizio o semplicemente nell'orientamento futuro sul merito di credito degli emittenti di debito pubblico, fra le quali prevalgono appunto quelle in senso peggiorativo: 7 declassamenti contro 4 promozioni e 13 variazioni al ribasso delle prospettive (o credit watch negativo) contro 8 miglioramenti delle prospettive quando si fanno i conti a circa 40 soggetti sovrani. La più cauta sotto questo aspetto è stata

Scope Ratings, che ha abbassato i rating di quattro Paesi (Cina, Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia) e ridotto l'outlook di altri sette, fra i quali Austria, Francia e soprattutto Stati Uniti. Paese che l'agenzia europea valuta con sguardo più critico rispetto alle concorrenti visto il giudizio «Aa+» e le prospettive appunto negative.

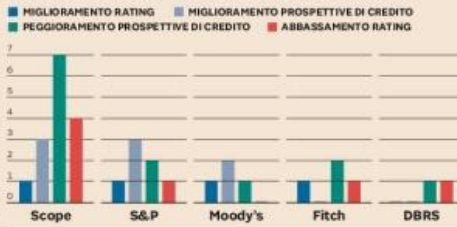
La convinzione che di fronte a noi vada un periodo complesso è rinforzata dal fatto che dieci emittenti sovrani (ovvero il 26% di quelli che hanno rating pubblico) sono attualmente valutati con outlook negativo da Scope, e rischiano quindi un peggioramento del giudizio, mentre appena due Stati (il 5%) hanno prospettive positive. Uno sbiancamento simile lo si ritrova anche fra le altre agenzie e spicca in particolare il ruolo degli Stati Uniti, che ha ormai perso la «Tripla A» anche per S&P Global Ratings («Aa+», ma con orientamento in questo caso «stabile»), mentre pur con il massimo dei voti resta sotto osservazione con implicazioni negative anche per Fitch e Dbrs Morningstar.

«L'outlook negativo riflette i rischi ricorrenti nel lungo periodo associati al tetto del debito, che interragiscono in un contesto caratterizzato da un aumento della polarizzazione politica e della tensione e da un persistente indebolimento delle finanze pubbliche rispetto agli altri Paesi sovrani», mette in chiaro Scope a proposito degli Usa all'interno dell'outlook di metà anno sui sovrani che l'agenzia pubblica oggi e che il Sole 24 Ore è in grado di anticipare.

Washington non può quindi dormire sonni tranquilli neanche dopo l'accordo in extremis sul debito che ha permesso di scongiurare un clamoroso default tecnico alla prima economia mondiale.

## Le azioni sui rating degli Stati

Decisioni sui 39 emittenti sovrani seguiti da Scope Ratings da parte delle principali agenzie a partire dal 24 febbraio 2023 (un anno dalla guerra Russia-Ucraina)



Fonte: Scope Ratings

In un contesto simile l'Italia si gode un momento di relativa tranquillità che traspare anche dal comportamento dello spread fra BTP e Bund, il tradizionale barometro della tensione e cui lancette stazionano attorno ai 170 punti e sotto i livelli di inizio anno. Sul rating del nostro debito pesa ancora come un macigno il giudizio di Moody's «Baa3» a un solo passo dal grado junk «spazzatura», mentre le altre agenzie si mantengono almeno un gradino al di sopra, ma per tutte e cinque l'orientamento è «stabile».

«L'economia italiana è sulla buona strada per superare quella di molte altre dell'area dell'euro per il terzo anno consecutivo», nota Giacomo Barisone, Head of Sovereign and Public Sector di Scope Ratings, che ha appena confermato il giudizio sul debito del nostro Paese («BBB+» «stabile»), il più generoso nei nostri confronti, pur avvertendo che la crescita del prossimo

anno sarà di nuovo piuttosto debole (0,8%). La resistenza non del tutto attesa sotto l'aspetto economico è uno dei fattori che forse più ha rassicurato la platea internazionale, oltre alla «prudente politica di bilancio del governo, che - aggiunge Barisone - dovrebbe tradursi in avanzati primari sostenuti a partire dal 2024».

Al contrario gli elementi di tensione restano quelli ben conosciuti: secondo Scope il giudizio o Outlook potrebbe essere declassato «se il sostegno delle istituzioni europee si affievolisse, se si indebolissero le prospettive di crescita a causa di ritardi negli investimenti pubblici e nelle riforme previste dal Pnr oppure se si deteriorassero le prospettive fiscali, determinando una tripletta al rialzo del rapporto debito/PiB». Nel bene o nel male, il destino resta insomma sempre nelle nostre mani.

## Trimestrali Usa

Corre l'attività del credito, sotto pressione il business legato a Wall Street

### Marco Valsania

NEW YORK

Morgan Stanley e Bank of America portano alla ribalta due volti dei trimestrali delle banche americane. Battone l'attesa nel secondo trimestre dell'anno. Ma se le tradizionali attività nel credito si avvanzano di più elevati tassi d'interesse, il business di Wall Street appare spesso ancora sotto pressione.

Morgan Stanley ha riportato un calo del 13% nei profitti, a 2,8 miliardi, riflesso di debolezza di investment banking e trading, in parte compensata dalle ridotte messe dalla società nel più stabile segmento della gestione patrimoniale. Bofa ha da parte sua aumentato i profitti del 19% a 7,4 miliardi, forte di incrementi nel margine di interesse, cioè degli interessi su prestiti o carte di credito, aiutata da una performance robusta dell'investment banking.

Gli investitori hanno premiato entrambi i titoli. Morgan ha guadagnato oltre il 6%, Bank of America il 4 per cento. Numeri e prese di posizione dei vertici lasciano però trapelare le sfide aperte. A Morgan le entrate sono state a loro volta superiori alle attese, salite del 2% a 13,46 miliardi. Hanno invece sofferto le entrate da trading, con cali dell'8% nella divisione istituzionale securi-

ties, e da fusioni e collocamenti. Punto di forza: la gestione patrimoniale, parte sempre più importante dell'attività, ha visto le entrate lievitare del 16% a 6,66 miliardi, e ha rastrellato nuovi asset per 90 miliardi. Oggi è atteso il bilancio della concorrente Goldman Sachs, più esposta a Wall Street, che potrebbe evidenziare gli interrogativi sui investimenti banking e trading.

Bank of America, seconda banca americana per asset alle spalle di JP Morgan, con la marcia degli utili ha riportato revenue cresciute del 13% a 25,33 miliardi. Le entrate da margine d'interesse sono salite del 14% a 14,2 miliardi. La rivale JP Morgan aveva fatto ancora meglio, evidenziando rialzi del 67% degli utili sull'onda di impennate del net interest income. Bofa ha potuto contare su performance migliori del settore nel business legato a Wall Street: il trading in reddito fisso, valute e commodities ha registrato aumenti delle revenue del 8% e quello nell'azionario un calo del 2%, inferiore al temuto.

«Continuiamo a vedere un'economia Usa in salute che cresce a passo vivace», ha affermato il Ceo Brian Moynihan. Bofa ha tuttavia aumentato le riserve a fronte di perdite sui prestiti di 256 milioni. A Morgan Stanley il Ceo James Gorman, che dovrebbe passare le redini entro un anno, ha sottovalutato «solidi risultati in un difficile clima di mercato», segnato da «incertezze macroeconomiche e deboli attività dei clienti» con schiarite sul finire del trimestre. L'outlook della banca, in particolare per il mercato azionario, appare tuttavia via cauto.

**Riello Investimenti SGR**

Creare valore è la nostra priorità

PRIVATE CAPITAL

Riello Investimenti SGR, Società di Gestione del Risparmio indipendente specializzata nei Private Capital, attiva da oltre 25 anni nella gestione di fondi chiusi nelle asset class Equity e Debito. La struttura multi-strategy consente di offrire agli investitori le migliori opportunità di investimento.

www.rielloinvestimenti.it | in

**INVITO AD OFFRIRE**

TRAMITE PROCEDURA COMPETITIVA CON NOTAIO DELEGATO PER AREA EDIFICABILE A DESTINAZIONE PRODUTTIVO/INDUSTRIALE PER UN TOTALE DI 100.000 MQ CIRCA.

Offlaga - Via Caduti di Nassryia

**PREZZO BASE**  
Euro 1.800.000

Riferimento: INT\_RS\_OFFL\_7606265

**intrum**  
resales.intrum.it

Eventuali richieste di sopralluogo e di documentazione relativa all'offerta dovranno essere formulate allo Studio Notarile Cianci indogabilmente entro il **31 luglio** e dal **28 agosto** al **14 settembre** ore **12:00** tramite e-mail all'indirizzo: [pcianci@notariato.it](mailto:pcianci@notariato.it).

L'offerta scritta dovrà pervenire indogabilmente entro il **18/09/2023** ore **12:00** presso lo Studio Notarile Cianci, Via Leopardi 21 Milano tel 0296280388 in forma cartacea o via pec all'indirizzo: [paola.cianci@postacertificata.notariato.it](mailto:paola.cianci@postacertificata.notariato.it). In caso pervenissero più offerte potrà essere disposta una gara tra gli stessi offerenti.

Il presente invito ad offrire non costituisce offerta al pubblico ex art. 1336 C.C. né costituisce promessa al pubblico ex art. 1989 C.C. né costituisce sollecitazione del pubblico risparmio ai sensi delle leggi vigenti e pertanto non comporta obbligo o impegno di alienazione nei confronti di eventuali offerenti e, per questi ultimi, alcun diritto a qualsivoglia prestazione o rimborso, compreso il pagamento di mediazioni o consulenze.

AVVISO DI GARA

Piano Nazionale Ripresa e Resilienza (PNRR)  
missione 4 - componente 2 - investimento (d.l. 1)

Il Consorzio GARR, con sede legale in Roma - via dei Tizi, 6 - tel. 06-49621000, fax 06-49621004, PEC: [garr@postacertificata.it](mailto:garr@postacertificata.it), codice fiscale 0783970950 e partita IVA 0757940000

**INDICE**

una procedura aperta, ex art. n. del D.lgs. 36/2023 (Codice dei Contratti Pubblici), per l'aggiudicazione dell'appalto avente ad oggetto "Affidamento fornitura di fibra ottica, apparati terminali di linea e relativi servizi di housing, manutenzione e assistenza specialistica per l'estensione della rete in fibra nella regione Abruzzo" (RIE Sara 2301-B) - CIG 995508EE - CUP 580F220048000. La presente l'invito è finanziata dall'PNRR, in particolare dal Fondo per la ripresa "Meccanismi di cui al punto 1 dell'articolo 1 del Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 e del Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021. La procedura si svolgerà attraverso l'utilizzazione di un Sistema telematico (di seguito verrà indicata anche solo "Sistema"), conforme alle previsioni di cui all'art. 22 del Codice e nel rispetto delle disposizioni di cui al D. lgs. n. 82/2005, mediante il quale verranno gestite tutte le fasi della procedura come meglio specificato nel Disciplinare di gara. Il Sistema è costituito da una piattaforma telematica di composizione nella disponibilità di Consip S.p.A., il Consorzio GARR si avvale di tale Sistema in modalità ASP (Application Service Provider). La base d'asta complessiva della presente Procedura è pari ad Euro 3.000.170,00 ESCLUSA IVA ed eventuali ulteriori oneri di legge. Luogo di esecuzione: Italia. Durata dell'appalto: 240 mesi. Obbligo di aggiudicazione: offerta economicamente più vantaggiosa. Termine per la presentazione delle offerte: entro le ore 12:00 di mercoledì 27 settembre 2023. La seduta pubblica per l'invio della procedura di aggiudicazione sarà aperta, operando esclusivamente attraverso il Sistema, il giorno venerdì 29 settembre 2023 con inizio alle ore 10.00. Eventuali domande e richieste di chiarimenti dovranno pervenire al GARR entro le ore 12:00 del 13 settembre 2023 in via telematica attraverso la sezione del Sistema riservata alle comunicazioni e all'indirizzo PEC: [garr@postacertificata.it](mailto:garr@postacertificata.it). L'Avviso di gara integrato può essere reperito, unitamente a tutti gli altri documenti di gara, all'indirizzo web: <https://www.gar.it/0783970950/0783970950-0783970950-0783970950>. Il presente bando è stato pubblicato sulla GIUE (G07596 - 8070202 - 435908-2023-17) e sulla GURI (N Sette Speciale - Contratti Pubblici n. 82 del 08/07/2023).

IL PRESIDENTE Prof. Maurizio Tico

**Il Sole 24 ORE**

**el**  
L'esperto risponde

Più risposte e più servizi!

Scopri di più:

**24 ORE**  
PROFESSIONALE

**24 ORE**  
PROFESSIONALE

Top24 Diritto, l'innovativa soluzione per l'avvocato.

Scopri di più su: [top24diritto.it](http://top24diritto.it)