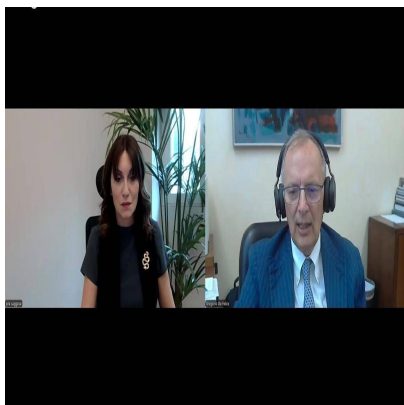




Spread, De Felice(Intesa Sanpaolo): “L’Italia ha fondamentali solidi, le tensioni arrivano dalla Francia”

Descrizione

(Adnkronos) “La tensione sui titoli di Stato europei parte dalla Francia e si trasmette anche all’Italia, è importante per fare un distinguo tra il nervosismo del mercato e i fondamentali economici”. Lo spiega all’Adnkronos Gregorio De Felice, chief economist di Intesa Sanpaolo, che precisa anche perché “è stata rivista al rialzo la stima per l’Italia per quest’anno e il prossimo anno e si augura che la manovra possa essere molto selettiva nei provvedimenti”.

Ottobre si apre con una forte pressione sui rendimenti obbligazionari e con spread tornati su livelli che non si vedevano da tempo. Come interpreta questo nervosismo?

“C’è una maggiore avversione al rischio, che vediamo anche nell’andamento delle Borse mondiali, legata alle incertezze geopolitiche e all’incremento del costo dell’energia. L’Italia non ha cambiato i propri fondamentali, che rimangono buoni. Probabilmente risentiamo, invece, dell’allargamento dello spread tra i titoli francesi, gli Oat, e il Bund tedesco. È un movimento legato alle prossime elezioni e all’ampia correzione di finanza pubblica che la Francia dovrà affrontare. Parliamo di un deficit vicino al 6% del Pil: chiunque sarà il nuovo presidente della Repubblica francese dovrà intervenire in modo importante. Questo determina in tutta Europa un clima di maggiore prudenza da parte degli investitori”.

I rendimenti degli Oat francesi hanno toccato livelli che non si vedevano da 18 anni?

“La Francia è il secondo più grande Paese d’Europa. Se non rispetta i requisiti del Trattato, mette a repentaglio l’idea della moneta unica o, quantomeno, determina frizioni e tensioni tra gli investitori. In campagna elettorale ascoltiamo le proposte di chi potrebbe vincere: Marine Le Pen indica obiettivi di riduzione dell’età pensionabile e, al tempo stesso, dichiara di voler rimettere in ordine la finanza pubblica francese, un risultato che diversi governi non sono riusciti a raggiungere”.

Anche lo spread italiano Ã¨ aumentato, seppure in misura piÃ¹ contenuta. Che cosa riflette questo rialzo?

â??Forse riflette la mancata uscita dalla procedura per deficit eccessivo. A ben vedere, perÃ², considerando il prossimo appuntamento elettorale del 2027, del quale non conosciamo ancora il mese, rimanere nella procedura implicherÃ anche una maggiore tenuta dei conti pubblici. Alcune flessibilitÃ non saranno garantite e questo puÃ² rappresentare un vincolo alla spesa, considerando che durante un ciclo elettorale si tende sempre a spendere un po' di piÃ¹?•.

Tra lâ??attesa per la manovra e lâ??avvicinarsi delle elezioni, si aspetta un ulteriore incremento dello spread italiano?

â??Direi che lâ??importante Ã¨ che la manovra non sia dichiaratamente espansiva per finalitÃ puramente elettorali, ma cerchi di essere molto selettiva e di favorire la produttivitÃ , senza necessariamente aumentare la spesa pubblica. Il meccanismo Ã¨ sempre lo stesso: piÃ¹ crescita riusciamo a ottenere, piÃ¹ il debito diventa sostenibile. Si avvia cosÃ¬ un ciclo virtuoso che riduce la spesa per interessi e lo spread tra i nostri titoli e quelli tedeschi?•.

Quanto potrebbe aiutare una maggiore flessibilitÃ europea, come richiesto dal governo italiano?

â??Credo che deroghe alle regole del Patto di stabilitÃ possano essere giustificate, ma devono essere collegate a obiettivi ben precisi: interventi che puntino a risolvere il problema della bassa produttivitÃ del nostro sistema economico. Possiamo crescere di piÃ¹. Una flessibilitÃ commisurata a investimenti di un certo tipo puÃ² quindi avere una giustificazione. Se, invece, deve servire a finanziare interventi sulle accise o altri strumenti di politica economica o industriale, Ã¨ difficile che la Commissione europea possa concederla?•.

Lâ??attenzione Ã¨ concentrata sul prezzo dei carburanti, gli interventi delle compagnie e la proroga dello sconto sulle accise. Quanto puÃ² durare questa situazione e quali sono le vostre previsioni sul petrolio?

â??La nostra previsione Ã¨ che il prezzo del petrolio possa scendere, non immediatamente, ma nell'arco del 2027. Ci attendiamo un incremento dell'offerta da parte di Canada, Brasile e Stati Uniti e una riduzione dei tagli alla produzione da parte dei Paesi Opec. Con una domanda non particolarmente vivace, lâ??equilibrio tra domanda e offerta potrebbe consentire un modesto rientro dei prezzi verso gli 80-85 dollari al barile. Gli interventi sui carburanti sono misure tampone. Quelli a carico dei distributori o dei produttori non sono neanche particolarmente costosi. Certamente, perÃ², i piccoli operatori, le cosiddette pompe bianche e gli indipendenti, hanno difficoltÃ a sostenere questa compressione dei margini: non dispongono dell'intera filiera, dall'estrazione alla raffinazione fino alla distribuzione, come invece la nostra piÃ¹ grande compagnia petrolifera. Eni puÃ² permettersi questo tipo di intervento. Altre grandi compagnie lo hanno fatto, per esempio Total in Francia, ma Ã¨ difficile che queste misure possano estendersi alla generalitÃ dei distributori?•.

In questo contesto, quali sono le previsioni di Intesa Sanpaolo per l'economia italiana nei prossimi mesi?

Stimiamo una crescita dello 0,9% per l'intero 2026 e, grosso modo, lo stesso valore per il 2027. Ci aspettiamo un aumento del Pil dello 0,3% nell'ultimo trimestre dell'anno, quello che comincia oggi. Credo che l'inflazione elevata farà sì che i consumi non siano particolarmente vivaci nel 2027: un'inflazione al 4% erode il potere d'acquisto delle famiglie. Dovranno quindi essere soprattutto gli investimenti ad accelerare rispetto a quanto abbiamo visto finora. Ci sono segnali positivi in questa direzione. Lo vediamo dal credito bancario: quello alle imprese sta aumentando e sta tornando in territorio positivo. Dal nostro osservatorio rileviamo una maggiore domanda di finanziamenti per investimenti, non soltanto per sostenere il capitale circolante.

Molto dipenderà anche dalle Banche centrali. Se l'allargamento degli spread è legato soprattutto ad altre ragioni, significa che i prossimi rialzi dei tassi sono già scontati dai mercati?

I mercati scontano una serie di rialzi molto aggressivi da parte della Bce. Noi, per il momento, prevediamo un altro rialzo nella riunione di dicembre. Dobbiamo considerare la necessità di questo intervento: la Bce vuole evitare che l'inflazione legata all'energia si propaghi al resto dell'economia. Vuole mantenere ancorate le aspettative sulla dinamica dei prezzi e impedire che le imprese trasferiscano i maggiori costi energetici sui prezzi finali. In fin dei conti, la nostra banca centrale protegge il potere d'acquisto e il valore del risparmio contrastando l'inflazione. Per questo credo che il ciclo restrittivo non sarà di lunghissima durata, se si confermerà la previsione di un graduale rientro dei prezzi dell'energia. Prevediamo quindi ancora uno o due rialzi, con l'eventuale secondo intervento all'inizio del 2027. Poi dovremmo tornare verso una situazione di maggiore tranquillità.

economia

webinfo@adnkronos.com (Web Info)

Categoria

1. Comunicati

Tag

1. Ultimora

Data di creazione

Ottobre 1, 2026

Autore

redazione