

GREGORIO DE FELICE Il capo economista di Intesa: "Energia e Mar Rosso sono sotto controllo" "Francoforte è ancora troppo prudente è solo la sua politica a frenare la crescita"

GREGORIO DE FELICE

CAPOECONOMISTA
DI INTESA SANPAOLO

Il debito è gestibile
se il governo
sarà prudente
Priorità al Pnrr

L'INTERVISTA

ALESSANDRO BARBERA
ROMA

Francoforte è «di fronte ad un comma 22. Vedo un eccesso di prudenza», dice Gregorio De Felice, capo economista di Intesa Sanpaolo.

Che impressione ha avuto dalle parole di Lagarde?

«Mi pare abbia confermato che giugno è il momento giusto per il primo taglio dei tassi».

Sarà il 6 giugno dunque, primo giorno della finestra delle elezioni europee. Può rappresentare un problema?

«Lagarde sottolinea sempre l'indipendenza della Bce dalle scelte della Fed e dalla politica. Non mi stupirebbe il giorno fosse comunque quello».

L'unica incognita che frena ancora i venti banchieri centrali è la crescita dei salari. Non è contraddittorio?

«Il costo del lavoro per unità di prodotto è salito del 4,4 per cento dal 4,1 della previsione precedente. Nei giorni scorsi il membro tedesco del board, Isabel Schnabel, ha detto: "Se i profitti delle imprese sono buoni, possono ammortizzare il maggior costo del lavoro". Ma se non ci sono abbastanza profitti, "si trasla l'incremento dei salari sui prezzi finali". Risponderei che se non spingono un po' la crescita tagliando i tassi, si rischia un effetto Comma 22: sarebbe la stessa Bce a comprimere l'aumento dei profitti».

Il suo consiglio è di mettere il cuore oltre l'ostacolo. Capi-sco bene?

«Beh sì. Con l'inflazione vici-

na all'obiettivo statutario del due per cento vedo un eccesso di prudenza».

La crisi nel Mar Rosso e le due guerre non rischiano di far saltare le previsioni?

«I prezzi del petrolio e del gas non stanno salendo. L'unica voce schizzata all'insù sono i costi dei noli marittimi: quattro volte quelli di un anno fa. Però il loro peso sul prezzo finale dei beni non mi pare preoccupante».

La crescita in Italia e in Europa resta bassissima: voi prevedete 0,4 nell'area della moneta unica, 0,7 in Italia. È tutta colpa dei tassi?

«Senza dubbio, anche se l'aver contenuto l'inflazione aiuterà consumi e investimenti».

La Germania è in recessione. Quando ne uscirà?

«La Germania ha un modello di crescita in crisi: dipendente dalla Russia per l'energia e dalla Cina su catene di forniture ed export. Le imprese tedesche sono troppo grandi per cambiare in maniera rapida le fonti di approvvigionamento, e poco flessibili. Ci vorrà tempo».

Sta dicendo che il modello delle piccole e medie imprese italiane ha reagito meglio al contesto post-Covid?

«Se parliamo la crescita cumulata degli investimenti delle imprese italiane fra il 2016 e il 2022 con quelle tedesche è dieci volte tanto: +25 per cento contro +2,5. Stiamo parlando di macchinari e attrezzature, segno che gli incentivi di "Industria 4.0" hanno funzionato. Naturalmente va detto che c'era da recuperare un gap enorme».

Perché lo spread fra Btp e Bund tedeschi è così basso?

«Per tre ragioni: sono tornati gli investitori stranieri, c'è attesa per il calo dei tassi, la stabilità politica fin qui garantita dal governo Meloni».

L'Istat ha rivisto al ribasso il debito attorno al 137 per cento. Allo stesso tempo è emerso un buco dei conti del 2023 per via dei

superbonus edilizi, quasi 40 miliardi. Può incidere sul giudizio degli investitori?

«Se il governo sarà prudente è un problema gestibile. Immagino chiederà alla Commissione europea di tenere conto della variabile superbonus. Ciò che conta è attuare il Recovery Plan per aumentare produttività e crescita potenziale. È un momento da sfruttare. Va fatto di tutto per aumentare il Pil con costi del debito non superiori agli attuali».

Lagarde ha confermato che quest'anno finiranno i riacquisti di titoli del programma lanciato durante la pandemia. Può essere un problema per i rendimenti dei Btp?

«Si tratta di 42 miliardi di minori acquisti ogni sei mesi. L'Italia rappresenta il 17 per cento, quindi i disinvestimenti per noi valgono 7 miliardi. È un passaggio gestibile».

Che previsioni fate per lo spread nel 2024?

«Stabile, se non lievemente più basso, per due trimestri. Dopo l'estate ci sarà qualche incertezza istituzionale in più: l'entrata in vigore del nuovo Patto di stabilità, e la scadenza della Finanziaria 2025. Trovare i fondi per confermare 15 miliardi fra decontribuzione e taglio Irpef non sarà semplice». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

