

«Rischio recessione con inflazione serve un nuovo Pnrr europeo»

Patuelli (Abi): tassi di mercato già saliti anticipando possibili mosse delle banche centrali

di **Andrea Rinaldi**

Preoccupato, ma non «inerte». Antonio Patuelli scruta con attenzione il conflitto mediorientale e condivide i timori di molto establishment, ma cerca di essere proattivo: il presidente Abi è convinto, infatti, che si possa evitare lo spettro della crisi economica solo con un nuovo Pnrr e con agevolazioni fiscali per liberare investimenti.

Presidente, anche questa guerra, come quella russo-ucraina, sta durando più del previsto. Che idea si è fatto?

«Siamo in una situazione di pre-emergenza, in particolare gli europei mediterranei. Non si sa quando finirà il conflitto, ha effetti diretti e indiretti e noi quelli indiretti li subiamo tutti, a cominciare dall'aumento del costo dell'energia, dei noli e delle assicurazioni navali e dei trasporti di merci e persone. Un combinato peggiore di quello russo-ucraino. Il Mediterraneo rischia di essere disintermediato negli scambi e l'innalzamento dei costi spinge l'inflazione».

C'è un pericolo stagflazione se la guerra in Iran perdura?

«O qualcosa di peggio: l'inflazione con recessione. Ricordo la stagflazione quando i Pil crescevano non dello "zero virgola" e il loro rallentamento si appaiava al caro prezzi. Ora che i Pil sono tornati allo "zero virgola" e la locomotiva tedesca non è più tale, si rischiano meccanismi recessivi come nel 2020. Perciò la prima esigenza è fermare il conflitto. Anzi fermarli tutte e due».

I mercati azionari sono in rosso, ma non hanno registrato una caduta simile a quella susseguente all'annuncio dei dazi Usa.

«Ma finora i listini sono stati prevalentemente guidati dagli andamenti dei fondi

Usa. E all'annuncio della fine del conflitto le Borse salivano, salvo poi cadere all'evidenza del perdurare della guerra. Guardiamo però ai tassi. Il Btp a 10 anni del 27 febbraio, prima del conflitto dell'Iran, era al 3,28%: venerdì era balzato al 4,05%. E i tassi di tutti i Paesi europei sui loro titoli di Stato hanno avuto movimenti paralleli non uniformi. Quindi anche se le banche centrali non han mosso i tassi, il mercato lo ha fatto con paura. Dunque, tutta l'Europa è preoccupata».

Un pensiero che ha avuto anche Claudia Buch: ha chiesto alle banche di «monitorea



Il presidente Abi, Antonio Patuelli

re l'esposizione ai settori e alle imprese più vulnerabili» e non escludono rialzi dei tassi.

«Buch ha fatto dichiarazioni di grande cautela: la loro è una esortazione rigorosa e severa alle banche a essere più prudenti e a valutare di più i rischi in Medioriente quindi ad accantonare di più. Mentre la presidente Lagarde addirittura ora non esclude più l'aumento dei tassi ufficiali Bce. Quelli di mercato sono già saliti. Se pensa all'ultimo quinquennio, i tassi di mercato il più delle volte hanno anticipato le banche centrali. E poi per essere precisi sono i tassi

di mercato quelli su cui si lavora».

Vanno in questa direzione gli stress test inversi sui rischi geopolitici di giugno?

«Anche. Quindi le banche devono prepararsi prima. Non si sa quando finiranno queste guerre e quando vi sarà la riapertura dello stretto di Hormuz».

Come agire dunque?

«La mia idea è che l'Europa diventi nuovamente protagonista come nella pandemia e assuma una forte iniziativa economica con un nuovo Pnrr che incentivi anche gli investimenti per l'autosufficienza energetica europea, anche se



**Stress test
Le banche devono prepararsi prima, non sappiamo quanto durerà il conflitto**

ciò potrebbe aumentare i debiti pubblici. Poi sono convinto che l'Europa debba andare avanti con cooperazioni rafforzate. Perché l'Euro è una cooperazione rafforzata e non abbiamo aspettato che tutti fossero d'accordo per farlo. In questo modo si permetterebbero decisioni rapide per favorire nuovi investimenti pubblici e privati e si aggira il veto di alcuni Paesi. A Bruxelles c'è un progetto per agevolare la trasformazione dei risparmi in investimenti produttivi e si deve andare avanti con passo emergenziale. Inoltre, servono provvedimenti fiscali nazionali per alleggerire gli investimenti energetici senza appesantire il bilancio statale: uno scenario win-win. Anche così si possono combattere i rischi di recessione e stagflazione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA