**RBC BlueBay - Review sull’Europa: alcuni deficit restano in rosso. E l’Italia?**

A cura di **Kaspar Hense, Senior Portfolio Manager, Investment Grade, RBC BlueBay**

In Europa, la situazione del rapporto debito/Pil non è così problematica, e diversi Paesi stanno ottenendo buoni risultati nella sua riduzione. Tuttavia, **è necessario prestare una certa attenzione all'Italia.**

La spesa in deficit dell’Italia è più alta di quanto auspicato dall'Unione Europea

Non si tratta di un campanello d'allarme, ma i dati di bilancio resi noti dall'Italia a settembre non sono così buoni come si sperava. **Le previsioni di crescita per il prossimo anno sono state tagliate all'1,2%**, mentre gli **obiettivi per il deficit sono stati rialzati** al 5,3% quest'anno e al 4,5% nel 2024.

Si potrebbe sostenere che le spese in deficit sono necessarie in queste circostanze, dato che i livelli di crescita sono piuttosto stagnanti in tutto il continente, che deve ancora fare i conti con le ripercussioni degli shock causati dal Covid e delle preoccupazioni per l'approvvigionamento energetico. Tuttavia, **le cifre dell'Italia sono più alte di quanto auspicato dall'Unione Europea**, in particolare dagli stati nordici più austeri.

**L'Italia potrebbe essere ancora lontana da un deficit primario stabile**, con previsioni dell'1,5% e dello 0,5% per quest'anno e per l’anno prossimo, comunque sufficienti a mantenere per il momento stabile il rapporto debito/Pil. **L'unico segnale d’allarme per l’Italia consisterebbe in una perdita del sostegno dell'Unione Europea.** Tuttavia, il primo ministro **Giorgia Meloni** si è mostrata decisamente meno polemica del vicepremier Matteo Salvini. **Si è allineata alla posizione dell'UE** sull'Ucraina e ha mediato i finanziamenti europei per sostenere l’economia tunisina e affrontare la migrazione irregolare. **L'Italia ha inoltre manifestato l'intenzione di ritirarsi dall'iniziativa Belt and Road della Cina, mentre l'Europa sviluppa un proprio progetto d’investimento infrastrutturale** a livello mondiale. Questa relazione produttiva dovrebbe contribuire ad agevolare i futuri negoziati sul bilancio.

Ci vorrà del tempo per un calo dell'inflazione

Vediamo che l'Europa è in linea coi mercati globali. L'inflazione è ancora vischiosa e necessita di tempo per calare, pertanto, **riteniamo che nel prossimo futuro la Bce manterrà i tassi al 4%.** L'inflazione dei costi per le abitazioni, in particolare, richiederà tempo per registrare una flessione, così come l'inflazione salariale, visto che, in Europa, le negoziazioni salariali hanno luogo generalmente su base biennale.

I rendimenti dovrebbero quindi rimanere nella fascia alta, **i rendimenti decennali italiani dovrebbero raggiungere il 5% e i bund tedeschi attestarsi attorno al 3%.** Allo stesso tempo, **è improbabile che le prospettive sul Pil migliorino in modo consistente**, e la crescita reale dovrebbe rimanere nell'intervallo 0-1%. Ciò significa che gli investitori dovrebbero beneficiare di opportunità a lungo termine per approcciarsi ai mercati del reddito fisso.

A livello tecnico, **esiste un punto interrogativo sul reale funzionamento del mercato del debito europeo**. A marzo, la Bce ha ultimato gli acquisti di obbligazioni, noti come investimenti previsti dal Public Sector Purchase Programme, lasciando qualche dubbio sulla capacità del mercato di trovare un equilibrio con l'offerta.

**La Bce effettuerà una revisione in ambito monetario nel primo trimestre del 2024**, sperando che manifesti una maggiore flessibilità per intervenire di tanto in tanto sul mercato. Ha a disposizione il programma Transmission Protection Instrument, ma dovrebbe registrarsi un movimento significativo degli spread italiani per poterlo riattivare.