Libero

03-FEB-2017
pagina 21
foglio 1 / 3

Il capo economista di Intesa Sanpaolo

«La Germania sia generosa E l'Italia pensi alle riforme»

De Felice: «I tedeschi investono poco, spingano di più l'economia Ue»
«Su Mps intervento statale necessario, ora i rischi sono ridimensionati»

IL CICLO ECONOMICO

Il 2017 sarà il settimo anno consecutivo di crescita mondiale, le borse sono salite ma lo scenario macroeconomico non offre spunti

LA SPECULAZIONE

Ogni piccolo evento diventa occasione per accrescere la volatilità dei mercati e speculare

GLI STATI UNITI

Trump ha una squadra legata agli affari: speriamo non sacrifichi il commercio internazionale a favore del protezionismo

L'ITALIA

Urgono efficienza normativa, della pubblica amministrazione e riduzione del cuneo fiscale

::: FRANCESCO RIGATELLI

■■■ L'ufficio di Gregorio De Felice, 59 anni, capo economista di Intesa Sanpaolo, è al piano rialzato di Ca' de Sass, la sede della banca in stile eclettico neorinascimentale in centro a Milano. Pochi quadri astratti, pareti chiare e una porta scorrevole che si apre su un tavolo da riunioni tondo di legno. Mentre aspettiamo il caffè, De Felice racconta di essersi laureato con Mario Monti in Bocconi con una tesi in Politica monetaria. Nel 1983 entra in Banca Commerciale come ragazzo di bottega, «facevo le tabelline» ricorda, e dal 1995 è responsabile dell'Ufficio studi, dove oggi guida una squadra di 70 persone: economisti, strateghi, analisti sul mercato azionario, sulle obbligazioni societarie e sui settori industriali.

La Federal Reserve, la banca centrale degli Stati Uniti, continua ad alzare i tassi. Molti non se lo aspettavano, lei compreso, come mai?

«La Fed doveva alzare i tassi da tempo. Pensavo che, in caso di una reazione negativa dei mercati all'elezione di Trump, la presidente Janet Yellen avrebbe rinviato ancora. Così non è stato. La Fed è preoccupata per l'incremento del deficit e del debito pubblico Usa che la politica fiscale del neo presidente potrebbe avere in una economia a pieno impiego. Il rischio che queste misure provochino un'accelerazione della dinamica dei prezzi l'ha spinta a intervenire e a dire che i rialzi proseguiranno quest'anno e il prossimo».

Non era prevedibile la vittoria di Trump, come la reazione positiva dei mercati. Stesso fenomeno vale per la Brexit e il No al referendum?

«Tre situazioni diverse. I mercati hanno reagito bene alla vittoria di Trump per i possibili effetti positivi sulle aziende americane. Brexit al momento è un non evento in quanto il governo inglese deve avviare i negoziati con l'Ue. In Italia la vittoria del No è coincisa con l'intervento pubblico nel sistema bancario, dunque il mercato ha letto in questa svolta una riduzione del rischio sistemico».

Ma servono le previsioni o ultimamente siamo tutti troppo pessimisti?

«Molte previsioni si realizzano in tempi diversi da quelli attesi. L'economia non è una scienza deterministica come la fisica, ma una scienza sociale che cerca di prevedere il comportamento dei principali attori economici e politici».

Cosa si aspetta dall'amministrazione Trump?

«È una squadra di persone molto vicine al presidente e al mondo degli affari. Verrà giudicata sulla base delle azioni compiute e degli obiettivi raggiunti. Il mio augurio è che i toni protezionistici adottati inizialmente da Trump lascino spazio alle esigenze dell'economia mondiale, tra le quali vi è quella di rafforzare il commercio internazionale».

Un altro augurio è che Trump ridimensioni la finanza speculativa, non trova?

«È una grande incognita, ma penso che rimettere mano al sistema finanziario e alla Dodd Frank, la riforma di Wall Street voluta da Obama, sia un cambiamento improbabile e ho molti dubbi che sia utile».

Cioè?

«Mutare continuamente le regole della finanza non aiuta. Già in Europa abbiamo troppe nuove norme e fortunatamente su quelle di Basilea 4 c'è stato un rinvio».

Eppure c'è chi invoca la reintroduzione del Glass Steagall Act, la legge che dal 1933 al 1999 limitò gli eccessi della finanza e i conflitti d'interesse, abrogata da Clinton.

«Ci sono già regole sufficienti, basterebbe applicarle».

Negli Stati Uniti non lo sono state e qui?

«Negli Stati Uniti ci sono stati eccessi senza pari, bonus plurimilionari ai manager, una finanza fine a se stessa, ma l'Europa non è stata completamente assente in questo discorso: non dimentichiamo che ha speso 2 mila miliardi di euro per salvare le banche».

Con la speculazione è aumentata anche la volatilità dei mercati?

«Dopo l'11 settembre qualcosa è cambiato, ma stiamo vivendo un ciclo economico lungo: il 2017 sarà il settimo anno consecutivo di crescita mondiale, le borse sono salite ma lo scenario macroeconomico non offre grossi spunti, dunque ogni piccolo evento diventa occasione per accrescere la volatilità. E la volatilità fa bene agli speculatori».

Il lavoro per loro è aumentato?

«È cresciuta la compravendita ad alta frequenza, che una volta non esisteva né c'erano gli algoritmi per seguirla. In alcuni casi, notizie non dirompenti vengono amplificate per lucrarci».

Per il finanziere Francesco Micheli il potere degli hedge fund, i fondi speculativi, è inimmaginabile.

«Lavorano su piccole variazioni di prezzo con operazioni di arbitraggio e certamente non aiutano la stabilità».

Sono avversari dell'economia reale o soggetti leciti?

«La finanza è nata per aiutare l'economia. Nel tempo questo obiettivo è stato in parte distorto. Abbiamo visto il fallimento di Lehman Brothers. Per fortuna non tutti gli intermediari ragionano allo stesso modo. Se si riducesse l'ingegneria finanziaria che va oltre la copertura dai rischi sarebbe un vantaggio per il mercato e per la fiducia nella finanza».

Veniamo all'Europa. Molti parlano di secondo euro: uno scenario possibile?

«Non mi pare, ma vanno corretti difetti come la mancanza di una gestione comune del debito pubblico, la carenza di politiche fiscali anticicliche e l'eccesso di egoismi nazionali. I politici europei non riescono a scaldare i cuori di oltre 300 milioni di persone con prospettive di crescita, sviluppo e occupazione. Ecco il problema».

La Germania potrebbe fare qualcosa in tal senso?

«La Germania ha un eccesso di risparmio rispetto agli investimenti pari a quasi il 9 per cento del Pil. Dovrebbe fare di più per spingere l'economia europea, ma esita a farlo ed è riluttante ad avere quel ruolo egemonico che la sua forza le consentirebbe. Un peccato».

In mancanza di miglioramenti europei, l'Italia potrebbe uscire dall'euro?

«No, non è previsto dai trattati e non converrebbe a causa del debito pubblico. Peraltro i maggiori partner europei non lo vogliono. Non ci sono alternative all'euro che, come ha detto Mario Draghi, è irreversibile».

La moneta è la variabile fondamentale per l'Italia o a suo giudizio ci sono riforme più importanti?

«L'Italia prima di tutto deve migliorare la produttività. Le priorità sono una maggiore efficienza del quadro normativo, della pubblica amministrazione, una chiara identificazione delle responsabilità e la riduzione del cuneo fiscale».

In questo momento le banche sembrano più parte del problema che della soluzione. Che ne pensa?

«Il sistema bancario italiano è molto differenziato: ci sono banche ai primi posti nelle classifiche internazionali per redditività ed efficienza e alcune situazioni che si sta cercando di risolvere. Sono emersi casi di malagestione, si sono avvertiti gli effetti di una lunga recessione e di un sistema giudiziario lento, che ha peggiorato il problema del recupero del credito deteriorato».

Com'è accaduto che le banche siano diventate un punto debole dell'Italia?

«Altri paesi, non avendo un debito pubblico della dimensione del nostro e non essendo sotto la pressione dei mercati nel pieno della crisi del debito sovrano, hanno fatto ampiamente ricorso a fondi pubblici. Se in Italia si fosse potuta adottare una soluzione all'americana, oggi parleremmo di una realtà completamente diversa basata sui punti di forza del nostro sistema: ampia ricchezza finanziaria delle famiglie, basso debito privato, forte radicamento sul territorio degli istituti di credito, assenza o quasi di titoli illiquidi o ad alto rischio nei portafogli delle banche».

Il caso Monte dei Paschi è risolto o presenta altri rischi?

«Dopo il venir meno di un'operazione di mercato apparsa difficilissima fin dall'inizio, l'intervento dello stato era necessario. Ora i rischi sono notevolmente ridimensionati».

Di Unicredit e Generali mi ha chiesto di non parlare, ma ci sono altre banche che si mettono in sicurezza con le fusioni...

«Sì, permettono economie di scala e riduzione dei costi in un momento in cui i tassi d'interesse sono bassi, la crescita pure e dunque la redditività delle banche è minore rispetto al passato».

Dunque piccolo non è bello anche per le banche?

«Esatto. Servono investimenti in tecnologia e costi elevati per rispettare norme sempre più articolate e complesse. Più grande è la banca e meglio ne sopporta l'incidenza».

Sulle imprese invece assistiamo a cessioni continue a società estere. Che ne pensa?

«Se gli investimenti esteri in

Italia portano sviluppo e sono stabili nel tempo sono positivi. L'importante è non diventare terreno di conquista senza reciprocità».

E come fotografa questa situazione?

«Guardo per esempio al settore farmaceutico, dove c'è una forte presenza di multinazionali che evidentemente trovano in Italia professionalità uniche. Invece il nostro capitalismo, giovane rispetto a quello francese o tedesco, fa fatica a realizzare acquisizioni di imprese simili all'estero. Questa sarebbe una sfida a cui il sistema bancario italiano guarderebbe con grande interesse».

Dopo tutto ciò, cosa fa esattamente il capo economista di Intesa Sanpaolo?

«Uno dei lavori più belli del mondo, perché utilizza le proprie conoscenze economiche a supporto della banca per comprendere il presente e cercare di prevedere il futuro».

E come si fa a prevederlo in un mondo instabile come quello attuale?

«Si fa, ma non è che ci si prenda sempre».

francesco.rigatelli@liberoquotidiano.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA