



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Sicurezza economica in un mondo che cambia: apertura, resilienza, sovranità.

Indirizzo di saluto di Fabio Panetta
Governatore della Banca d'Italia

XVI Conferenza MAECI – Banca d'Italia con i Delegati
e gli Addetti finanziari accreditati all'estero

Un mondo turbolento: crisi politiche, contrasti commerciali e shock economico-finanziari. Quali strategie per lo sviluppo delle esportazioni e per la sicurezza economica dell'Italia?

Roma, Farnesina, 2 aprile 2026

Saluto cordialmente il Ministro Tajani e tutti i partecipanti alla sedicesima conferenza congiunta tra la Banca d'Italia e il Ministero degli Affari esteri e della cooperazione internazionale.

Questa conferenza riunisce ogni anno chi lavora in prima linea per tutelare gli interessi dell'Italia nel mondo. Il vostro contributo – fatto di relazioni, analisi e presenza sui mercati – è oggi più prezioso che mai.

Il tema di quest'anno – la sicurezza economica in un contesto di tensioni geopolitiche crescenti – è diventato nelle ultime settimane drammaticamente concreto, con lo scontro tra Iran, Israele e Stati Uniti e il blocco dello stretto di Hormuz.

Non mi soffermerò sugli sviluppi politici della crisi: a questo lavoreranno, con la consueta competenza, i diplomatici e gli altri esperti presenti. Mi concentrerò sulle implicazioni economiche di quanto sta accadendo, effettuando alcune riflessioni sulle scelte che l'Europa è chiamata a compiere.

Il conflitto con l'Iran e il rischio di una nuova crisi energetica

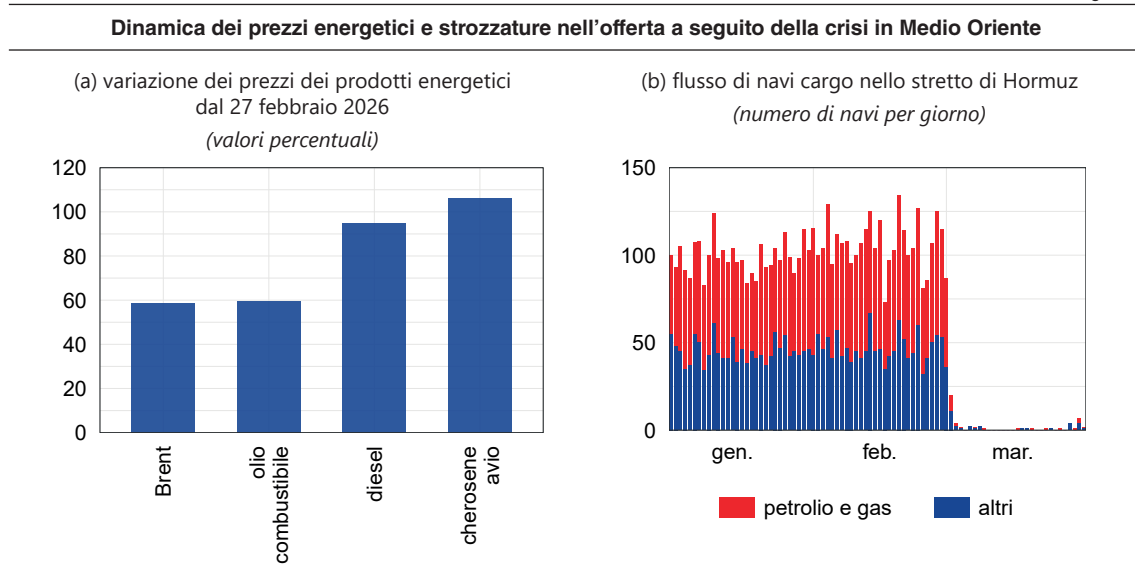
Il conflitto in corso sta già provocando interruzioni senza precedenti nelle catene di fornitura energetica globale. La sua estensione ai paesi del Golfo ha costretto alcuni di essi a sospendere l'estrazione di idrocarburi, con effetti immediati e potenzialmente persistenti sui mercati internazionali.

Anche ipotizzando una rapida cessazione delle ostilità, il ritorno alla normalità produttiva sarebbe lento: ai tempi tecnici necessari per il ripristino della capacità estrattiva si

aggiungerebbero quelli per la riattivazione dell'intera filiera energetica. I rincari sono significativi e stanno colpendo soprattutto i prodotti raffinati essenziali per l'industria e l'agricoltura, dove stanno emergendo strozzature dell'offerta più acute (fig. 1.a).

La durata del conflitto è stata inizialmente sottostimata e continua a prolungarsi. Con il suo protrarsi aumentano i rischi per le infrastrutture di estrazione e distribuzione. Sarà determinante, nelle prossime settimane, l'evoluzione delle condizioni di sicurezza lungo le principali rotte energetiche, in particolare nello stretto di Hormuz, dove il traffico navale si è quasi azzerato dopo l'avvio delle ostilità (fig. 1.b). Da questa variabile dipenderanno l'intensità e la durata dello shock energetico globale.

Figura 1



Fonte: Bloomberg.

Le proiezioni macroeconomiche della Banca centrale europea, diffuse due settimane fa, già includevano due scenari sfavorevoli, oggi più verosimili di quanto fossero al momento della pubblicazione. Nel primo, l'offerta energetica dal Golfo si normalizzerebbe nel quarto trimestre del 2026; nel secondo, più severo, i danni alle infrastrutture ritarderebbero la ripresa al 2027.

Le implicazioni sono significative: nel biennio 2026-27 il PIL dell'area dell'euro perderebbe, rispetto allo scenario di base, 0,4 punti percentuali nello scenario meno grave e 0,9 punti in quello più sfavorevole. Nel biennio l'inflazione salirebbe complessivamente di circa 1 punto nel primo caso, di oltre 4 punti nel secondo (tav. 1).

Tavola 1

	Inflazione e crescita secondo gli scenari BCE			
	Inflazione		Crescita	
	2026	2027	2026	2027
dicembre 2025	1,9	1,8	1,2	1,4
marzo 2026				
scenario base	2,6	2,0	0,9	1,3
scenario avverso	3,5	2,1	0,6	1,2
scenario severo	4,4	4,8	0,4	0,9

Fonte: BCE.

L'aumento dell'inflazione nell'area dell'euro in marzo – al 2,5 per cento, dall'1,9 di febbraio – evidenzia l'intensità e la rapidità di trasmissione dello shock energetico, i cui effetti emergeranno verosimilmente anche nei dati dei mesi successivi. Al tempo stesso, l'andamento degli indicatori anticipatori, in particolare la flessione della fiducia delle famiglie, prefigura un possibile rallentamento dell'economia reale.

Le tensioni sui mercati energetici preoccupano non solo per l'impatto immediato su inflazione e crescita, ma anche per le possibili ripercussioni sulla stabilità finanziaria. In presenza di volatilità e incertezza elevate, le fragilità preesistenti potrebbero trasformarsi in canali di amplificazione degli shock.

Il quadro è reso più delicato dagli alti livelli di debito pubblico in molte economie, che limitano lo spazio per interventi di bilancio e accrescono i rischi per i mercati finanziari. Variazioni nella percezione del rischio da parte degli investitori globali possono così tradursi rapidamente in tensioni sui titoli sovrani e nei flussi di capitale.

Segnali in questa direzione sono già emersi: l'apprezzamento del dollaro, la pressione sui tassi a lungo termine e i deflussi di capitali dai paesi emergenti riflettono una crescente preferenza per attività considerate più sicure (*flight to safety*).

Un elemento di attenzione riguarda l'intermediazione finanziaria non bancaria: cresciuta rapidamente negli anni scorsi, presenta in determinati comparti livelli di leva e di liquidità che potrebbero rivelarsi inadeguati in fasi di tensione acuta.

In questo contesto, gli investitori stanno rivedendo le esposizioni più rischiose, determinando correzioni nelle quotazioni azionarie in alcuni segmenti tecnologici e tensioni nel mercato del *private credit* statunitense.

I nuovi contorni dell'economia globale

Lo shock energetico non apre una nuova fase: la accelera.

Le tensioni geopolitiche e la frammentazione commerciale – in aumento dalla guerra commerciale tra USA e Cina del 2018 – stanno ridisegnando i contorni dell'economia globale. Gli scambi internazionali si riorganizzano progressivamente lungo linee geopolitiche, con una maggiore integrazione tra paesi affini e una riduzione dei flussi tra aree meno allineate.

Questo processo ha subito un'ulteriore accelerazione con la politica dei dazi dell'amministrazione statunitense, che riflette e al tempo stesso alimenta la crisi delle relazioni economiche internazionali.

La ricerca di autonomia nei settori strategici e di maggiore resilienza nelle catene di approvvigionamento è comprensibile. Tuttavia, una frammentazione eccessiva rischia di compromettere i benefici che l'integrazione economica ha garantito negli ultimi decenni in termini di crescita, innovazione e riduzione della povertà.

L'integrazione ha prodotto anche squilibri – nell'accesso alle risorse, nella distribuzione del reddito, nella dipendenza da specifiche economie – che non possono essere ignorati.

La sfida consiste nel conciliare apertura e sicurezza economica, efficienza ed equità, salvaguardando al tempo stesso i vantaggi della cooperazione internazionale.

Un nodo centrale resta quello degli squilibri nelle partite correnti. Surplus e deficit elevati e persistenti riflettono modelli di crescita difficilmente sostenibili nel lungo periodo e alimentano tensioni politiche quando sono percepiti come il risultato di distorsioni nel funzionamento dei mercati.

Dal punto di vista finanziario, l'accumulo di ampie posizioni creditorie e debitorie accresce il rischio che eventuali aggiustamenti avvengano in modo disordinato, con effetti destabilizzanti sui mercati valutari e sui flussi di capitale.

Ma i progressi sono possibili – e necessari.

Nei momenti più drammatici della storia recente, come all'indomani del secondo conflitto mondiale, la comunità internazionale ha saputo costruire istituzioni e regole condivise, in grado di sostenere la cooperazione tra paesi e garantire la stabilità. Questo patrimonio non va disperso: va aggiornato e rafforzato alla luce delle nuove condizioni globali.

Il ruolo dell'Europa

Il nuovo contesto economico globale ha reso evidenti le vulnerabilità dell'economia europea, in particolare nel campo energetico e nei settori strategici e tecnologicamente avanzati. Le debolezze sono acuite da nodi strutturali ancora irrisolti: l'incompletezza del mercato unico, la difficoltà nel trasformare la capacità innovativa in iniziative economiche di successo, la frammentazione finanziaria.

Eppure l'Unione dispone delle risorse necessarie – umane, tecnologiche e produttive – per superare questi limiti. La sfida è oggi soprattutto politica: trasformare questo potenziale in azione, con rapidità e coerenza.

Le priorità sono note; la vera questione è l'attuazione. Servono soprattutto meccanismi decisionali efficaci e un sistema finanziario continentale pienamente integrato, in grado di attrarre capitali esteri e rafforzare il ruolo internazionale dell'euro.

Vi sono dunque le condizioni affinché l'Europa non si limiti a reagire agli shock, ma contribuisca attivamente alla definizione di un nuovo equilibrio globale – con realismo e senza rinunciare ai propri valori fondanti.

Come ha ricordato recentemente il Presidente della Repubblica Sergio Mattarella: «... prendere atto dei cambiamenti in corso e non limitarsi a subirli significa avere il

coraggio di proporre una visione alternativa alla mera legge di chi appare più forte. È la strada che l'Europa può e deve percorrere»¹.

Conclusioni

Nell'attuale contesto geopolitico trovare un nuovo equilibrio tra apertura agli scambi, regole condivise e sicurezza economica è la condizione per l'esercizio di una sovranità effettiva.

Una piena autonomia strategica richiede il completamento dell'integrazione europea: la capacità di diversificare mercati e approvvigionamenti e di agire in modo rapido e coordinato su scala adeguata è oggi essenziale per preservare prosperità, sicurezza e rilevanza del nostro continente.

I nuovi accordi commerciali conclusi nei mesi scorsi dimostrano che l'Europa può raccogliere questa sfida: essi rappresentano strumenti fondamentali per promuovere regole condivise, assicurare stabilità e favorire relazioni economiche reciprocamente vantaggiose.

La nostra diplomazia contribuisce attivamente a questo sforzo, rafforzando i legami economici con altri paesi e favorendo l'integrazione nelle catene del valore globali.

In un mondo più instabile e frammentato, la sicurezza economica dell'Italia e dell'Europa dipenderà dalla loro capacità di restare aperte, rafforzando al tempo stesso la coesione interna e la possibilità di agire insieme. È una sfida impegnativa. Ma è anche un'opportunità per dimostrare che l'integrazione europea resta la risposta più efficace ai problemi del nostro tempo.

Confido che il confronto odierno offra indicazioni utili e auguro a tutti voi buon lavoro.

¹ Intervento del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella alla cerimonia di consegna dell'onorificenza accademica di dottore honoris causa dell'Università di Salamanca, 19 marzo 2026.

