

[Maggio 2026]

Marketing communication
For professional investors

Italia

Webinar con Alessandro Tentori



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Le nuove forecast della Commissione Europea: Crescita e inflazione

GDP (%yoy)	2025	2026	Consensus	2027	Consensus
Euro Area	1.4 (+0.1)	0.9 (-0.3)	0.8	1.2 (-0.2)	1.3
Germany	0.2 (0.0)	0.6 (-0.6)	0.7	0.9 (-0.3)	1.2
France	0.8 (+0.1)	0.8 (-0.1)	0.7	1.1 (0.0)	1.0
Italy	0.5 (+0.1)	0.5 (-0.3)	0.5	0.6 (-0.2)	0.7
Spain	2.8 (-0.1)	2.4 (+0.1)	2.3	1.9 (-0.1)	1.8
HICP (%yoy)	2025	2026	Consensus	2027	Consensus
Euro Area	2.1 (0.0)	3.0 (+1.1)	2.9	2.3 (+0.3)	2.1
Germany	2.3 (0.0)	2.9 (+0.7)	2.8	2.7 (+0.8)	2.3
France	0.9 (-0.1)	2.4 (+1.1)	2.3	1.8 (+0.0)	1.8
Italy	1.7 (0.0)	3.2 (+1.9)	2.8	1.8 (-0.2)	1.9
Spain	2.7 (+0.1)	3.0 (+1.0)	3.3	2.5 (+0.5)	2.3

Source: European Commission (21/05/2026)

Le nuove forecast della Commissione Europea: Debito pubblico

Deficit (%GDP)	2025	2026	Consensus	2027	Consensus
Euro Area	-2.9 (+0.3)	-3.3 (0.0)	-3.4	-3.5 (-0.1)	-3.4
Germany	-2.7(+0.4)	-3.7 (+0.3)	-3.9	-4.1 (-0.3)	-4.2
France	-5.1 (+0.4)	-5.1 (-0.2)	-5.1	-5.7 (-0.4)	-5.0
Italy	-3.1 (-0.1)	-2.9 (-0.1)	-3.0	-2.9 (-0.3)	-2.8
Spain	-2.4 (+0.1)	-2.4 (-0.3)	-2.4	-2.0 (+0.1)	-2.4
Debt (%GDP)	2025	2026	Consensus	2027	Consensus
Euro Area	88.7 (-0.1)	90.2 (+0.4)	--	91.2 (+0.8)	--
Germany	63.5 (0.0)	65.8 (+0.6)	--	68.0 (+1.0)	--
France	115.6 (-0.7)	118.1 (0.0)	--	120.2 (+0.2)	--
Italy	137.1 (+0.7)	138.5 (+0.6)	--	139.2 (+2.0)	--
Spain	100.7 (+0.7)	99.6 (+1.4)	--	98.9 (+1.8)	--

Source: European Commission (21/05/2026)

Le nuove forecast della Commissione Europea: Focus debito pubblico Italiano

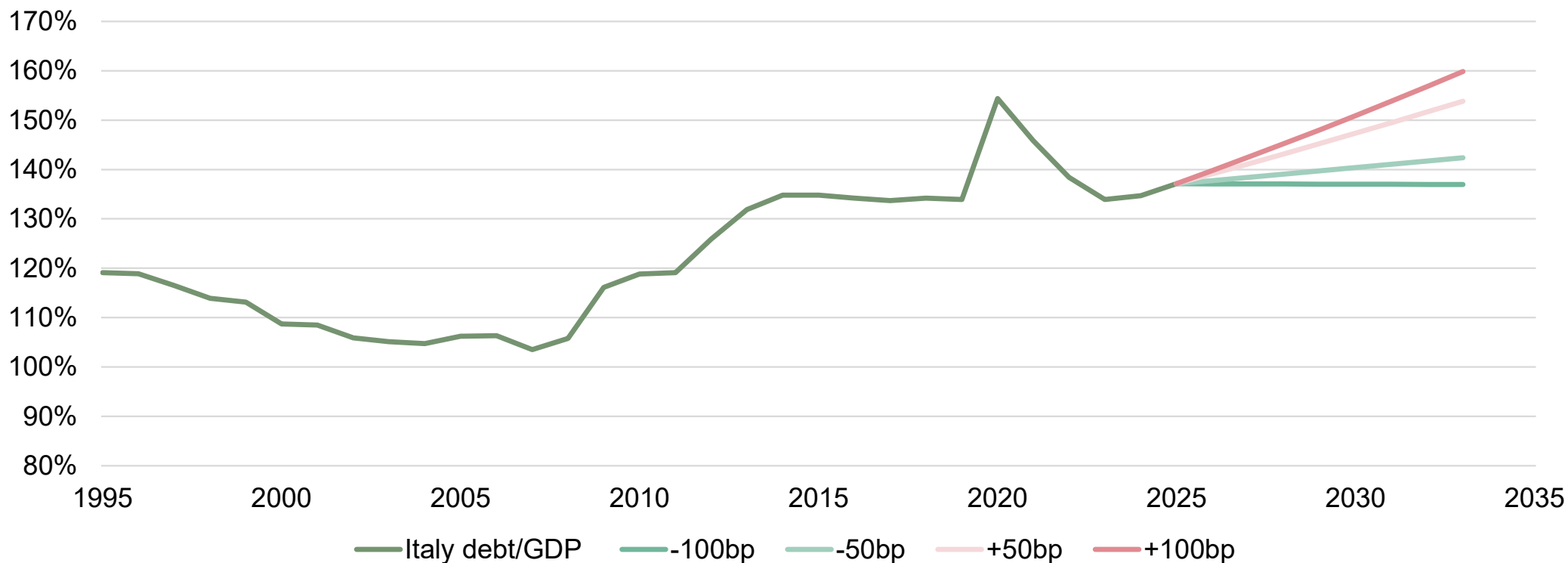
Italy (%)	2012-16	2017-21	2025	2026	2027
Real GDP	-0.6	0.4	0.5	0.5	0.6
Potential GDP	-0.3	0.3	0.8	0.9	0.7
Potential vs EA	-1.2	-0.9	-0.5	-0.3	-0.5
Output gap	-3.8	-2.8	0.8	0.5	0.4
HICP	1.0	1.0	1.7	3.2	1.8
Nominal GDP	0.4	1.4	2.2	3.7	2.4
Interest expenditure	4.5	3.5	3.9	4.1	4.2
Snowball	4.1	2.1	1.7	0.4	1.8
Primary balance	3.9	0.1	0.3	1.0	1.1
Debt dynamics	0.2	2.0	1.4	-0.6	0.7
Debt	132.3	140.4	137.1	138.5	139.2

Stock-Flow Adjustment

Source: European Commission (21/05/2026)

Analisi di sostenibilità del debito pubblico Italiano

The Sensitivity of Italian Debt to an Interest Rate Shock



Source: BNPPAM

PNRR: Le prime valutazioni

Tav. 1: Stime dell'impatto del PNRR sui tassi di crescita annuali del Pil

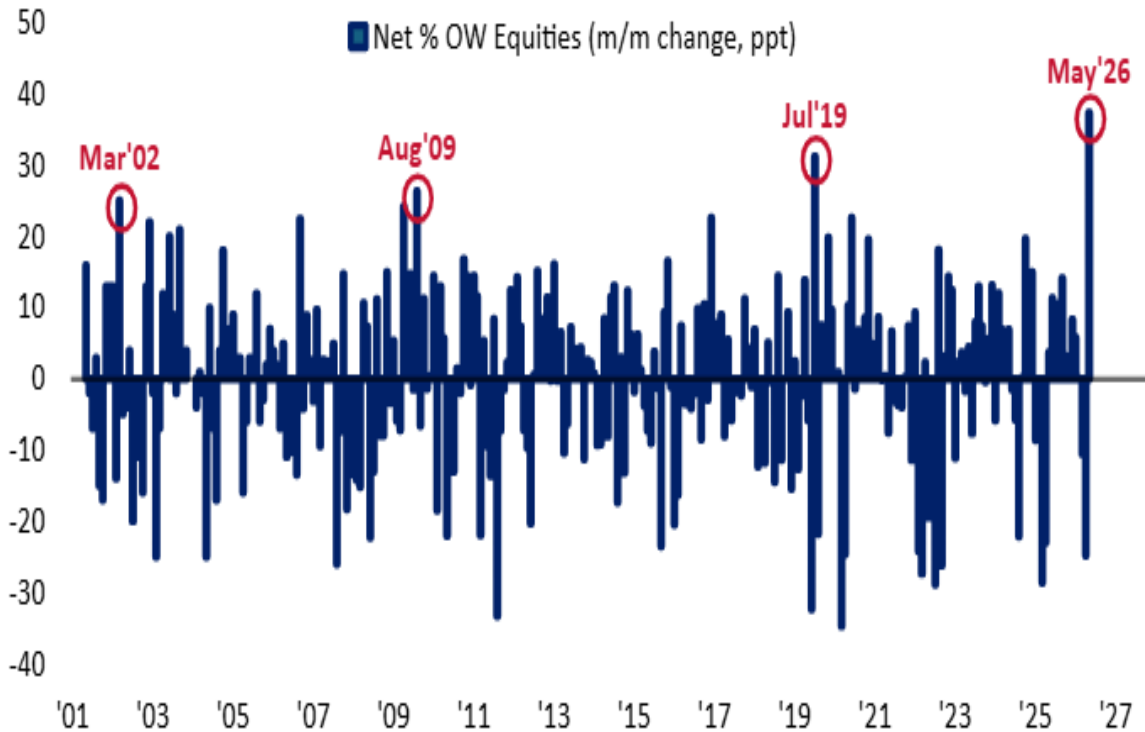
	PNRR gennaio 2021	DPFP 2025		Totale	Tassi di crescita del Pil (*)
	(contributi marginali)	Effetto investimenti (contributi marginali)	Effetto riforme (contributi marginali)		
2021	0,6	0,2	0,0	0,2	8,9
2022	0,2	0,2	0,2	0,4	4,8
2023	0,7	0,3	0,4	0,7	0,9
2024	0,4	0,1	0,5	0,6	0,8
2025	0,6	0,4	0,6	1,0	0,5
2026	0,5	0,9	0,6	1,5	0,6
cumulata	3,0	2,1	2,3	4,4	
2027		0,6	0,5	1,1	0,6
2028		-0,2	0,4	0,2	0,8
2029		0,1	0,5	0,6	0,8
2030		-0,7	0,4	-0,3	
2031		0,3	0,3	0,6	
cumulata	3,0	2,2	4,4	6,6	

- Le previsioni del governo suggeriscono che senza il PNRR l'Italia registrerebbe tassi di crescita negativi.
- Inoltre, anche con il PNRR il Pil potenziale rimane estremamente basso e si colloca fra lo zero e lo 0,3% nel medio termine.
- Le aree considerate prioritarie ai fini dell'aumento di produttività e quindi di crescita potenziale riguardavano: giustizia, pubblica amministrazione, lavoro e istruzione.
- BCE prudente: Dal 2027 in poi, si prevedono contributi alla crescita minimi, nulli o persino negativi (max 0,2%). Tale discrepanza suggerisce che i documenti italiani potrebbero sovrastimare gli effetti strutturali del Piano nel lungo periodo.

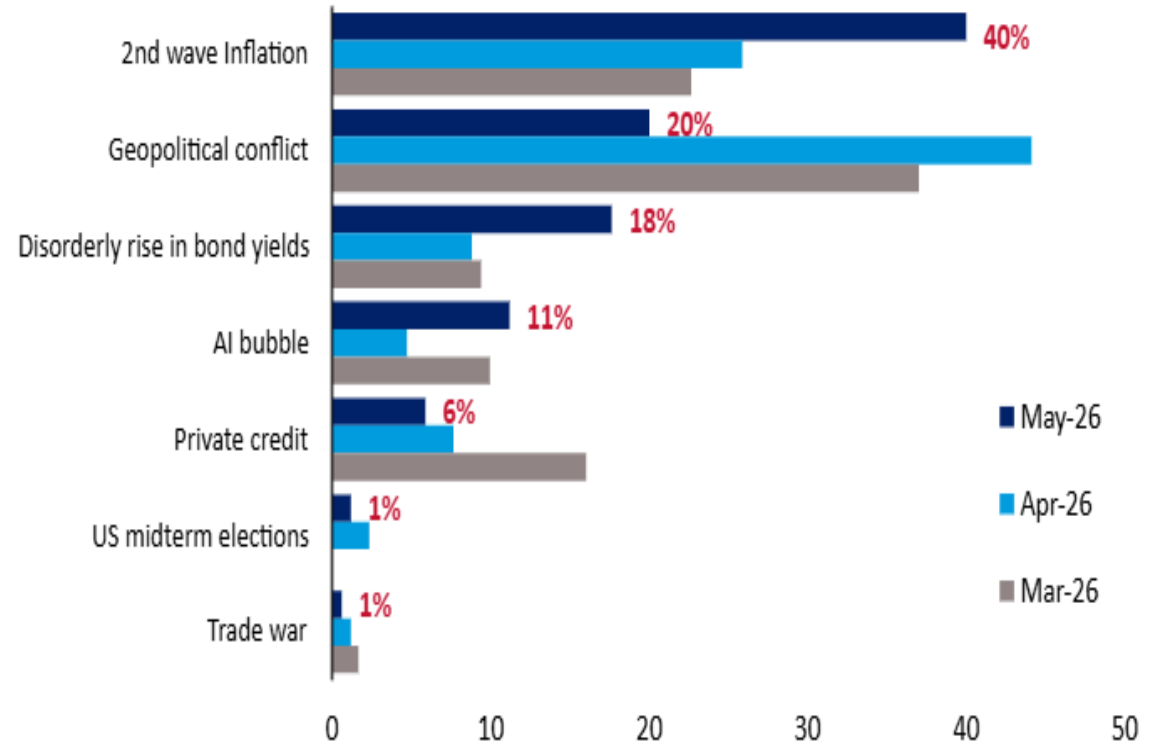
Source: Osservatorio CPI (21/05/2026), *Le Valutazioni del Governo sul PNRR: Crescita Inchiodata allo Zero Virgola*, Università Cattolica

Flows, Positioning & Sentiment

«Sell in May»...questa volta gli investitori hanno comprato!

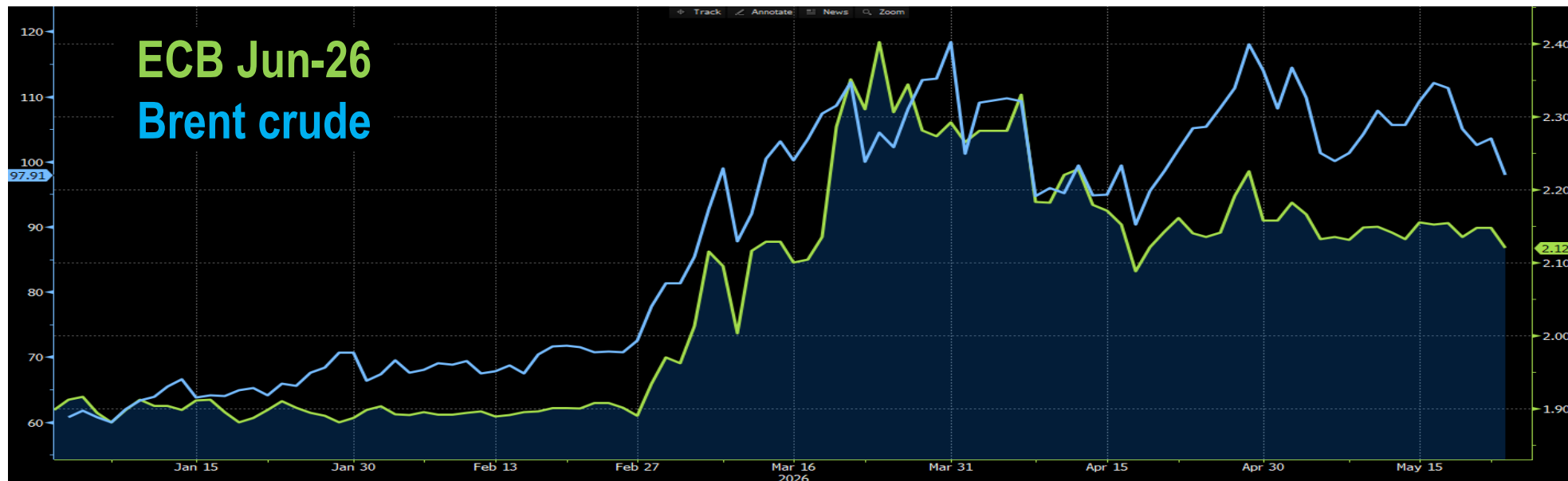


Rischi di coda: Inflazione, geopolitica, bonds



Source: BofA Research (19/05/2026)

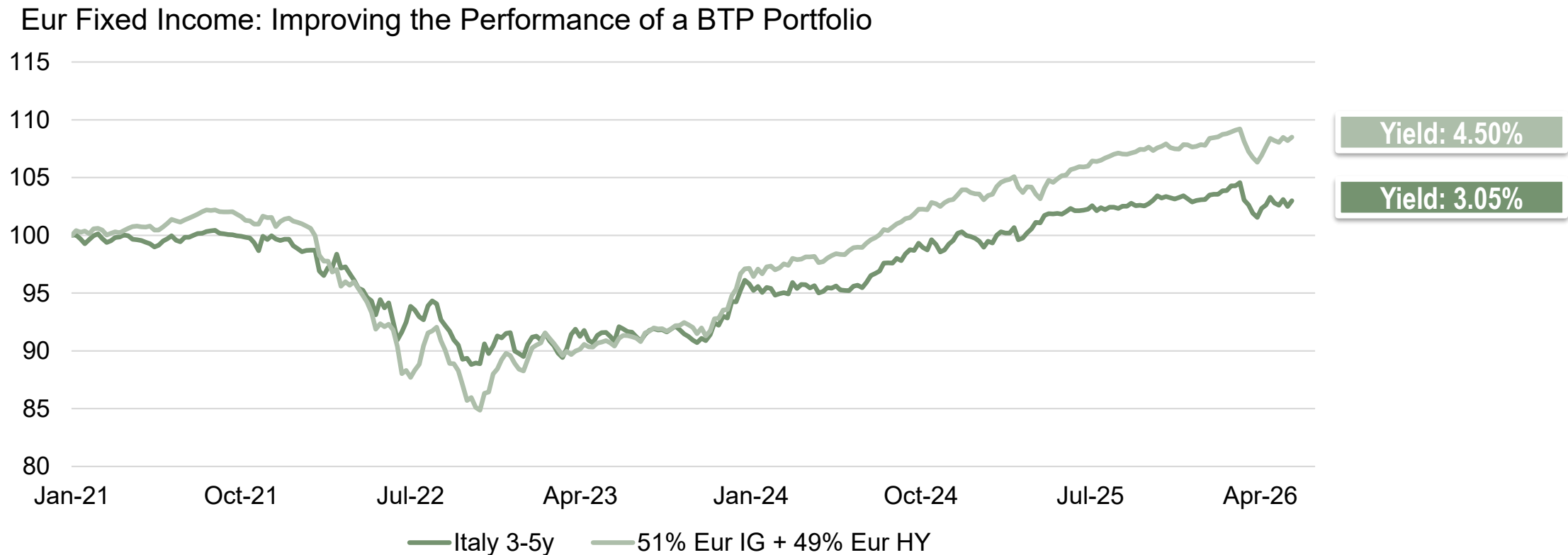
Politica monetaria: ...e se poi si rivelasse uno shock squisitamente temporaneo?



Central bank	Spot	Jun-26	Dec-26
Fed	3.62%	3.64%	3.87%
ECB	1.93%	2.12%	2.47%

Source: Bloomberg (22/05/2026)

Obbligazioni: Diversificazione anche nei confronti del BTP



Source: BNPPAM, Bloomberg (22/05/2026)

Dollaro: Performance in linea con il « carry » da inizio anno

Real Yield and the US Dollar



\$-hedging cost (3m)	
Expiry	in bp
Jun-26	152
Jul-26	150
Aug-26	148
Sep-26	142
Oct-26	143
Nov-26	145
May-27	148
May-28	139
May-29	131
May-30	129
May-31	129

Source: Bloomberg (22/05/2026)

GRAZIE

Disclaimer

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta, anche fuori sede, o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di BNP Paribas Asset Management o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenuti nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né BNP Paribas Asset Management si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da BNP Paribas Asset Management o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

Redatto da BNP Paribas Asset Management Europe, Italian Branch, Piazza Lina Bo Bardi, 3 20124- Milano.

© BNP Paribas Asset Management 2026. Tutti i diritti riservati.