

L'editoriale I numeri che Moody's continua a sottovalutare

SIAMO GLI UNICI IN AVANZO PRIMARIO TRA I PAESI DEL G7

È di 37 miliardi di euro il surplus dello Stato nel biennio 2025-2026

di Marco Fortis

Della enorme mole di informazioni che la Commissione Europea fornisce con le sue previsioni macroeconomiche (pubblicate due volte all'anno, in primavera e autunno), solitamente arrivano in Italia soltanto pochi dati. E, purtroppo, si tratta perlopiù di dati negativi selezionati ad arte dai catastrofisti di professione, di cui il nostro Paese abbonda. Ad esempio, delle recenti previsioni autunnali europee diffuse pochi giorni fa i nostri media hanno riportato pressoché una sola cifra, e cioè che la Commissione ha ribassato la stima di crescita del PIL del nostro Paese nel 2024 da +0,9% (dato previsto nella scorsa primavera) a +0,7%.

C'è perfino chi si è scervellato per dimostrare che quest'anno e nei prossimi due, in base alle previsioni della Commissione, l'Italia crescerà meno di tutti, a parte la Germania. Con ciò ignorando che alcuni Paesi erano usciti con molta più fatica di noi dalla pandemia e stanno ora semplicemente crescendo poco più di noi (ma non di molto, per la verità) perché devono ancora recuperare parecchio terreno perduto. Tant'è che la crescita cumulata del PIL nel 2020-2026,

rispetto al 2019, secondo la Commissione, vedrà l'Italia (+7,7%) sempre ampiamente davanti al Regno Unito (+6,4%), alla Francia (+5,9%), al Giappone (+3,6%) e al nuovo "malato d'Europa", cioè la Germania (+2,5%).

In sostanza, l'enfasi posta sul nostro rallentamento nel 2024 è stata una lettura davvero forzata (per non dire volutamente ingannevole). Infatti, questo modo di rappresentare le cose non ha tenuto conto delle revisioni contabili al rialzo del nostro PIL operate dall'Istat per gli anni 2021, 2022 e 2023 (siamo diventati più ricchi di 97 miliardi di euro rispetto a quanto pensavamo!) e del loro effetto di "schiacciamento" sui dati della crescita di quest'anno.

Né è stata riportata con la dovuta attenzione la previsione della Commissione, di cui invece noi abbiamo dato ampiamente notizia nei giorni scorsi, secondo cui il PIL dell'Italia crescerà comunque cumulativamente nel biennio 2025-2026 del 2,2%, cioè come i PIL di Francia e Giappone e più di quello della Germania, mentre per aumento del PIL pro-capite l'Italia farà perfino meglio degli Stati Uniti, surclassando tutte altre maggiori economie europee e del G-7.

SIAMO GLI UNICI IN AVANZO PRIMARIO TRA I PAESI DEL G7

Né è stata riportata con la dovuta attenzione la previsione della Commissione, di cui invece noi abbiamo dato ampiamente notizia nei giorni scorsi, secondo cui il PIL dell'Italia crescerà comunque cumulativamente nel biennio 2025-2026 del 2,2%, cioè come i PIL di Francia e Giappone e più di quello della Germania, mentre per aumento del PIL pro-capite l'Italia farà perfino meglio degli Stati Uniti, surclassando tutte altre maggiori economie europee

e del G-7.

Tuttavia, la vera notizia che più ci riguarda, passata del tutto inosservata, è quella secondo cui, in base ai dati della Commissione Europea, nel 2024 l'Italia tornerà ad avere un bilancio pubblico primario positivo, pari allo 0,1% del PIL, unico Paese del G-7 a riuscirci. Non solo. Lo Stato italiano sarà l'unico a presentare un surplus primario di bilancio anche nel biennio di previsione 2025-2026, per l'esattezza un attivo cumulato di 37,4



miliardi di euro, pari a 1,6 punti percentuali di PIL. Per contro, gli altri Paesi del G-7 accumuleranno ancora nel 2025-2026 enormi disavanzi statali primari: Germania -69,5 miliardi di euro; Regno Unito -72,5 miliardi di sterline; Francia -160,2 miliardi di euro; Stati Uniti -1.479 miliardi di dollari; Giappone -48 trilioni di yen (la Commissione non fornisce dati per il Canada).

Su un orizzonte previsionale più lungo, poi, già il "Fiscal Monitor" di ottobre del Fondo Monetario Internazionale aveva certificato che, oltre che nel biennio 2025-2026, anche nel triennio 2027-2029 l'Italia continuerà ad essere l'unico Paese del G-7 in grado di presentare un bilancio statale primario positivo, assieme alla Germania, che tornerà però in avanzo solo nel 2027. In particolare, dal 2027 al 2029 l'Italia cumulerà un surplus statale primario pari a 3,2 punti percentuali di PIL, meglio della stessa Germania (+1,5%) e nettamente meglio degli altri cinque Paesi del G-7, che resteranno in disavanzo: Canada (-1,1% cumulato); Regno Unito (-2,2%); Stati Uniti (-7,5%); Giappone (-7,6%); Francia (-9,1%).

Tornando alle previsioni della Commissione Europea, va altresì segnalato che l'Italia, assieme alla Germania, risulterà nel periodo Covid e negli anni seguenti fino al 2026 il Paese il cui rapporto debito pubblico/PIL sarà aumentato di meno. Infatti, il debito dell'Italia farà segnare +5,7 punti percentuali di PIL rispetto al 2019; quello della Germania +4,2%. Ma con una fondamentale differenza: rispetto al 2019 il PIL della Germania nel 2026 risulterà cresciuto molto meno del nostro, come già detto in precedenza. Tutti gli altri Paesi del G-7 nel 2020-2026 vedranno nel frattempo

aumentare drammaticamente i loro rapporti debito/PIL (rispetto al 2019): Giappone +13,5%; Regno Unito +17,5%; Francia +19%; Stati Uniti +20%.

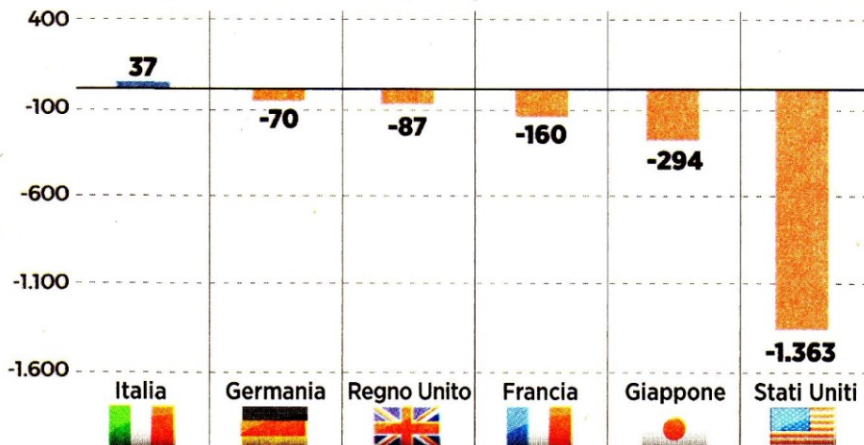
In valore monetario, il debito pubblico italiano era il terzo del G-7 prima della pandemia, dopo quelli giganteschi di Stati Uniti e Giappone. Nel 2020, però, il nostro debito è stato superato da quello francese e nel 2021 anche da quello britannico ed è ora soltanto il quinto debito del G-7 in valore assoluto.

Altro aspetto fondamentale, di cui spesso i commentatori non tengono conto, è la crescita del debito pubblico al netto degli interessi. Nel 2026 il debito dell'Italia (già includendo l'impatto degli aggiustamenti stock-flussi che nell'ultimo periodo incorporeranno gli strascichi dei superbonus edilizi) risulterà superiore di circa 260 miliardi di euro a quello del 2019, al netto della spesa per interessi. Ciò non ci rallegra certamente, perché tale incremento incorpora diversi costosi errori di politica economica degli ultimi anni che sarebbe stato possibile e doveroso evitare (reddito di cittadinanza, quota 100, mancati tetti di spesa e controlli sui superbonus edilizi). Tuttavia, l'analogo aumento della Francia, per un confronto, sarà di ben 827 miliardi, cioè oltre tre volte più alto del nostro. In definitiva, in un mondo sempre più pieno di debiti, negli ultimi anni l'Italia di debiti ne ha fatti e ne sta facendo molti meno degli altri ed è tornata a crescere. Inoltre, è oggi un Paese creditore netto sull'estero. Perfino le agenzie di rating, che non sono mai state tenere nei nostri confronti, forse se ne stanno accorgendo, anche se non ancora tutte e con la dovuta consapevolezza. Quello che è certo è che Moody's continua a sottovalutare questi dati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Bilancio statale primario cumulato nel biennio 2025-2026

Bilanci degli stati esclusa la spesa per interessi, in miliardi di euro



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati della Commissione Europea

WITHUB