Il Sole 24 ORE

22-LUG-2026
da pag. 1-14 /foglio 1 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 54883 Diffusione: 106518 Lettori: 668000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096 Data Stampa 1096
Data Stampa 1096 Data Stampa 1096

PRIMO TRIMESTRE 2026

Debito pubblico, forte aumento per Francia e Germania

Marco Fortis —*a pag. 14*

Francia e Germania, nel primo trimestre 2026 boom del debito pubblico

200,4

I NUMERI
Rispetto al 2025, nel primo trimestre 2026 debito su di 200,4 miliardi in Germania e di 189,8 miliardi in Francia

PER L'ITALIA LA STRADA MAESTRA È IL CONTROLLO RIGOROSO DEL DEBITO, COME SI È FATTO NEGLI ULTIMI ANNI

Scenari

Marco Fortis

Nel primo trimestre del 2026 i debiti pubblici di Francia e Germania hanno registrato variazioni assolute monstre rispetto al primo trimestre 2025 pari, rispettivamente, a 189,8 e 200,4 miliardi di euro. Se per la Francia, con i suoi conti pubblici di giorno in giorno sempre più problematici, incrementi annui del debito sullo stesso trimestre dell'anno precedente nell'ordine dei 180-200 miliardi non costituiscono una novità (con l'eccezione del temporaneo rallentamento registrato a fine 2025), per la Germania un balzo annuo dello stock di indebitamento pubblico di oltre 200 miliardi è un fatto nuovo, considerando che, esaurita l'emergenza Covid, dal quarto trimestre 2023 fino al primo trimestre del 2025 la variazione annua del debito tedesco rispetto allo stesso trimestre dell'anno prima si era sempre attestata in un intervallo compreso tra i 40-60 miliardi circa.
Il debito/PIL della Francia è aumentato di ben quattro punti in un anno (dal 113,6% al 117,6%), mentre quello tedesco di 2,4 punti (dal 62% al 64,4%).
Sono gli effetti del nuovo corso deciso da Berlino, in aperta contraddizione con la dottrina dell'austerità propugnata per anni. Una volta allentati i vincoli costituzionali sui conti pubblici, nella speranza di far ripartire la propria economia in stato agonizzante, la Germania ha visto lievitare progressivamente la variazione annua del suo debito a 98 miliardi di euro nel secondo trimestre 2025, a 118 miliardi nel terzo trimestre 2025, a 144 miliardi nel quarto trimestre 2025, fino ad arrivare ai citati 200,4 miliardi del primo trimestre di quest'anno. Quest'ultima variazione annua del debito di Berlino, secondo i dati della Bundesbank, è stata più che finanziata da 205 miliardi di apporto aggiuntivo fornito dagli investitori non residenti, mentre il debito detenuto da creditori domestici è sceso di circa 4,5 miliardi. In altre parole, sono gli stranieri che stanno sostenendo integralmente il finanziamento pubblico della sperabile ripresa dell'economia tedesca. Nel primo trimestre 2026 la quota di debito della Germania detenuta da investitori non residenti, pari a 1.533,7 miliardi di euro su un totale di 2.902 miliardi, è così salita al 52,8 per cento.
Nel primo trimestre 2026 il debito pubblico italiano è invece aumentato di 124,6 miliardi rispetto allo stesso trimestre del 2025, cioè di 1,7 punti di PIL (dal 137,3% al 138,9%). Al netto della spesa per interessi (molto più alta per l'Italia che per Germania e Francia), il nostro debito è però variato di appena 38,4 miliardi, per la maggior parte imputabili alla variazione stock-flussi, che comprende principalmente i residui crediti di imposta dei superbonus edilizi.





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1620 - T.1620

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 54883 Diffusione: 106518 Lettori: 668000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Contemporaneamente, il nostro Paese si è confermato in avanzo statale primario per 18,6 miliardi nell'anno solare dal secondo trimestre 2025 al primo trimestre 2026. Questo elemento di merito è assai importante perché l'Italia, mantenendosi in surplus primario (previsto, tra l'altro, in progressiva crescita), una volta esauriti i residui suddetti oneri dei superbonus, vedrà il suo debito tornare ad aumentare unicamente per effetto degli interessi, come è accaduto ininterrottamente per quasi una trentina d'anni prima della pandemia. Pertanto, anche nel futuro, sarà fondamentale mantenere la attuale linea di rigore sui conti pubblici, per limitare il peso della spesa per interessi, che è un'autentica idrovora del nostro sviluppo, e quindi per frenare il più possibile l'aumento del valore assoluto del debito stesso.

Nel caso di Germania e Francia, nell'anno solare terminante nel primo trimestre 2026, la variazione annua dei debiti dei due Paesi al netto degli interessi ha invece toccato, rispettivamente, i 150,4 e i 123,9 miliardi di euro, cioè numeri da quasi 4 a 3 volte circa più grandi dell'incremento corrispondente italiano. È interessante notare che, a fronte di tale aumento del debito pubblico al netto degli interessi, la Germania ha visto crescere nello stesso periodo il proprio PIL a valori correnti di soli 146 miliardi, cioè una decina di miliardi in meno dell'aumento del debito. La Francia ha fatto anche peggio. Infatti, ad un aumento annuo del debito francese al netto degli interessi di 123,9 miliardi di euro è corrisposto nello stesso periodo un incremento del PIL nominale transalpino di appena 60,4 miliardi. L'Italia, con una iniezione di debito pubblico al netto degli interessi di 38,4 miliardi, sempre tra il primo trimestre 2025 e il primo trimestre 2026, ha invece fatto registrare un aumento del proprio PIL a valori correnti di 63 miliardi, cioè del 64% superiore a quello del debito.

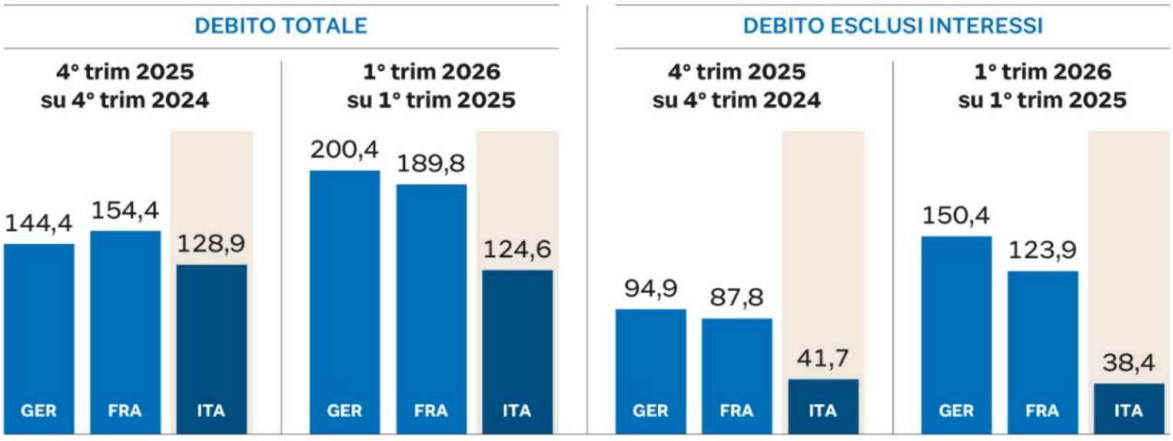
Questi semplici numeri indicano chiaramente che, senza un forte incremento del debito pubblico, la crescita delle altre due maggiori economie dell'Euro area oggi sarebbe addirittura sottozero, mentre quella italiana appare più solida.

Le ultime previsioni di Oxford Economics coincidono con quelle di luglio appena diffuse da Prometeia e indicano in entrambi i casi una crescita reale del PIL nel 2026 dello 0,5% per Francia e Germania, mentre per l'Italia è atteso un progresso più forte, pari a +0,8%. Numeri che tengono conto della buona crescita già acquisita per l'anno in corso dal nostro Paese dopo il solo primo trimestre (+0,63%), un progresso assai più alto delle corrispondenti crescite acquisite di Francia (+0,37%) e Germania (+0,45%). Risultano così completamente ribaltate sia le proiezioni di primavera della Commissione Europea, che indicavano soltanto un +0,5% per l'Italia, con la Francia a +0,8% e la Germania a +0,6%, sia quelle dell'Ocse di giugno, che indicavano l'Italia sempre ferma a +0,5%, con Francia e Germania entrambe a +0,7%. Dunque, a dispetto dell'enorme risalto mediatico dato alle precedenti previsioni di Bruxelles, Ocse e anche FMI, in base ai dati più aggiornati ora non è più l'Italia l'ultima per crescita attesa in Europa ma lo sono diventate, contemporaneamente, le due maggiori economie della moneta unica, i cui PIL ristagnano nonostante l'enorme aumento dei rispettivi debiti pubblici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto con l'Italia

Dinamica dei debiti pubblici nei tre maggiori paesi dell'Area euro. *Variazioni in miliardi di euro*



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat, Banca d'Italia, Insee e Bundesbank

1.533,7

IL DEBITO
Nel primo trimestre 2026 la quota di debito della Germania detenuta da investitori non residenti, è stata pari a 1.533,7 miliardi di euro su un 2.902

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1620 - T.1620