02-GEN-2026
da pag. 1-13 /foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 54073 Diffusione: 113853 Lettori: 657000 (Data Stampa 0009626)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 9626 Data Stampa 9626

PROSPETTIVE ITALIANE/2

DEBITI, PIL ED EQUILIBRI DA MANTENERE

di **Marco Fortis**

Dal 2020 al 2024, l'Italia ha fatto registrare la più forte crescita reale del PIL (+5,8% rispetto ai livelli del 2019) tra le economie non americane del G7, precedendo Francia (+4,3%), Regno Unito (+4,1%), Giappone (+0,9%) e Germania (+0%), dietro soltanto a Usa (+12,8%) e Canada (+9,6%). Ciò nonostante, alcune linee di analisi tendono a sminuire questa brillante performance italiana post-Covid. —*a pagina 13*

Il peso dei debiti, la crescita reale del Pil e gli equlibri da mantenere

Prospettive italiane/2

Marco Fortis

Dal 2020 al 2024, l'Italia ha fatto registrare la più forte crescita reale del PIL (+5,8% rispetto ai livelli del 2019) tra le economie non americane del G7, precedendo Francia (+4,3%), Regno Unito (+4,1%), Giappone (+0,9%) e Germania (+0%), dietro soltanto a Stati Uniti (+12,8%) e Canada (+9,6%). Ciò nonostante, alcune linee di analisi tendono a sminuire questa brillante performance italiana post-Covid, attribuendola principalmente all'impulso dei "superbonus" edilizi, dei quali sono stati anche particolarmente enfatizzati i costi. Inoltre, il rallentamento della nostra crescita nel 2025, nonché le previsioni rilasciate recentemente da vari organismi (Commissione Europea, Ocse, Fmi) di un nostro sviluppo contenuto anche nel 2026-2027, hanno spinto alcuni a riproporre l'immagine di un'Italia che torna ad essere il "fanalino di coda" della crescita, mentre altri hanno affermato che senza il Pnrr saremmo addirittura già in recessione.
Queste interpretazioni, tuttavia, sembrano ignorare alcuni dati di fatto fondamentali.
Il primo è che dal 2020 al 2024 gli altri maggiori Paesi avanzati hanno speso molte più risorse pubbliche di noi per uscire dalla crisi pandemica, ottenendo peraltro una crescita complessiva inferiore alla nostra, salvo gli Stati Uniti e il Canada. Inoltre, le altre maggiori economie stanno continuando e continueranno ancora in futuro a incrementare in misura enorme i loro debiti pubblici, mentre l'Italia è l'unico Paese del G7 già in avanzo statale primario dal 2024 e vi resterà anche nel 2025 e nei successivi due anni (secondo le previsioni della Commissione europea). Infine, l'Italia sta riuscendo a crescere pur in presenza di un forte declino demografico, mentre l'aumento del PIL totale di tutti gli altri Paesi del G7, con l'eccezione degli Stati Uniti, è oggi sostenuto in misura quasi esclusiva o preponderante dalla crescita della popolazione, con miglioramenti nulli o modestissimi dei valori reali dei PIL pro capite. Sicché, l'aumento del PIL per abitante dell'Italia è stato secondo soltanto a quello degli Stati Uniti nel 2020-2024 e resterà nettamente secondo nel G7 dietro gli USA anche sull'intero periodo 2020-2027 (sempre secondo le previsioni della Commissione Europea).

Debiti pubblici in crescita inarrestabile

Molti analisti sembrano ignorare che l'aumento del PIL italiano dal 2020 al 2024 e anche dal 2025 al 2027 (se consideriamo le previsioni di Bruxelles) è avvenuto e avverrà con un contenuto incremento del debito pubblico al netto degli interessi e con un debito/PIL solo in modesto aumento rispetto alle impennate a due cifre registrate da Paesi come USA, Francia o Regno Unito. Consideriamo, ad esempio, le quattro maggiori economie europee e gli Stati Uniti, Paesi per i quali è possibile effettuare raffronti omogenei. Possiamo constatare che dal 2020 al 2024 il debito "nuovo" dell'Italia è cresciuto di "soli" 186 miliardi di euro, principalmente a causa dei superbonus edilizi, contro incrementi di 689 miliardi di euro in Francia, di 463 miliardi di euro in Germania, di 574 miliardi di sterline nel Regno Unito e di ben





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS9626 - S.44456 - L.1992 - T.1621

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 54073 Diffusione: 113853 Lettori: 657000 (Data Stampa 0009626)

DATA STAMPA
45° Anniversario

7.846 miliardi di dollari negli Stati Uniti! È come se, in proporzione, gli altri Paesi avessero fatto, con differenti modalità, da 3 a 5 "superbonus" più di noi. Ciò nonostante, il PIL italiano è aumentato di più di quello di questi Paesi ad eccezione degli Stati Uniti, il cui debito pubblico nuovo è però cresciuto percentualmente 4,4 volte di più di quello italiano (altro che i nostri incentivi edilizi e il PNRR!). Se avessimo potuto iniettare anche noi nella nostra economia una quantità di denaro pubblico in proporzione simile a quella messa in campo dagli Stati Uniti, pure il PIL italiano sarebbe probabilmente aumentato a doppia cifra rispetto ai livelli del 2019.
Questi numeri ci fanno comprendere che, quando si guarda alla recente super crescita americana, essa in realtà affonda le sue radici principalmente in una componente niente affatto virtuosa come l'aumento a tassi record del debito pubblico piuttosto che in presunti fattori vincenti come una superiore tecnologia o produttività. E anche nel prossimo futuro le prospettive di espansione degli USA e di diverse altre economie avanzate dipenderanno più che da ogni altra cosa dalla possibilità di continuare a sostenere artificialmente i consumi e gli investimenti attraverso il debito pubblico. Basti pensare alla prostrata Germania, che per uscire da una depressione lunga ormai sei anni ha perfino allentato i vincoli costituzionali di spesa pubblica.
La crescita dell'economia italiana, invece, sarà l'unica tra i Paesi del G7 dal 2025 al 2027 ad avvenire in avanzo statale primario e, quindi, anche se un po' più lenta nella fase attuale, forse andrebbe giudicata meno negativamente di quanto non succede tutti i giorni, perlomeno comparativamente ad altri Paesi che pur facendo molto nuovo debito avranno dei PIL e dei PIL per abitante che cresceranno solo poco di più rispetto a noi se non come noi.
Infatti, a parte il caso dell'Italia, anche nel triennio 2025-2027 nelle altre economie del G7 le tendenze di finanza pubblica non cambieranno molto rispetto alla fase di uscita dalla pandemia. Se il debito "nuovo" dell'Italia crescerà di appena 19,7 miliardi in tre anni (andando ad esaurirsi l'impatto dei "superbonus" e aumentando significativamente l'avanzo statale primario), il debito "nuovo" francese aumenterà di ulteriori 243 miliardi di euro, quello tedesco di 353 miliardi di euro, quello britannico di 122 miliardi di sterline e quello statunitense di ben 2.483 miliardi di dollari in soli tre anni.

I PIL per abitante

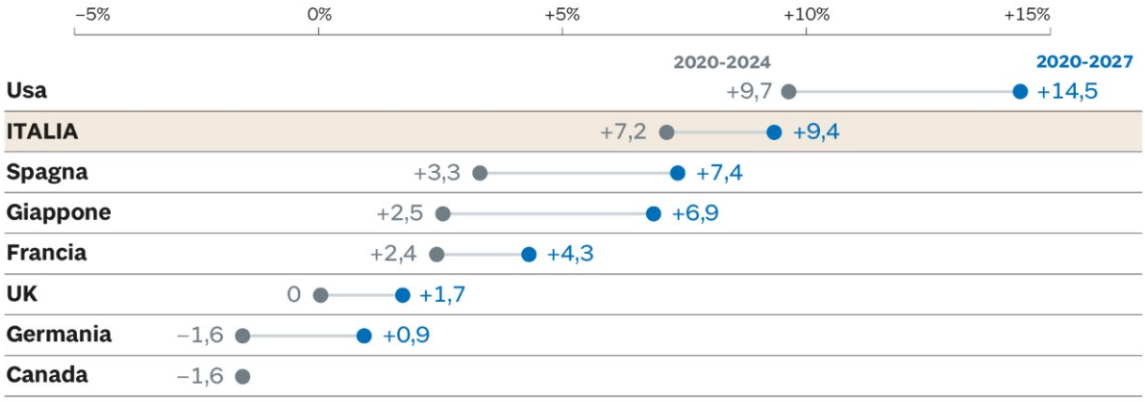
Secondo i dati della Commissione europea, l'Italia, nonostante la migliore disciplina fiscale in assoluto a livello di Paesi G7, vedrà comunque aumentare il proprio PIL pro capite, sull'arco dell'intero periodo 2020-2027, del 9,4% rispetto ai livelli del 2019: sarà, cioè, il più forte risultato dopo quello degli Stati Uniti (+14,4%), nettamente davanti a economie come Giappone (+6,9%), Francia (+4,3%), Regno Unito (+1,7%) e Germania (+0,9%). Mancano i dati previsionali 2025-2027 per il Canada, che tuttavia nel periodo 2019-2024 era nettamente indietro (-1,6%). Se poi aggiungiamo a questo gruppo di Paesi, per un confronto più largo, anche la super lodata Spagna (+7,4%), l'Italia resta comunque davanti a tutti per crescita economica per abitante dal 2019 al 2027, dopo gli USA.
Nell'attuale fase, il nostro Paese non si avvantaggerà soltanto, sul piano della crescita, dell'eredità positiva degli anni scorsi. Infatti, anche nel biennio 2026-2027 il PIL per abitante dell'Italia aumenterà (+0,9% in entrambi gli anni) di più rispetto a Francia (+0,5% e +0,8%) e Regno Unito (+0,6% in entrambi gli anni). La Germania, apparentemente, farà un po' meglio di noi (+1,2% e +1,1%) ma i suoi miglioramenti somigliano in realtà più che altro a dei rimbalzi da gatto morto, dopo tanti anni di crisi, con un bilancio sull'intero periodo 2019-2027 davvero desolante, quasi di crescita zero.
In conclusione, in un'epoca in cui ormai nessuna grande economia riesce più a crescere oltre l'1% annuo senza sfasciare i propri conti pubblici, l'Italia, pur con molti problemi, ci sta invece riuscendo, combinando in un delicato equilibrio disciplina fiscale e sviluppo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

19,7 MILIARDI
Il debito "nuovo" dell'Italia crescerà di 19,7 miliardi in tre anni ma quello francese aumenterà di 243 miliardi €, quello tedesco di 353 miliardi di euro

Crescita reale dei Pil per abitante

Variazioni % rispetto ai livelli del 2019



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati e previsioni della Commisione Europea

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS9626 - S.44456 - L.1992 - T.1621