20-SET-2026
da pag. 1-10 /foglio 1 / 4

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 56441 Diffusione: 50878 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096 Data Stampa 1096

I numeri veri

Data Stampa 1096 Data Stampa 1096

LA CREDIBILITÀ CHE SERVE PER CONTINUARE A CRESCERE

Marco Fortis

La credibilità che serve per continuare a crescere. In seguito alla decisione sul bollo (cancellazione per le auto di piccola e media cilindrata, per le moto), il governo deve chiudere a doppia mandata il capitolo della spesa. Dopo il Pnrr, senza azioni compensatrici, il pil potrebbe calare temporaneamente va tenuta salda la rotta sui conti.

A pag. 10

La credibilità che serve per continuare a crescere

IN SEGUITO ALLA DECISIONE SUL BOLLO, IL GOVERNO DEVE CHIUDERE A DOPPIA MANDATA IL CAPITOLO DELLA SPESA

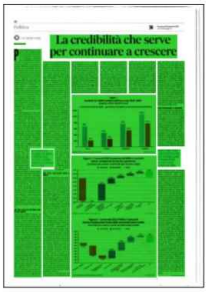
DOPO IL PNRR, SENZA AZIONI COMPENSATRICI, IL PIL POTREBBE CALARE TEMPORANEAMENTE VA TENUTA SALDA LA ROTTA SUI CONTI

Marco Fortis

Prima dell'annuncio a sorpresa della soppressione del bollo sulle auto di piccole cilindrata e sulle moto, la stampa nazionale stava dibattendo in questi ultimi giorni riguardo ad una decisione cruciale con la quale la premier Meloni avrebbe dovuto prima o poi confrontarsi, trovandosi davanti ad un bivio: da un lato, mantenere la rotta fiscale intrapresa e conservare la credibilità internazionale acquisita; dal lato opposto, cedere invece alle pressioni di parti della sua maggioranza per varare una costosa manovra "elettorale". Se, cioè, scegliere di continuare a stabilizzare i conti pubblici e a godere della fiducia dei mercati, magari rischiando di perdere le elezioni e di consegnare un Paese risanato alle opposizioni. Oppure scegliere di allargare i cordoni della borsa senza però avere la certezza che ciò possa costituire, di per sé, un automatismo sufficiente per riottenere la maggioranza alla prossima tornata elettorale.

La nostra speranza è che la eliminazione del bollo sui veicoli fino a 80 Kw rappresenti una scelta nella prima direzione, cioè una decisione, ben meditata e fulminea (tant'è che ha spiazzato un po' tutti), tale da tacitare i più accesi sostenitori della spesa e di mettere la parola fine a qualunque altra velleità di rilevanti scostamenti di bilancio. Infatti, la misura annunciata per il 2027 (ma che potrebbe diventare strutturale) ottiene tre obiettivi in un sol colpo: "accontenta" i partiti della maggioranza che chiedevano una azione ad effetto verso gli elettori; non è troppo costosa per il bilancio; avrà comunque un impatto positivo sulla fiducia delle famiglie e sul clima economico. Se, ottenuti questi risultati, adesso il governo chiuderà a doppia mandata il capitolo delle spese per proseguire con determinazione sulla via dell'aggiustamento progressivo dei conti pubblici sarà un bene per l'interesse nazionale. Infatti, a fronte dell'avvitamento inarrestabile dei debiti sia statali sia privati che si sta verificando in tutto il


Il Messaggero
Roma e Lazio al comando
Prof accoltellata il video shock Caccia all'inseguitore


La credibilità che serve per continuare a crescere

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 56441 Diffusione: 50878 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45°Anniversario

mondo, con un conseguente preoccupante rialzo dei tassi di interesse, oggi per l'Italia non è proprio il momento di tornare a scherzare come in passato con i conti pubblici, che vanno tenuti saldamente in ordine, come già fatto negli ultimi tre anni e mezzo.

CIÒ CHE I POLITICI DEVONO CAPIRE SUL DEBITO

Sono tanti i politici in Italia, sia della maggioranza sia dell'opposizione, che non si rendono conto che i nostri margini di spesa pubblica sono ormai esauriti e che tuttavia chiedono in continuazione di spendere di più o di tagliare con faciloneria imposte e tasse, come se ciò fosse possibile. Essi sembrano ignorare che l'Italia è da tempo arrivata al limite e che paga ogni anno decine di miliardi di euro di interessi sul suo debito pregresso, più di altri Paesi le cui finanze oggi sono ben peggiori delle nostre. Tali interessi, escludendo i residui oneri fiscali dei bonus edilizi in via di esaurimento, sono ormai l'unica causa strutturale dell'aumento del debito italiano, essendo il nostro Paese in avanzo statale primario già dal 2024. Per capirci, basti ricordare che dal 2020 al 2025 l'aumento del nostro debito pubblico è stato di 680 miliardi, di cui i 2/3, cioè ben 452 miliardi, dovuti alla sola spesa per interessi (anche per colpa dei nostri alti spread passati), mentre il resto dell'aumento è stato causato principalmente dagli oneri differiti dei bonus edilizi, in particolare dei costi del superbonus. Senza interessi, l'aumento del nostro debito negli ultimi sei anni è stato inferiore a quello analogo della Spagna, meno della metà di quello della Germania e 1/3 di quello davvero enorme della Francia (figura 1). Dunque, fermare la corsa degli interessi per l'Italia è fondamentale e la prima cosa da fare per riuscirci è ridurre il più possibile la spesa pubblica incrementale, cioè eventuale nuovo debito da spesa primaria che aumenterebbe l'onere complessivo degli interessi stessi. La seconda cosa da fare è che il nostro spread non ricominci ad aumentare a causa di comportamenti fiscali imprudenti, cioè che l'Italia eviti di tornare ad essere giudicata come un Paese finanziariamente poco affidabile.

Purtroppo, con i tassi che si stanno ora impennando ovunque, non per causa nostra (data la disciplina di bilancio) ma per le negative tendenze mondiali, gli interessi sul debito pubblico italiano aumenteranno ulteriormente in modo automatico, senza che possiamo far molto per impedirlo, e questo è uno scoglio di cui tutti in Italia, politici e cittadini, devono prendere chiara coscienza. Soltanto il mantenimento o un progresso dell'avanzo primario e non una sua eventuale riduzione, conseguenza di nuove spese ("elettorali" o non che siano), può permetterci di evitare uno scontro con tale scoglio e un rovinoso naufragio, come sta invece rischiando di fare, ad esempio, la Francia.

CHE COSA SUCCEDERÀ DOPO IL PNRR?

Il giudizio positivo dei mercati finanziari, delle istituzioni internazionali e delle agenzie di rating in questa fase storica è vitale come l'aria per il nostro Paese. Non soltanto per mantenere la migliore reputazione acquisita. Ma anche per fronteggiare un prevedibile aggiustamento della dinamica della nostra crescita economica quando si esaurirà la spinta del PNRR. In quel momento, il PIL dell'Italia, senza azioni compensatrici, potrebbe diminuire temporaneamente di un punto percentuale o forse anche un po' di più, per ritornare poi a crescere. Il possibile rischio, cioè, è quello di dover scendere di uno "scalino" statistico. Niente di drammatico, data la nostra forte crescita acquisita dal 2019 ad oggi; infatti, anche perdendo l'1,0% o perfino l'1,5% di PIL, resteremmo comunque davanti a Spagna, Francia, Regno Unito, Canada, Giappone e Germania per aumento reale cumulato del PIL pro capite rispetto ai livelli pre-Covid, cioè a Paesi che hanno fatto ben più debiti di noi per uscire dalla pandemia. Tuttavia, come ovvio, sarebbe preferibile evitare una battuta d'arresto della nostra crescita. Chiunque vincerà le prossime elezioni dovrà affrontare questo scenario e, da un lato, non potrà prescindere dal proseguire senza tentennamenti nella linea di rigore fiscale intrapresa dall'attuale esecutivo ma, dall'altro lato, dovrà anche trovare, nel contempo, adeguate soluzioni finanziariamente sostenibili per gestire l'uscita dal PNRR. Come?

Per chiarire le dimensioni del problema ed avere davanti a noi dei numeri precisi su cui ragionare, dobbiamo essere consapevoli che nella storia recente il nostro Paese non aveva mai vissuto due cicli consecutivi così forti ed intensi degli investimenti in costruzioni come quelli avvenuti negli ultimi anni, prima con l'edilizia residenziale dal 2021 al 2023, per effetto della spinta del superbonus, e poi con le opere pubbliche dal 2024 ad oggi, per effetto della spinta del PNRR. Basti pensare che, in termini reali, a valori concatenati 2020, la media annua di investimenti in abitazioni in Italia era stata dal 2015 al 2019, cioè prima del superbonus, di circa 71 miliardi di euro; poi, con il superbonus, è balzata a 118 miliardi nel triennio 2021-2023, cioè 47 miliardi in più all'anno! Per intenderci, si tratta di un numero veramente enorme per un Paese come il nostro, il cui PIL dal 2016 al 2019 era aumentato, in media, di appena 18 miliardi all'anno in termini reali rispetto al 2015. Successivamente, con il venire meno del superbonus, nel 2024 gli investimenti in abitazioni sono crollati di colpo di 59 miliardi espressi ai prezzi del 2023, vale a dire che hanno sottratto ben 2,8 punti percentuali di contributo alla crescita del PIL del 2024 rispetto all'anno precedente! Per la nostra economia una simile circostanza eccezionale avrebbe potuto rappresentare un crash landing drammatico, ma, grazie alla contemporanea partenza del PNRR, che ha assicurato all'Italia una provvidenziale exit strategy dal superbonus, ciò non è avvenuto. Infatti, i 59 miliardi in meno di investimenti in abitazioni del 2024 sono stati compensati nello stesso anno da un aumento di circa 46 miliardi degli investimenti in edilizia non residenziale e altre opere e da un contemporaneo aumento di 15 miliardi dei consumi delle famiglie (figura 2). Nel 2025, gli investimenti in abitazioni hanno proseguito la loro fase calante sottraendo altri 0,2 punti percentuali al PIL; altri 0,9 punti sono stati sottratti al PIL dalla domanda estera netta (-0,7%) e dalle scorte (-0,2%). Tuttavia, questi cali sono stati compensati da un ulteriore contributo degli investimenti in edilizia non residen-

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748

20-SET-2026
da pag. 1-10 /foglio 3 / 4

Il Messaggero

Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 56441 Diffusione: 50878 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

ziale pari allo 0,6% del PIL, oltre che da altri 0,6 punti di contributo positivo da parte dei consumi delle famiglie (figura 3).

COME CONTINUARE A CRESCERE

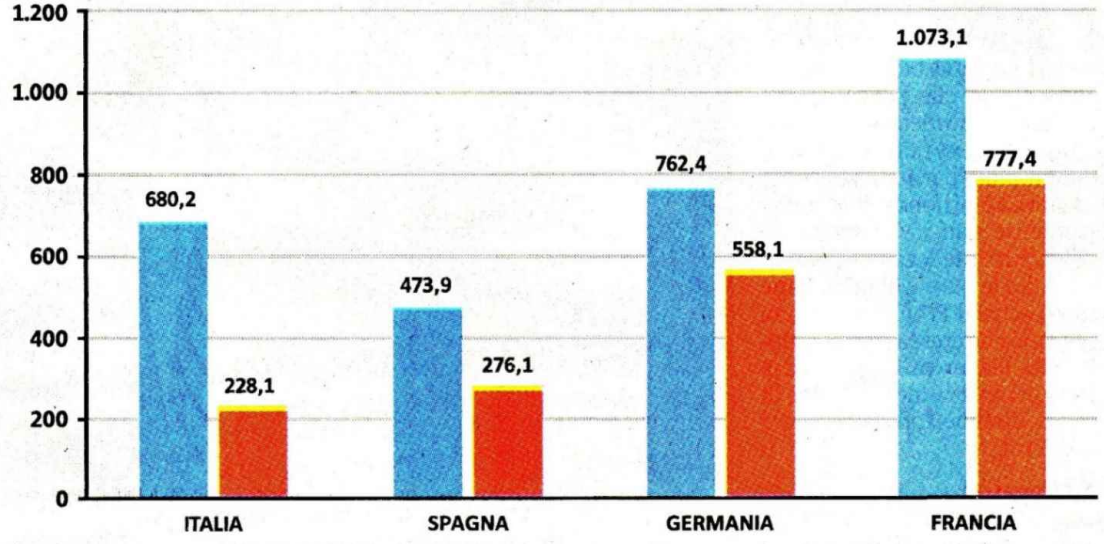
Tutto è bene quel che finisce bene, dunque? No, perché al momento l'Italia non ha ancora definito una chiara exit strategy dal PNRR. È vero che, in prospettiva, abbiamo ancora in carniere un po' di investimenti residuali di finanziamenti europei e regionali da mettere in gioco ma i numeri parlano chiaro. Nel triennio 2021-2023 la media degli investimenti in edilizia non residenziale e altre opere è stata in Italia di circa 82 miliardi a valori concatenati 2020; nel biennio 2024-2025, grazie al PNRR, essa è salita a 130 miliardi, cioè di 48 miliardi in più all'anno! Quando questi miliardi extra di investimenti eccezionali in opere pubbliche verranno meno, come compenseremo il relativo impatto negativo sulla nostra economia? Cinque sono le strade possibili. La prima è quella di rilanciare gli investimenti tecnici delle imprese in macchinari e tecnologie con ulteriori e ben definiti incentivi fiscali, fermo restando che i consumi privati potranno nello stesso tempo continuare ad aumentare con gradualità, nonostante la debole dinamica demografica, grazie alla buona dinamica dell'occupazione e del potere d'acquisto aggregato delle famiglie consumatrici. La seconda strada è quella di un rapido sblocco delle innumerevoli autorizzazioni ferme degli investimenti privati nella produzione di energie rinnovabili, che costituiscono un grande potenziale inespresso di crescita del nostro PIL a medio termine. La terza e la quarta strada, sempre nel campo dell'energia, sono, rispettivamente, lo sviluppo in Italia del nucleare di piccola taglia (fondamentale anche per la riconversione e la sopravvivenza dei distretti industriali più energivori) e l'utilizzo dei margini di flessibilità europei per favorire gli investimenti nella transizione energetica e il potenziamento delle reti (su cui si è aperto in questi giorni un positivo dialogo tra la leader del PD Schlein e la premier Meloni). La quinta strada, infine, è quella imprescindibile del mantenimento dell'attuale linea prudente sui conti pubblici, che tenga lontana dai mercati l'idea nefasta che l'Italia possa tornare ad essere la "pecora nera" del debito di un tempo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Figura 1

Aumenti dei debiti pubblici nell'Euro area: 2020-2025

(rispetto al 2019, miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat

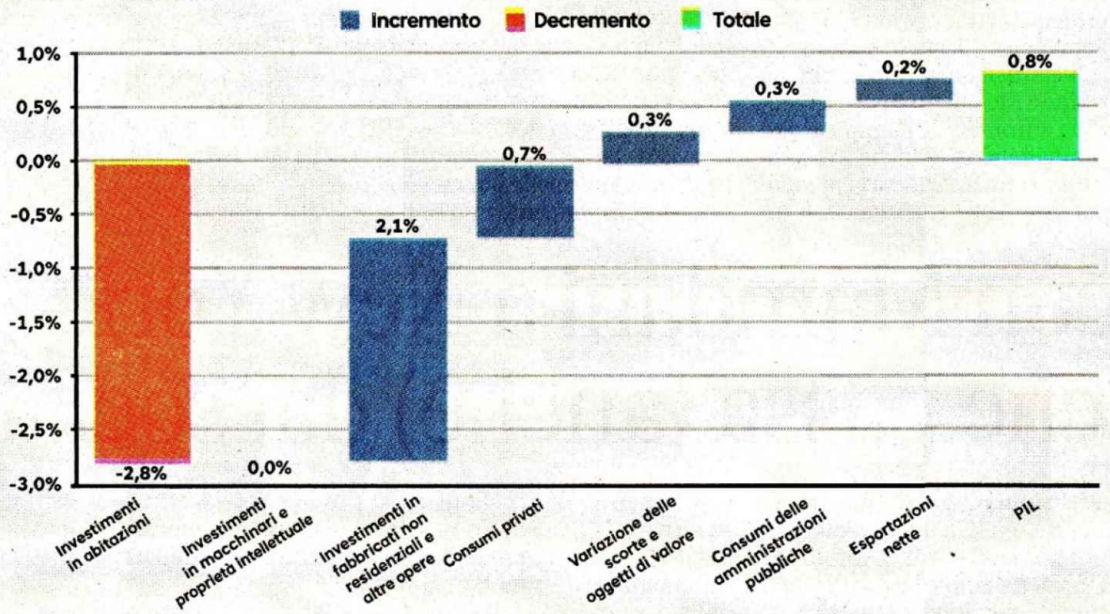
Elaborazione interna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 56441 Diffusione: 50878 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

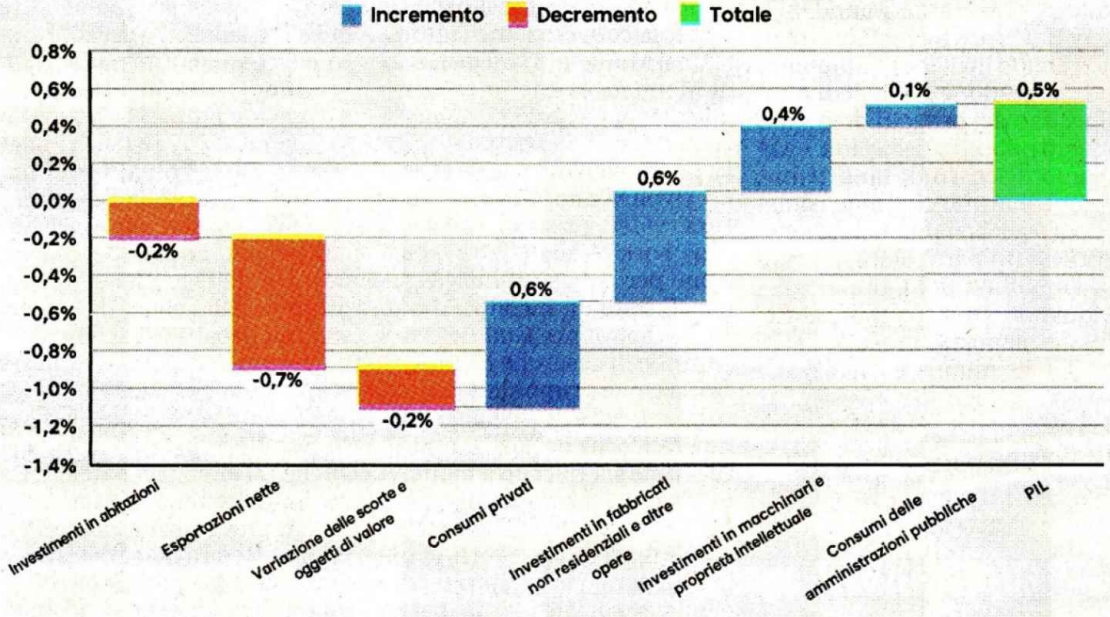
Figura 2 - Come nel 2024 la partenza del PNRR e i consumi hanno compensato la fine dei superbonus
(Contributi alla crescita % del PIL del 2024 rispetto al 2023)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Istat

Elaborazione interna

Figura 3 - Come nel 2025 il PNRR e i consumi hanno compensato il calo della domanda estera netta
(Contributi alla crescita % del PIL del 2025 rispetto al 2024)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Istat

Elaborazione interna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748