01-NOV-2026
da pag. 1-2 / foglio 1 / 3

Il Messaggero

Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

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

I numeri veri

CRESCITA EUROPEA TRA 4 FUOCHI

Marco Fortis

La resilienza c'è stata ma l'economia del continente ha di fronte una strada in salita: dovrà passare indenne tra quattro fuochi. *A pag. 2*

I numeri veri

La crescita europea tra quattro fuochi

LA RESILIENZA C'È STATA MA L'ECONOMIA DEL CONTINENTE HA DI FRONTE UNA STRADA IN SALITA

NEGLI USA SE I RICAVI NON RIPAGHERANNO LE BIG TECH PER GLI ENORMI INVESTIMENTI SULL'IA AVREMO RIPERCUSSIONI GLOBALI

LA PRUDENTE MANOVRA FINANZIARIA DELL'ITALIA È L'ESATTO OPPOSTO DEL QUADRO PREOCCUPANTE DELLA VICINA FRANCIA

Marco Fortis

In primavera, all'indomani dello scoppio della guerra in Medio Oriente, con i prezzi di petrolio e gas che apparivano di nuovo pericolosamente in ascesa (come dopo l'avvio della guerra russo-ucraina), avrebbero fatto tutti una firma in Europa sui dati di crescita del Pil del terzo trimestre diffusi venerdì dall'Eurostat e dall'Istat. Tranne la Francia, ovviamente, dove l'economia è in caduta libera e sta andando malissimo rispetto alle previsioni di inizio 2026. A questo riguardo già nelle ultime settimane si era parlato nei report e nei dibattiti internazionali di una sorprendente "resilienza" dell'economia europea di fronte agli shock esterni e nonostante la crisi montante dello stretto di Hormuz e delle aree limitrofe.

Sì, la resilienza c'è stata, ma non c'è di sicuro da sedersi sugli allori perché l'economia del continente ha di fronte un percorso in salita e dovrà cercare di passare indenne non tra i classici due fuochi ma addirittura tra quattro fuochi: il primo è la crescita dei debiti pubblici e privati un po' in tutto il mondo con un rialzo dei tassi di interesse sui bond, che sta penalizzando in questo momento molti Paesi europei, Germania esclusa.

Il secondo è la ripresa dell'inflazione, che potrebbe determinare un calo dei consumi, oltre che movimenti di protesta sempre più diffusi contro il "carovita", benché l'inflazione del 2022 abbia toccato picchi tre volte superiori ai livelli attuali (si veda la figura 1).

Il terzo è la perdita di competitività dovuta alla elevata dipendenza energetica esterna europea, che ovviamente si accentua con i prezzi di petrolio e gas in tensione. Il quarto dipende, paradossalmente, dalla forte crescita del Pil statunitense, che, lungi dal rappresentare una opportunità con ricadute positive, rischia di trasformarsi in un boomerang, essendo l'economia Usa sospinta in questa fase per oltre la metà dalla bolla degli investimenti dei giganti dell'hi-tech e dell'intelligenza artificiale; bolla che potrebbe anche scoppiare se gli elevati costi di tali investimenti, prevalentemente a debito e ad alti tassi, non saranno ripagati rapidamente da ritorni adeguati per le società.

LE VARIAZIONI

Nel terzo trimestre 2026 le tre principali economie dell'Euro area hanno fatto segnare le seguenti variazioni congiunturali del Pil rispetto al secondo trimestre: Germania +0,2%, Italia 0,0%, Francia -0,1%. La crescita già acquisita per il 2026, a questo punto, è dell'1% in Germania, dello 0,8% in Italia e soltanto dello 0,2% in una Francia che, ad inizio 2026, il Fondo Monetario Internazionale aveva previsto in espansione quest'anno dell'1%.

In termini tendenziali, i Pil sono aumentati rispetto allo stesso trimestre del 2025 dell'1,2% in Germania, dello 0,8% in Italia mentre la Francia ha accusato un calo dello 0,1%. Nel terzo trimestre del 2026 la Germania ha dunque visto proseguire la sua ripresa; l'Italia si è mantenuta entro l'intervallo di valori di crescita tendenziale degli ultimi quattro trimestri (tra 0,8% e 1%); la Francia appare invece in forte regresso (figu-


Il Messaggero
Una Roma senza limiti
Pensioni, in 10 anni lo Stato risparmierà oltre 14 miliardi
BRIGLIA


Stretta sugli assegni lo Stato risparmierà 14 miliardi in 10 anni
Pensioni &

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

Il Messaggero
01-NOV-2026
da pag. 1-2 / foglio 2 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

ra 2).

A livello di crescita post-Covid l'Italia si mantiene saldamente terza nel G7 per variazione cumulata del Pil dal quarto trimestre 2019 pre-pandemia al terzo trimestre 2026. La Germania attualmente è in ripresa grazie alla forte iniezione di spesa e investimenti pubblici, e cresce un po' di più dell'Italia, ma deve ancora recuperare un fortissimo ritardo (figura 3).

La buona dinamica congiunturale e tendenziale della Spagna nel terzo trimestre (+0,6% e +2,7%, rispettivamente), la cui crescita di medio termine però quasi si dimezza a livello di Pil pro capite, e la tenuta di piccoli Paesi come Grecia e Portogallo fortemente dipendenti dal turismo, non tranquillizza un'Europa che, oltre a dover attraversare i fuochi dei debiti e dell'inflazione in aumento, nonché il deserto infuocato della sua sete di energia, ha di fronte a sé l'enigma di una crescita americana che appare tutt'altro che solida e potenzialmente foriera di ricadute negative e imprevedibili per la loro portata.

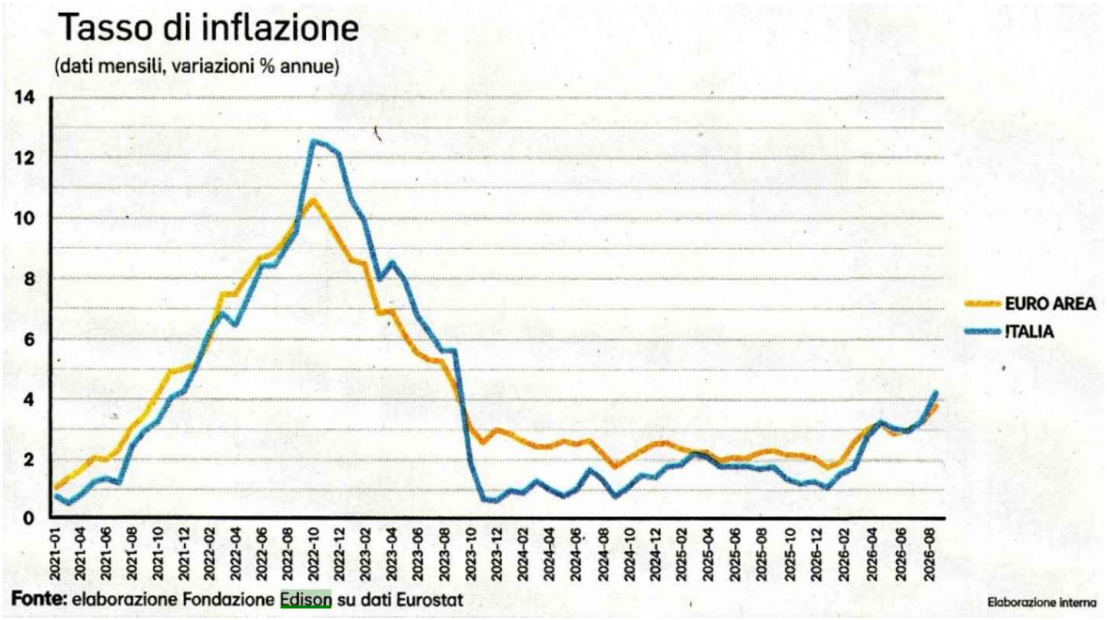
L'ENIGMA AMERICANO

Infatti, nel terzo trimestre del 2026 il Pil americano è aumentato tendenzialmente del 2,1%, sì, ma, senza l'apporto degli investimenti fissi non residenziali, tale crescita si riduce in realtà a un +0,8%. In altre parole, in questo momento l'America sta crescendo non soltanto grazie a un poderoso aumento del suo debito pubblico (già cresciuto dal 2020 al 2025, senza la spesa per interessi, di un ammontare pari al 40% del Pil del 2019) ma anche per il nuovo ciclo degli investimenti a debito delle Big Tech dell'intelligenza artificiale.

Nel terzo trimestre del 2026 negli Stati Uniti gli investimenti privati in impianti e tecnologie risultano aumentati in termini reali del 14,1%. Lo scoppio di questa "bolla", se i ricavi non ripagheranno presto questi giganteschi investimenti prevalentemente a debito e in concorrenza con i bond pubblici, potrebbe avere gravi ripercussioni non soltanto sui mercati finanziari ma sull'economia reale del mondo intero.

Anche alla luce di questo scenario, la prudente manovra finanziaria dell'Italia accompagnata da una crescita che si mantiene per ora apprezzabile nonostante gli shock esterni, è l'esatto opposto del quadro preoccupante della vicina Francia, con i conti pubblici fuori controllo e contemporaneamente con il Pil in flessione. Non a caso, subito dopo l'annuncio della diminuzione del Pil francese nel terzo trimestre, lo spread dei titoli decennali francesi rispetto a quelli dell'Italia è tornato a veleggiare nella giornata di ieri sopra i 45 punti base a sfavore di Parigi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

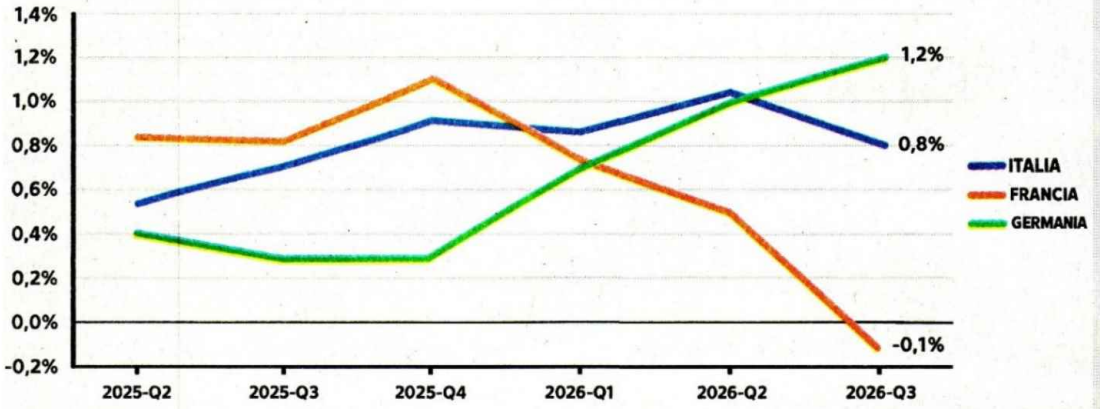


ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1979

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 638000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

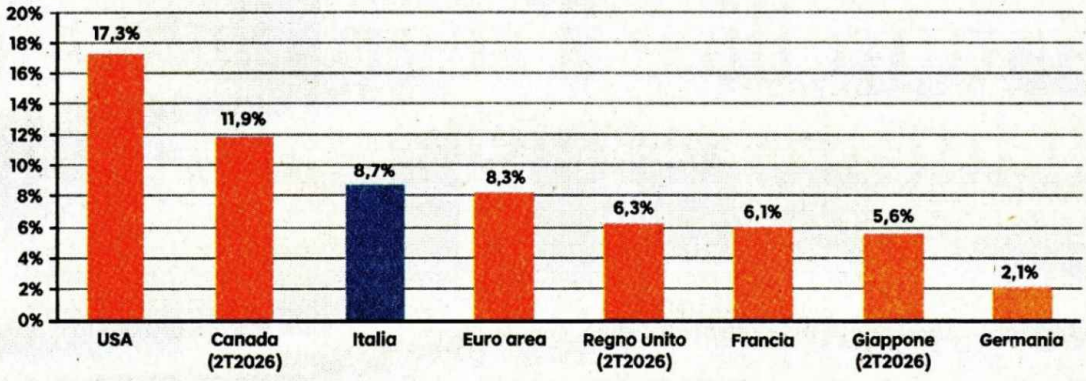
Figura 2 - Dinamica tendenziale del PIL
(dati destagionalizzati, var. % rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Istat, Destatis e Insee

Elaborazione interna

Figura 3 - Crescita economica post-Covid dei paesi G7 e dell'euro area: 1° trimestre 2020 - 3° trimestre 2026
(dati destagionalizzati, var. % rispetto al 4° trimestre 2019)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Istat, Eurostat, OCSE e US Bureau of Economic Analysis

Elaborazione interna

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