21-GEN-2026
da pag. 1-17 /foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 56804 Diffusione: 115387 Lettori: 657000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 0001096
Data Stampa 0001096

CONTI PUBBLICI

L'AVANZO PRIMARIO E LA CRESCITA DELL'ITALIA

di **Marco Fortis** —*a pagina 17*

La crescita italiana, l'avanzo primario statale e il confronto con l'Europa

L'economia dell'Italia/1

NEGLI ULTIMI 25 ANNI LE MAGGIORI ECONOMIE SONO CRESCIUTE DI PIÙ GRAZIE AL SUPPORTO DI ALTI DEFICIT PUBBLICI PRIMARI

Marco Fortis

Viene sottolineato da più parti che la crescita economica italiana, dopo il vigoroso balzo dei primi anni post-Covid, è ora in fase di rallentamento rispetto ad altre grandi economie avanzate. Ma questa constatazione non tiene conto di un elemento fondamentale, e cioè che l'Italia è già dal 2024 in condizioni di avanzo statale primario (cioè presenta un bilancio pubblico annuale in surplus prima del pagamento degli interessi sul debito). Mentre la maggior parte degli altri principali Paesi registra sbilanci primari enormi, senza i quali i rispettivi Pil non solo non crescerebbero ma sarebbero addirittura in contrazione.

Si considerino, ad esempio, le cinque maggiori economie occidentali G7, per le quali sono disponibili le statistiche e le previsioni confrontabili della Commissione europea. Nel 2024, mentre l'Italia ha presentato un surplus statale primario di 11,4 miliardi di euro, si sono registrati deficit primari imponenti in Germania (-69,5 miliardi di euro), Regno Unito (-85,6 miliardi di sterline), Francia (-109,5 miliardi di euro) e Stati Uniti (-955,5 miliardi di dollari). Che cosa sarebbe accaduto alla crescita di queste economie in elevato deficit primario se, per ipotesi, esse avessero perlomeno dimezzato, se non azzerato, tali deficit? Come si vede dalla tabella qui sopra, il risultato della simulazione effettuata sul 2024 sarebbe stato il seguente: Stati Uniti +1,1%, Regno Unito -0,4%, Francia -0,7%, Germania -1,3 per cento. Mentre l'Italia, se avesse potuto utilizzare la metà dei suoi 11,4 miliardi di surplus primario pubblico, avrebbe alzato la sua crescita reale dal +0,7% al +0,9%, appena dietro gli Stati Uniti.

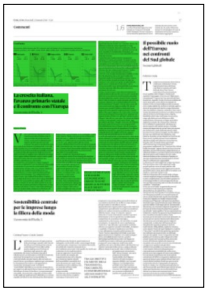
Se invece effettuassimo l'esercizio sui dati previsionali della Commissione per i tre anni successivi, dal 2025 al 2027, il nostro Paese diventerebbe addirittura il primo per crescita davanti agli stessi Usa, la cui crescita andrebbe via via spegnendosi.

Inoltre, considerato che gli altri Paesi si avvantaggiano anche di una demografia migliore della nostra, la variazione dei loro Pil pro capite, col vincolo del dimezzamento del bilancio primario, risulterebbe sensibilmente peggiore di quella dei Pil totali. Ad esempio, questo è ciò che sarebbe avvenuto ai Pil pro capite in tale ipotesi nel 2024: Italia +1,0%, Stati Uniti +0,2%, Francia -1%, Regno Unito -1,5%, Germania -1,6 per cento.

Queste simulazioni sono chiaramente un mero esercizio a tavolino. Sono semplicemente una provocazione per dimostrare che in economie come Stati Uniti, Francia e Regno Unito non ci sarebbe attualmente una crescita del Pil superiore alla nostra se i deficit primari di tali Paesi venissero significativamente ridotti. La Germania, invece, ha addirittura abiurato al suo rigorismo e vedrà aumentare il proprio disavanzo primario a livelli record nei prossimi anni (129,2 miliardi di euro nel 2026, secondo la Commissione Europea), per tentare di uscire da una crisi interminabile che dura ormai da sei anni.

L'esercizio non considera poi le conseguenze politiche. In Francia, ad esempio, il tentativo anche solo di dimezzare l'attuale enorme deficit primario transalpino provocherebbe di certo una grave crisi di governo (considerando che le forze politiche francesi





ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1603 - T.1675

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 56804 Diffusione: 115387 Lettori: 657000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

sono profondamente divise perfino sulla possibilità di effettuare dei pur minimi tagli di spesa). L'Italia è invece un Paese ormai abituato da decenni a convivere con i surplus statali primari pubblici. Lo ha fatto fin dai primi anni 90 per uscire dalla crisi finanziaria della Prima Repubblica, poi per entrare nell'euro e infine, da quel momento ad oggi, per rimanervi. Ed è anche nei ripetuti surplus primari, aspetto poco considerato in letteratura, che va ricercata una delle cause principali della nostra bassa crescita economica dalla fine del secolo scorso perlomeno fino al 2014.

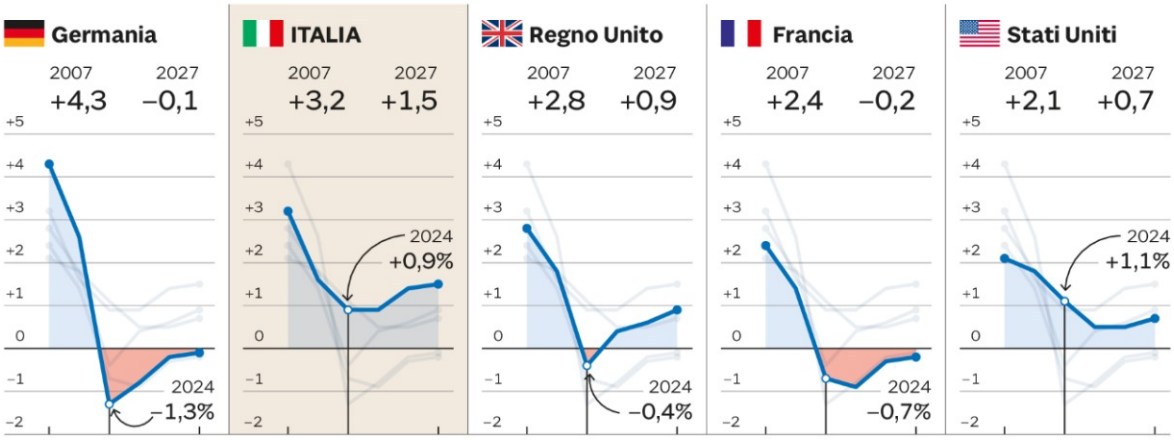
Di fatto, il nostro Paese è stato ininterrottamente in surplus primario dal 1992 fino al 2019, salvo un piccolo deficit nel 2009 durante la crisi finanziaria mondiale dei mutui subprime, mentre, dopo il Covid, come già detto, l'Italia è tornata in surplus primario già dal 2024. Qualcuno obietterà che noi italiani abbiamo dovuto per forza diventare "frugali" e restare tali, a causa del nostro storico elevato rapporto debito/Pil. Ma nel lontano 1992, quando l'Italia ha cominciato la sua lunga serie senza eguali di surplus primari, il nostro debito/Pil era pari "appena" al 101 per cento. Nel 2024, cioè ai nostri tempi, la Francia ha invece registrato un rapporto debito/Pil del 113%, gli Stati Uniti del 123,6% e il Regno Unito del 100,1 per cento. Se vi fosse una logica coerente e conseguente, anche questi Paesi, oggi, dovrebbero diventare "frugali" come noi e dovrebbero diventarlo molto in fretta, per non compromettere irrimediabilmente le loro finanze. Ma, diversamente da noi, non sono in grado di comprimere i loro bilanci pubblici in forte deficit e, perciò, pur conservando rating più benevoli e migliori del nostro, pagano interessi più alti dell'Italia sui loro titoli di Stato.

In verità, già negli ultimi venticinque anni, e non solo in questo momento, le maggiori economie avanzate sono cresciute di più dell'Italia soltanto grazie al supporto di continuativi ed elevati deficit pubblici primari. Quindi le considerazioni che abbiamo fatto per il presente e l'immediato futuro valgono anche per il passato. Fa eccezione soltanto il caso della Germania della Merkel, il cui Pil per molto tempo è aumentato notevolmente anche in compresenza di alti surplus statali primari. Ciò grazie alla potenza della macchina esportatrice tedesca di quell'epoca e al gas russo a basso prezzo di cui ha goduto a lungo: un modello che tuttavia ora non c'è più. Abbiamo fatto due esercizi esemplificativi anche per il passato, sempre nell'ipotesi che i bilanci pubblici primari fossero dimezzati. Abbiamo scelto due anni tra loro lontani, rappresentativi di due fasi storiche molto diverse, il 2007 e il 2018. Risultato: nel 2017 la crescita dell'Italia sarebbe stata più o meno in linea con quella di Francia, Usa e Uk mentre nel 2007 sarebbe stata superiore alla crescita di tali Paesi, dietro soltanto al Pil di quella "super Germania" che però è ormai completamente sparita dai radar di oggi.

©RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto

Simulazione della dinamica del Pil in termini reali nell'ipotesi di un dimezzamento del bilancio pubblico primario. Anni 2007, 2018, 2024, 2025, 2026, 2027. *Variazioni % rispetto all'anno precedente*



Nota: le variazioni indicate vanno intese come il risultato delle simulazioni effettuate su ciascun anno specifico e non come una sequenza puntuale di variazioni. Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati e previsioni della Commissione Europea

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1603 - T.1675