

## L'editoriale

# TRA GUERRE E DAZI L'ITALIA VA

di **Marco Fortis**

**M**entre le tensioni geopolitiche nel mondo crescono, con lo scontro tra Israele e Iran che ha aperto un nuovo drammatico fronte accanto a quelli russo-ucraino e di Gaza e mentre l'incertezza sui dazi, a causa delle giravolte di Trump, regna sovrana, l'economia dell'Italia continua a mostrare segnali di robustezza e di miglioramento.

In aggiunta, l'apprezzamento per i nostri titoli di Stato è sempre più evidente ogni giorno che passa, come dimostra la tendenza dello spread

che, al di là delle oscillazioni giornaliera, è in decisa fase calante.

Del debito pubblico italiano si sono occupati recentemente anche i media stranieri. Ai giudizi positivi espressi nelle passate settimane dalle agenzie di rating (S&P e Moody's), hanno fatto seguito negli ultimi giorni anche diversi articoli della stampa economica estera che hanno evidenziato il trend discendente dello spread dei nostri Btp.

Mercoledì 11 giugno il "Financial Times" ha addirittura dedicato il suo articolo di centro pagina al fatto che, mentre i bond pubblici di Stati

Uniti, Giappone, Regno Unito e Francia oggi soffrono, quelli dei Paesi che in passato erano stati dei focolai di crisi nell'Eurozona stanno guadagnando. Con un sottotitolo emblematico: "Italia, Spagna e Grecia vincono".

Il quotidiano finanziario londinese ha rimarcato che "l'Italia paga ora solo 0,9 punti percentuali in più di interessi sui titoli a 10 anni rispetto alla Germania, vicino ai livelli di spread più bassi da un decennio e mezzo". Quali le ragioni?

# Tra conflitti e dazi Usa più lavoro e Pil in crescita ecco perché l'Italia corre

► **Economia sempre più solida nonostante lo scenario internazionale  
Lo stato di salute di manifattura e servizi migliore di quello della Francia**

**I GIUDIZI POSITIVI  
DELLE AGENZIE  
DI RATING E DEI MEDIA  
INTERNAZIONALI  
OCCUPAZIONE, IL SUD  
HA I RISULTATI MIGLIORI**

Al positivo profilo dell'economia reale italiana nel periodo post-Covid si è affiancato il buon andamento dei conti pubblici. Al proposito, il Financial Times ha sottolineato che «il governo italiano con Giorgia Meloni si è rivelato fiscalmente più prudente di quanto gli investitori si aspettavano».

Anche la Reuters, in un suo commento, sempre dell'11 giugno, ha analizzato «il rinasci-

mento dei bonds italiani (...), mentre gli investitori sono sempre più ansiosi di fronte al crescente peso dei debiti negli altri Paesi del G-7».

Per la Reuters, se è vero che il rapporto debito/Pil dell'Italia è stato per tanto tempo in passato sopra il 100%, «esso non sarà più a lungo un valore anomalo, anche ai livelli attuali di debito vicini al 137%» perché «altri Paesi stanno rapidamente avvicinando l'Italia». Di fatto, aggiunge Reuters, il debito italiano è «uno dei pochi tra i Paesi avanzati che non cresceranno nel

sto di questo decennio». Reuters, in particolare, rimarca che «ciò che oggi è più rilevante per gli investitori europei è che i problemi di deficit e di debito della Francia stanno facendo convergere i premi di rischio dell'Italia verso quelli transalpini. L'attuale differenziale dell'Italia di appena 20 punti base sui titoli decennali con Parigi è il più basso dal



2008».

### GLI INDICI CONGIUNTURALI

La crescita già acquisita per il 2025 dal Pil italiano dopo un solo trimestre è dello 0,5%. Ciononostante, molti prevedono che lo sviluppo del nostro Paese quest'anno si fermerà allo 0,6%. Dare per buona questa previsione significa immaginare che nei restanti tre trimestri del 2025 il nostro Pil rimarrà praticamente piatto. Tuttavia, non pochi indicatori congiunturali sembrano dare segnali opposti e più incoraggianti. Innanzitutto, l'indice composito PMI (Purchasing Manager Index) di maggio per manifattura e servizi ha raggiunto in Italia un massimo da 13 mesi a quota 52,5 ed è stato il più alto tra le quattro maggiori economie dell'Eurozona, con la Spagna ai minimi in 17 mesi e Germania e Francia ancora in territorio negativo. A ciò si aggiunge il fatto che l'indice PMI italiano per le costruzioni anche a maggio ha continuato a registrare un dato in espansione, mentre l'attività edilizia in Germania e Francia è rimasta negativa.

Ad aprile, poi, la produzione industriale in Italia è finalmente cresciuta, anche se solo moderatamente, interrompendo però una serie di cali tendenziali mensili che durava ormai da circa due anni e che era stata determinata dalla profonda crisi della Germania, nostro primo partner commerciale.

Infine, nel periodo gennaio-aprile 2025 l'export italiano è cresciuto del 2,5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Ciò nonostante gli andamenti ondivaghi causati da fenomeni di accaparramento dovuti al timore dei dazi americani che hanno causato movimenti anomali nei flussi mensili. E nonostante la persistente debolezza di alcuni mercati sempre più deludenti come quello cinese. Debolezza fortunatamente compensata dalla ripresa del nostro export verso la

Germania, dal buon andamento delle nostre vendite in Spagna e Brasile e dalla crescente penetrazione dei prodotti made in Italy in Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti, una coppia di Paesi dove ormai esportiamo di più che in Cina.

Più che i temuti dazi di Trump, che alla fine anche con l'Europa potrebbero rivelarsi spuntati, come avvenuti con la Cina, dovrebbe farci paura l'escalation del conflitto tra Israele ed Iran, non solo per il suo doloroso bilancio di vite umane e di odio ma anche per le sue conseguenze economiche. Solo queste ultime, a nostro avviso, potrebbero frenare i recenti citati sviluppi positivi della nostra economia e indurre quella crescita piatta nella restante parte dell'anno che altrimenti riteniamo poco probabile.

### SEMPRE PIÙ LAVORO

I dati Istat sul mercato del lavoro nel primo trimestre 2025 diffusi da poco permettono una analisi più accurata e significativa rispetto ai dati mensili. Evidenziano non solo un costante progresso dell'occupazione nel breve periodo (su cui qui non ci soffermeremo avendone già parlato il giornale nei giorni scorsi) ma permettono un bilancio di lungo periodo che dimostra implicitamente anche quanto siano state fragili le basi del recente referendum fallito contro il Jobs Act.

Se confrontiamo i livelli dell'occupazione in Italia del primo trimestre 2019 pre-Covid con il primo trimestre 2025 (utilizzando i relativi dati grezzi comparabili, trattandosi dello stesso trimestre), osserviamo un aumento del numero degli occupati in sei anni di un milione e trecentomila. Gli occupati dipendenti permanenti sono cresciuti addirittura di un milione e 725mila, assorbendo sia il calo dei dipendenti a

termine di 240mila unità sia quello degli occupati indipendenti di 186 mila unità. Dunque più lavoro stabile. La crescita dell'occupazione è stata guidata dal Mezzogiorno con più 581mila unità, seguito dal Nord con più 468mila unità e dal Centro con più 251mila unità. Mentre dal punto di vista settoriale sono stati i servizi a trascinare l'aumento degli occupati, con più 856 mila unità, seguiti dalle costruzioni con più 337 mila, dall'industria con più 168 mila, a fronte di un moderato calo di 61 mila unità nell'agricoltura.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



