

# Manovra leggera da 16 miliardi: spinta zero per il Pil dell'anno prossimo

## Conti pubblici

Nessun effetto aggiuntivo delle misure sulla crescita del 2026, che resta allo 0,7%

Il 60% delle coperture arriva da tagli e rinvii di spesa, il 40% da maggiori entrate

La manovra 2026 sarà leggera, circa 16 miliardi di euro, e non darà alcuna spinta alla crescita dell'anno prossimo, prevista a +0,7% nonostante le nuove misure. Il contributo sarà di un decimale all'anno, nei due anni successivi (+0,8% nel 2027 e +0,9% nel 2028). Sono le stime del Documento programmatico di bilancio inviato alle Camere. Le coperture delle spese derivano al 60% dai tagli e per il 40% da nuove entrate. Alla Difesa un quarto degli stanziamenti del triennio, in caso di uscita dalla procedura Ue. **Mobili e Trovati** — *apag. 2-3*

# Manovra leggera da 16 miliardi: zero spinta al Pil dell'anno prossimo

**Conti.** Effetto espansivo dello 0,1% solo dal 2027. Dalle riduzioni di spesa il 60% delle coperture. Sul deficit margini da 2,3 miliardi l'anno prossimo e 12 miliardi nel triennio. Pesa una mini correzione per i vincoli Ue sulle uscite nette

**Marco Mobili  
Gianni Trovati**

ROMA

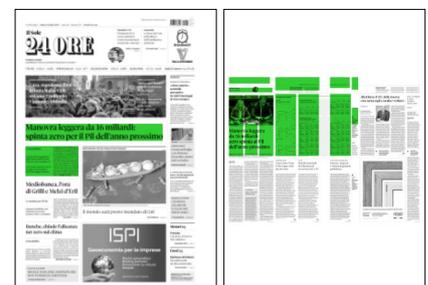
«Il quadro si è un po' complicato», aveva avvertito il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti qualche settimana fa. I numeri e le analisi riportate nel Documento programmatico di bilancio (Dpfp) trasmesso nelle scorse ore alle Camere misurano quanto. La manovra quest'anno sarà leggera, circa 16 miliardi di euro, e non potrà dare alcuna spinta alla crescita del 2026, indicata al +0,7% sia nello scenario tendenziale (senza legge di bilancio) sia in quello programmatico (con le nuove misure). Una piccola spinta, di un decimale all'anno, arriverà solo dall'anno successivo, spingendo la stima del Pil al +0,8% nel 2027 e al +0,9% nel 2028. La speranza di far meglio resta quindi legata al

carattere «prudente» delle stime macroeconomiche del Tesoro, tradizionale e rivendicata nel Documento.

Le ragioni dello scarso apporto attivabile con la leva dei conti pubblici sono molte, e la lettura del Dpfp ne permette un elenco. A ridurre l'entità della manovra è prima di tutto il quadro delle regole europee, che hanno imposto alla legge di bilancio dello scorso anno, la prima del periodo coperto dal Piano strutturale, di caricarsi delle spese fisse come quelle per i contratti della Pa, le missioni all'estero, i fondi pluriennali per gli investimenti e così via. La nuova governance comunitaria prevede infatti un programma pluriennale rigido e solo aggiustamenti al margine negli anni coperti dal programma iniziale. Molta politica fin qui non sembra essersene accorta. Questo è il momento.

A pesare è però anche lo scenario

internazionale, che con le sue guerre commerciali e militari frena la crescita e aumenta le pressioni sulle spese per la Difesa. Proprio per questo il Governo ha premuto sull'acceleratore della riduzione del deficit, con l'obiettivo di alzare un argine per gestire i tempi difficili in arrivo. Così il disavanzo è già arrivato «intorno alla soglia del 3% del Pil», come sottolinea il titolare dei conti con linguaggio prudente nella



premissa al Documento, grazie all'effetto combinato di 2,7 miliardi di entrate in più e 2,6 miliardi di spese in meno rispetto alle stime di aprile (si vedano le tabelle in pagina).

La strada del risanamento, però, non può interrompersi. E anzi richiede in manovra anche una mini-correzione per non sfiorare il tetto della spesa primaria netta, che senza interventi crescerebbe l'anno prossimo dell'1,8% e non dell'1,7% concordato con Bruxelles (per il 2027-28 invece il tendenziale è sotto la traiettoria). Per questa ragione, la legge di bilancio produrrà «un'attenuazione della dinamica della spesa pubblica e una rimodulazione delle spese in conto capitale», verosimilmente spostando agli anni successivi le uscite che «non ci stanno» negli spazi del 2026.

La necessità di tenere a bada il debito, confermato in crescita anche nel 2026, completa il quadro. Crescita dovuta al Superbonus, che per Giorgetti peggiora «l'eredità di politiche economiche che per decenni hanno attribuito scarsa importanza a un uso accorto delle risorse pubbliche».

In sintesi, l'incrocio di questi fattori

limita a un decimale di Pil (2,3 miliardi circa) i margini di deficit aggiuntivo per il 2026, che arrivano intorno ai 12 miliardi nell'orizzonte triennale. Il 60% della manovra, quasi 10 miliardi, sarà quindi coperto da «interventi sulla spesa», che terranno conto «dell'andamento del monitoraggio e dei relativi cronoprogrammi» ma verosimilmente dovranno tradursi anche in tagli ad alcune voci. Quel che resta sarà a carico di «misure dal lato delle entrate», su cui il silenzio del Documento è però assoluto.

Su tutti contenuti effettivi della legge di bilancio, del resto, il testo è parecchio sintetico, piuttosto lontano dalle aspettative suscitate dall'impegno di descrivere «l'articolazione delle misure e i relativi effetti finanziari» previsto dalla risoluzione approvata all'unanimità il 17 settembre alle commissioni Bilancio di Camera e Senato. Nel testo non si va oltre agli accenni alla «ricomposizione del prelievo fiscale riducendo l'incidenza del carico sui redditi da lavoro», così da produrre un «lieve aumento del reddito disponibile delle famiglie» grazie al taglio Irpef «per il ceto medio», all'«ulteriore rifinanziamento del fondo sanitario nazionale», alle «misure volte

a stimolare gli investimenti delle imprese» in continuità con l'Ires premiale introdotta quest'anno in via sperimentale, in un quadro che contempla poi un nuovo «incremento delle misure a sostegno della natalità e della conciliazione vita-lavoro».

Nel Documento non trova spazio alcun cenno esplicito alla rottamazione delle cartelle, che comunque rimane nel menù delle ipotesi; quasi totale è il silenzio sulla previdenza, citata solo per un disegno di legge dedicato a «Interventi in materia di disciplina pensionistica»; e nulla si dice in fatto di privatizzazioni.

Qualche luce in più potrà iniziare ad accendersi con le audizioni in commissione Bilancio, che inizieranno martedì mattina con Istat e Cnel e si chiuderanno giovedì con Giorgetti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### **CONFEDILIZIA: DPFP CONFERMA IMPEGNO SU POLITICHE CASA**

Il Dpfp «conferma l'impegno del governo sulle politiche abitative, sia mediante l'attuazione del Piano Casa Italia, sia attraverso il potenziamento degli investimenti sulla base di quanto previsto dalla revisione» della politica di coesione». Così il presidente di Confedilizia Giorgio Spaziani Testa

#### LA VALIDAZIONE

### L'Upb: Forti rischi sull'economia

Il Consiglio dell'Upb (Ufficio parlamentare di bilancio) ha validato il 29 settembre le previsioni macro-economiche tendenziali del Dpfp 2025, ritenendole complessivamente accettabili, sebbene in alcuni casi le previsioni si collochino sull'estremo superiore o appena oltre le stime del panel Upb. Le stime sono esposte a molteplici rischi, bilanciati nel breve termine ma orientati al ribasso nel medio termine, in gran parte riconducibili ai conflitti internazionali e alla dinamica degli investimenti. Tra i principali fattori di rischio: il protezionismo, le guerre e i piani di riarmo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 40

#### COLLEGATI

Dalle pensioni all'ippica: sono 40 i disegni di legge collegati alla prossima manovra, in base a quanto si legge nel Documento programmatico di finanza pubblica



**BONUS MAMMA**  
Sarà confermato e potenziato il bonus mamme lavoratrici. Lo anticipa il Documento programmatico di finanza pubblica.



**GIORGETTI**  
La crescita del debito anche nel 2026 dovuta al Superbonus, che peggiora «l'eredità di politiche economiche che per decenni hanno attribuito scarsa importanza a un uso accorto delle risorse pubbliche»

## I colpi alla crescita

# L'euro forte frena il Pil cinque volte più dei dazi

La tabella mostrata nel Giardino delle Rose alla Casa Bianca, la rocambolesca serie di annunci successivi di Donald Trump, poi l'accordo firmato da Von der Leyen nel golf club scozzese del presidente Usa. La battaglia dei dazi ha dominato le cronache economiche per mesi, in un serial che non esclude nuove puntate nelle prossime settimane.

Ma i calcoli del Tesoro mostrano che a sferrare i colpi alla crescita è soprattutto un altro fattore, rimasto molto più in ombra nonostante sia stato evocato in più occasioni anche dal ministro dell'Economia Giorgetti: l'euro forte, cresciuto di circa il 13% sul dollaro da gennaio a oggi.

Una tabellina, molto più piccola e assai meno d'impatto rispetto a quella mandata in mondovisione da Trump, lo spiega bene. I numeri mettono a confronto le previsioni del Documento di finanza pubblica di aprile con quelle aggiornate: finora le novità rubricate alla voce «commercio globale», cioè i dazi americani e il dominio dei loro effetti, hanno fatto bene alla crescita italiana, con un effetto positivo di un decimale, perché il freno, -0,2% del Pil, si rifletterà soprattutto l'anno prossimo. Una prima conferma arriva dalle serie trimestrali del prodotto interno lordo, che fra gennaio e marzo è cresciuto dello 0,3%, anche grazie alla corsa all'export per anticipare le tariffe Usa. In ogni caso, secondo i calcoli del Mef l'impatto negativo cumulato sul 2025 e 2026 è nell'ordine di un decimale di Pil.

Il dazio pagato nello stesso periodo all'euro forte, invece, è di cinque decimali, divisi fra il -0,2% di quest'anno e il -0,3% del prossimo. Questo non significa ovviamente che i dazi siano un'«opportunità», perché in termini assoluti (cioè non nel confronto con le stime di aprile, che già incorporavano una buona quota della stretta commerciale) le tariffe fanno male: e possono togliere, è sempre il Mef a calcolarlo, l'1,2% del Pil in quattro anni, con un impatto concentrato sul 2026 (-0,5% rispetto a uno scenario teorico uguale al pre-Trump) e nel 2027 (-0,4%).

—M.Mo.  
—G.Tr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Lavoro

# Redditi nominali dei dipendenti in crescita del 4,3%

Uno dei problemi più urgenti che incombono sul mercato del lavoro, legati alla denatalità, è la selezione del personale. Nel 2019 la difficoltà di reperimento delle risorse si attestava al 25,6% delle assunzioni previste nel 2024 si è arrivati al 48,2%. Nei primi otto mesi di quest'anno siamo al 47,1%. In pratica circa un ingresso su due è considerato complesso dai nostri imprenditori. Se guardiamo alle motivazioni, sorprende soprattutto un dato: nel 2019 la mancanza di candidati si attestava al 12,2% adesso è letteralmente schizzata in alto, siamo al 31,7% del 2024 (nei primi otto mesi dell'anno, 30,4%). Al secondo posto, viene lamentata la preparazione non adeguata, che pesa intorno al 13 per cento (nel 2019 eravamo al 10,9%). È il frutto amaro di culle sempre più vuote che, secondo le ultime stime del governo, da qui al 2034 si conteranno 1 milione di alunni in meno nelle nostre aule. Il paradosso è che l'Italia registra il più alto tasso di inattività nell'Ue27, con divari marcati per donne e giovani: nel 2024 l'inattività femminile resta ben sopra la media europea e l'Italia è l'unico Paese in cui l'inattività giovanile è cresciuta negli ultimi cinque anni.

Il tasso di disoccupazione dovrebbe ridursi marginalmente in media d'anno, assestandosi intorno al 6%, il numero di occupati è atteso in ripresa. Nel complesso le forze di lavoro continueranno a crescere marginalmente, decelerando rispetto all'anno passato. Riguardo ai redditi dei lavoratori, la crescita dei redditi nominali da lavoro dipendente per il secondo semestre è ora posta al 4,3%, un dato più alto di quanto prefigurato in precedenza. La crescita del 3,5% delle retribuzioni contrattuali nella prima metà dell'anno ha beneficiato della contrattazione nel privato, dove la quota di dipendenti in attesa di rinnovo è diminuita rispetto alla seconda metà del 2024 (fino a circa il 30%). I redditi da lavoro dipendente dovrebbero decelerare nel 2026, in linea con le aspettative di inflazione più basse, registrando una crescita annua del 3,4%.

—G.Pog.  
—Cl.T.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Verso la stretta sul fondo Pmi

# Banche, «ingenti i volumi di garanzie pubbliche»

Segna una ripresa il credito alle imprese, continua a crescere quello alle famiglie. Resta solida la situazione patrimoniale delle imprese, ma soprattutto quella delle banche. E, in quest'ultimo caso, il Dpfp sembra individuare una ragione ben precisa: i «volumi ingenti di garanzie pubbliche». Il passaggio del documento sull'andamento del credito in Italia colpisce per l'accento posto sul ruolo delle coperture sui crediti fornite attraverso il fondo per le Pmi come fattore che ha reso solide dal punto di vista patrimoniale le banche. «Alla solidità patrimoniale del settore reale si affianca quella del settore bancario, che negli ultimi anni ha anche beneficiato di ingenti volumi di garanzie pubbliche», si legge nel documento. Non solo: la salute degli istituti di credito si profila di lunga durata anche perché i crediti deteriorati sono e resteranno molto contenuti, chiave di lettura non allineata con quella del settore bancario che qualche preoccupazione per la crescita dei crediti deteriorati l'ha espressa anche perché l'effetto reale dei dazi ancora non si è fatto sentire. «Guardando alla qualità degli attivi delle banche italiane, nel primo trimestre dell'anno il NPLs ratio è risultato stabile al 2,7%, con il dato al netto degli accantonamenti pari all'1,26%, confermandosi sul valore minimo in serie storica raggiunto a fine 2024. Per il secondo trimestre è lecito attendersi una sostanziale stabilità, se non un miglioramento, considerando che il NPLs ratio delle istituzioni significative», sulle quali si hanno informazioni maggiormente puntuali. Si osserva inoltre che «continua, quindi, ad assottigliarsi il divario con la media Ue, ora di soli 0,25 punti percentuali. In questo quadro positivo, va rilevato che le istituzioni meno significative registrano da circa due anni una crescita del NPLs ratio (+8,1% nel primo trimestre del 2025, con un aumento di 1,4 punti percentuali in un anno)». L'allusione ai volumi ingenti di garanzie sembra sottintendere la volontà di ridurre il quantitativo. Come è noto, il governo lavora a un decreto interministeriale per introdurre un costo aggiuntivo per le banche che fanno più ricorso alle coperture pubbliche, mentre è in vista un giro di vite anche attraverso la modifica delle procedure del fondo che potrebbe arrivare anche a rivedere le percentuali garantite.

—L.Ser.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## I conti aggiornati e gli obiettivi

DATASTAMPA6901

DATASTAMPA6901

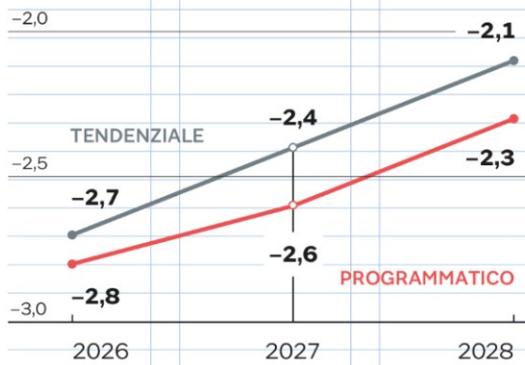
### IL QUADRO

Gli effetti della manovra su Pil e saldi di finanza pubblica. Valori in % di Pil

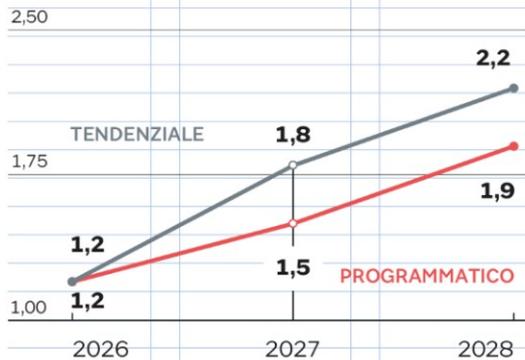
#### PIL



#### DEFICIT



#### SALDO PRIMARIO



### LA DINAMICA DELLE ENTRATE

Le stime a legislazione vigente a confronto con quelle del Dfp di aprile. Valori in milioni

	2025	2026	2027
<b>ENTRATE*</b>			
Oggi	1.075.181	1.111.344 ▲	1.132.990 ▲
Stime	1.072.512	1.109.806 ▲	1.122.005 ▲
Differenza	+2.669	+1.538	+10.985

### LA DINAMICA DELLE USCITE

Le stime a legislazione vigente a confronto con quelle del Dfp di aprile. Valori in milioni

	2025	2026	2027
<b>TOTALE SPESE</b>			
Oggi	1.143.964	1.174.311 ▲	1.189.100 ▲
Stime	1.146.554	1.174.377 ▲	1.185.089 ▲
Differenza	-2.590	-66	+4.011

### REDDITI LAVORO DIPENDENTE

Oggi	202.163	206.142 ▲	207.909 ▲
Stime	201.082	205.927 ▲	207.035 ▲
Differenza	+1.081	+215	+874

### CONSUMI INTERMEDI

Oggi	184.810	189.210 ▲	189.602 ▲
Stime	185.780	189.369 ▲	186.807 ▼
Differenza	-970	-159	+2.795

### PRESTAZIONI SOCIALI

Oggi	460.640	471.680 ▲	482.470 ▲
Stime	461.100	472.860 ▲	484.620 ▲
Differenza	-460	-1.180	-2.150

### DI CUI PENSIONI

Oggi	343.910	354.140 ▲	363.500 ▲
Stime	344.410	355.300 ▲	365.620 ▲
Differenza	-500	-1.160	-2.120

(\*) Il totale comprende voci non indicate in tabella. Fonte: Documento programmatico di finanza pubblica

	2025	2026	2027
<b>TRIBUTARIE</b>			
Oggi	662.065	676.099 ▲	693.160 ▲
Stime	659.324	675.790 ▲	694.699 ▲
Differenza	<b>+2.741</b>	<b>+309</b>	<b>-1.539</b>
<b>CONTRIBUTI</b>			
Oggi	304.611	315.215 ▲	324.350 ▲
Stime	302.957	312.630 ▲	321.981 ▲
Differenza	<b>+1.654</b>	<b>+2.585</b>	<b>+2.369</b>
<b>DI CUI ALTRE PRESTAZIONI</b>			
Oggi	116.730	117.540 ▲	118.970 ▲
Stime	116.690	117.560 ▲	119.000 ▲
Differenza	<b>+40</b>	<b>-20</b>	<b>-30</b>

	2025	2026	2027
<b>INTERESSI PASSIVI</b>			
Oggi	88.284	91.729 ▲	98.473 ▲
Stime	88.972	92.405 ▲	99.872 ▲
Differenza	<b>-688</b>	<b>-676</b>	<b>-1.399</b>
<b>TOTALE SPESE CORRENTI</b>			
Oggi	1.021.631	1.049.626 ▲	1.068.312 ▲
Stime	1.022.430	1.047.789 ▲	1.065.069 ▲
Differenza	<b>-799</b>	<b>+1.837</b>	<b>+3.243</b>
<b>DI CUI SPESA SANITARIA</b>			
Oggi	144.021	149.931 ▲	151.727 ▲
Stime	143.372	149.820 ▲	151.635 ▲
Differenza	<b>+649</b>	<b>+111</b>	<b>+92</b>
<b>INVESTIMENTI FISSI LORDI</b>			
Oggi	83.264	87.353 ▲	90.983 ▲
Stime	81.228	88.901 ▲	89.538 ▲
Differenza	<b>+2.036</b>	<b>-1.548</b>	<b>+1.445</b>



**Verso la legge di Bilancio.** La premier Giorgia Meloni con il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti