

Data Stampa 0006901 Data Stampa 6901

Data Stampa 0006901 Data Stampa 6901

CONTI E PIL

Anche nel 2027

**ci saranno crescita
e occupazione**

MARIANO BELLA alle pagine 2 e 3

Conti e Pil

Anche il 2027 sarà un anno di crescita e occupazione

MARIANO BELLA

■ Fortunatamente è durata poca la cagnara sulla pressione fiscale «schizzata» al 43,5% nel secondo trimestre del 2026. Confermo quanto scritto su *Il Tempo* il 24 settembre scorso (a proposito dell'aumento registrato nei conti del 2025): «Nessuno ha pagato maggiori imposte (in proporzione al reddito)». Per una valutazione identica leggete *Mobili e Parente* (il *Sole 24 Ore*, del 4 ottobre): «Il recupero di evasione aumenta la pressione fiscale misurata, nonostante non vi sia alcun rincaro per chi pagava già le tasse». Questione archiviata. Molto più serio è il tema delle oscillazioni dello spread e la tensione al rialzo sui tassi d'interesse. Anche in questo caso, all'Ufficio Studi **Confcommercio** invece di agitarci cerchiamo di capire attraverso i dati (trascurando contagio, panico e tempeste perfette varie). Dunque, è verosimile che, a parte gli impulsi provenienti dagli Usa riguardanti l'incremento dei tassi d'interesse sul reddito fisso, cioè sia titoli pubblici sia obbligazioni private, in Europa abbiamo un problema che si chiama Francia. L'indebitamento francese è oggi attorno al 5,5% (fa già ridere così la recente polemica per lo 0,1 di sfioramento in Italia). Cinque virgola cinque per cento assieme a un sistema pensionistico non coerente con le regole attuariali né con la demografia. Con un

debito che si avvicina al 118% del Pil (il nostro è sì al 138%, ma il contributo del deficit annuale è molto inferiore consentendoci una traiettoria tranquillizzante del rapporto rispetto al Pil). La combinazione di questi elementi avrebbe generato rilevanti vendite sul decennale francese (i titoli del debito pubblico con una durata che consideriamo rappresentativa in tutte le economie avanzate). Poiché i mercati sono collegati, ci sarebbe un trasferimento degli impulsi da una nazione all'altra, compresal'Italia. I dati effettivamente dicono che a settembre rispetto ad agosto il volume dei contratti sul decennale francese sono cresciuti del 72% e lo stesso è accaduto in Italia e in Germania. Ciò ha ridotto i prezzi di riferimento in Francia e in Italia, ma non in Germania che consolida il ruolo di benchmark prossimo al Safe asset (privo di rischio). Prezzi dei titoli in calo vuol dire rendimento in crescita (per esempio il Btp passa da 4,2 a 4,6 in un mese), con potenziale documento per imprese e famiglie, viste le immediate trasmissioni che dai mercati all'ingrosso giungono al sistema bancario e alle nostre vite quotidiane. Però, in ottobre i mercati si sono calmati (è d'obbligo aggiungere «almeno per adesso»). I volumi scambiati nel giorno medio sono scesi considerevolmente e anche i rendimenti sono in moderato calo. La cosa impressionante è la coe-

renza dei movimenti di tutte le grandezze finanziarie nei tre paesi. Può non piacere, ma i mercati sono fortemente interconnessi. E non necessariamente è un male. Giusto rendersene conto.

Chiudo con una nota decisamente gradevole. Il Documento Programmatico di Finanza Pubblica, presentato da Meloni e Giorgetti al Consiglio del ministro lo scorso 2 ottobre, è privo di toni ansiogeni, prudente nei numeri, credibile nelle strategie, per nulla esoterico nei passaggi salienti. Non voglio rassicurare a tutti i costi, ma il semplice fatto che già a pagina 4 si è presentata una tabella finalmente comprensibile mi pare un segno confortante. In parole povere, preso atto del fatto (più volte anche da me sostenuto su queste colonne) che l'economia italiana funziona in modo soddisfacente, il Dp indica una crescita del deficit per il 2027 al 3,4%. È conseguenza dell'attivazione di spesa aggiuntiva per difesa ed energia, pari a 14 miliardi di euro e rotti.

Tale cifra ammonta allo 0,6% circa del Pil che aggiunto al



2,8-2,9% del deficit che avremmo avuto senza tali spese fa appunto 3,4%. Gli stessi 14 miliardi aggiuntivi di spesa comportano un incremento del tasso di crescita della spesa netta - il nuovo parametro di controllo - dell'1,2% che sommato a 2,1% di variazione che avremmo sperimentato senza i nuovi interventi su difesa ed energia, porta la variazione della spesa netta al 3,3%.

Ma poiché l'attivazione della clausola è perfettamente legittima, ciò in luogo di rappresentare un problema costituisce un'opportunità a sostegno di investimenti e occupazione. Molti numeri, una conclusione: la Manovra si capisce e i conti tornano. Se il governo resisterà al solito assalto alla diligenza concentrandosi su 3-4 cose importanti, anche il 2027 sarà un anno di buona crescita.

***Ufficio Studi Confcommercio**

© Riproduzione riservata

3,4

PERCENTO

Il deficit per il 2027 che è conseguenza dell'attivazione di spesa aggiuntiva per difesa ed energia, pari a 14 miliardi di euro.