

# Bankitalia rialza il Pil 2025-26 ma restano incognite «elevate»

**Incognite da guerre,  
Cina e tensioni  
sul commercio globale  
Su gli investimenti  
in beni strumentali**

## Stime macro

**Per quest'anno rimane  
la proiezione a +0,8%,  
in linea con le revisioni Istat**

Le nuove proiezioni sulla crescita diffuse ieri da Banca d'Italia con il Bollettino economico continuano a viaggiare poco sotto le proiezioni del Governo fissate dal Piano strutturale di bilancio. I calcoli di Via Nazionale confermano il +0,8% (+0,6% al netto degli effetti di calendario) per quest'anno, e ritoccano al rialzo di un decimale la variazione del Pil attesa sia nel 2025 (ora a +1%) sia nel 2026 (+1,2%); ma soprattutto continuano a essere dominati da «un'incertezza a livello globale molto elevata», come si legge nella nota, che rende vano a priori ogni dibattito sui singoli decimali. A gonfiare le incognite è un'infinità di fattori che spazia dalle guerre in Medio Oriente e Ucraina fino alla debolezza cinese e alle correlate tensioni sul commercio globale: tutte variabili che pesano su un'Europa in cui una Germania in recessione ormai ufficiale confina con una Francia alle prese con una manovra monstre per tamponare le falle della finanza pubblica, con una coppia di crisi parallele che coinvolge i due primi partner commerciali dell'Italia.

La presentazione delle proiezioni ufficiali del ministero dell'Economia nel Piano strutturale di bilancio e l'attesa di una legge di bilancio non semplice alzano però fisiologicamente i livelli di tensione intorno alle previsioni economiche, per cui nonostante le molte incertezze dello scenario qualche spiegazione anche sui decimali va data. La distanza

apparente più ampia fra le stime della Banca centrale e quelle del Governo riguarda l'anno in corso, per il quale il confronto va condotto fra il +1% targato Mef e il +0,8% di Via Nazionale. La forbice si spiega anche con una ragione cronologica, perché le tabelle del Tesoro sono state elaborate prima che, venerdì scorso, l'ultima revisione delle serie trimestrali dell'Istat correggesse dal +0,6% al +0,4% la crescita acquisita nei primi sei mesi del 2024. La limatura, figlia dei ricalcoli dei livelli di Pil passati, è esattamente pari ai due decimali che corrono fra le proiezioni di Bankitalia e quelle del Mef, dove lo stesso ministro Giorgetti ha dovuto riconoscere in Parlamento che l'ultimo dato Istat rende «più difficile» il traguardo ufficiale del +1% su base annua. Fuori dal raffronto è il +0,6% misurato al netto degli effetti di calendario, perché sulla crescita di quest'anno incidono 4 giornate lavorative in più che nel loro complesso spiegano i due decimali di distanza. In sintesi: la crescita lorda, al +0,8% secondo Bankitalia, è quella che conta per misurare il prodotto totale e quindi i suoi rapporti con deficit e debito, quella destagionalizzata (al +0,6%) pesa invece l'intensità effettiva della crescita dell'economia.

Sul futuro prossimo le linee di Bankitalia e ministero dell'Economia si avvicinano fin quasi a sovrapporsi. Il Governo si mostra più ottimista sul 2025 (+1,2% contro il +1% di Via Nazionale) e meno sul 2026 (+1,1% contro +1,2%), ma in termini cumulati una differenza di un decimale in un biennio non pare meritevole di particolari considerazioni. Il confronto evidenzia semmai valutazioni diverse su variabili importanti come gli investimenti fissi lordi, che per Via Nazionale cresceranno solo dello 0,2% l'anno prossimo e dello 0,9% il successivo, andando un po' meglio rispetto alle più cupe stime di giugno ma peggio

del +1,5% e 1,8% scritto nel Piano dei conti. In questa voce, decisiva per la crescita, cambia drasticamente la miscela degli ingredienti, con una spinta dei beni strumentali (+3,6% e +2,6% nei due anni, sul presupposto del decollo di Transizione 5.0) tale da compensare la flessione delle costruzioni orfane del Superbonus (ma non del Pnrr). A sostenere i consumi è previsto un incremento delle retribuzioni (nell'ordine del 3,3% annuo nel 2024-26), la cui pressione sui conti aziendali sarebbe compensata da una riduzione dei margini di profitto e dal recupero della produttività.

In tutto questo, come nelle ipotesi di giugno, l'inflazione al consumo continuerebbe a viaggiare poco sopra l'1% quest'anno e intorno all'1,6% nei prossimi due, frenata dalla moderazione finalmente raggiunta dai prezzi dei beni intermedi e dell'energia. Ma nelle prospettive dell'economia, e delle sue conseguenze sul quadro di finanza pubblica, sui dati dominano le incognite, che per Bankitalia investono anche i dati sulle entrate messe a bilancio per i prossimi anni.

Perché «non è certo - come ha sottolineato lunedì in audizione sul Piano dei conti il capo del dipartimento Economia e statistica di Via Nazionale Sergio Nicoletti Altissimi - che il miglioramento dei conti dell'anno in corso, che riflette il vivace andamento delle entrate dirette, abbia natura pienamente strutturale» come sembra invece presupporre il Governo. E «anche piccoli scostamenti dai piani di bilancio potrebbero rendere difficoltoso riportare il deficit sotto il 3% nel 2026», per far quindi uscire l'Italia dalla procedura per disavanzi eccessivi dal 2027.

—G.Tr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

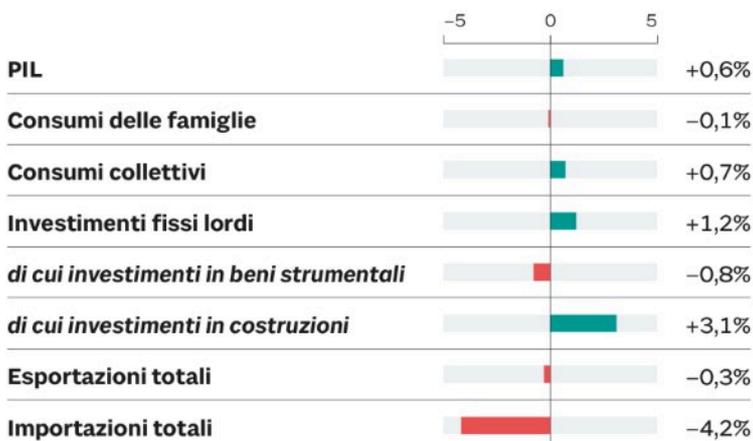


## La fotografia

DS6901

DS6901

Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana  
Variazioni % sull'anno precedente.



(\*)0,8 senza correzione per gli effetti di calendario. Fonte: elab. su dati Banca d'Italia e Istat