

QUADERNO DI RICERCA

MAZZIERO RESEARCH

Anno XIV - Numero 2

Copyright ©2024

*Italia economia  
a metà 2024*

Osservatorio trimestrale  
sui dati economici italiani

Rivista scientifica  
Codice CINECA E230240

ISSN 2283-7035

*STUDIO GRAFICO COPERTINA*  
*Martina Amato*  
*martina.amato@ied.edu*

# Sommario

Commento introduttivo <i>a cura di Maurizio Mazziero</i>	Pag. 5
I rating	Pag. 6
Le stime sul debito	Pag. 7
Il rapporto debito/PIL	Pag. 8
Le entrate e le uscite	Pag. 9
Come spende lo Stato e come si finanzia	Pag. 10
Lo stock di Titoli di Stato	Pag. 11
La bilancia commerciale	Pag. 12
La produzione industriale e il commercio al dettaglio	Pag. 13
Il Prodotto Interno Lordo	Pag. 14
L'inflazione	Pag. 15
Il mercato del lavoro	Pag. 17
Approfondimenti	
<i>Il commento di Andrew Lawford:</i>	
<i>La difesa dello Stato è più importante della difesa del bilancio?</i>	Pag. 19
<i>Note economiche di Gabriele Serafini:</i>	
<i>Imprese e lavoratori fra ricchezza e caporalato</i>	Pag. 24
Conclusioni <i>a cura di Maurizio Mazziero</i>	Pag. 31
Appendice	Pag. 32
Sommario delle stime Mazziero Research	Pag. 33
Bibliografia	Pag. 34
I precedenti Quaderni di Ricerca della Mazziero Research	Pag. 38

## AUTORI

**Per l'Osservatorio:** Maurizio Mazziero

**Per gli Approfondimenti:** Andrew Lawford e Gabriele Serafini

La diffusione anche parziale dei contenuti è libera citando la fonte.

*Questa pagina è lasciata intenzionalmente bianca*

*Se l'Europa non riuscirà a diventare più produttiva, saremo costretti a scegliere. [...] Non saremo in grado di finanziare il nostro modello sociale. Dovremo ridimensionare alcune, se non tutte, le nostre ambizioni.*  
Mario Draghi, Bruxelles 17 settembre 2024

## **Commento introduttivo**

Si annuncia un periodo non facile per il Governo con conti pubblici che hanno continuato una deriva in termini di debito e con un appuntamento con l'Europa per la presentazione del Piano strutturale di bilancio.

Un Piano che verrà sottoposto all'esame della Commissione Europea e che potrà influenzare l'iter della già certa procedura di infrazione per deficit eccessivo, che dal 7,4% andrà ricondotto sotto al 3%.

Ciò basta e avanza per un compito non facile, ma ancor di più vi sono aspettative per una conferma del taglio al cuneo fiscale, già approvate per l'anno in corso, e da finanziare per i prossimi anni.

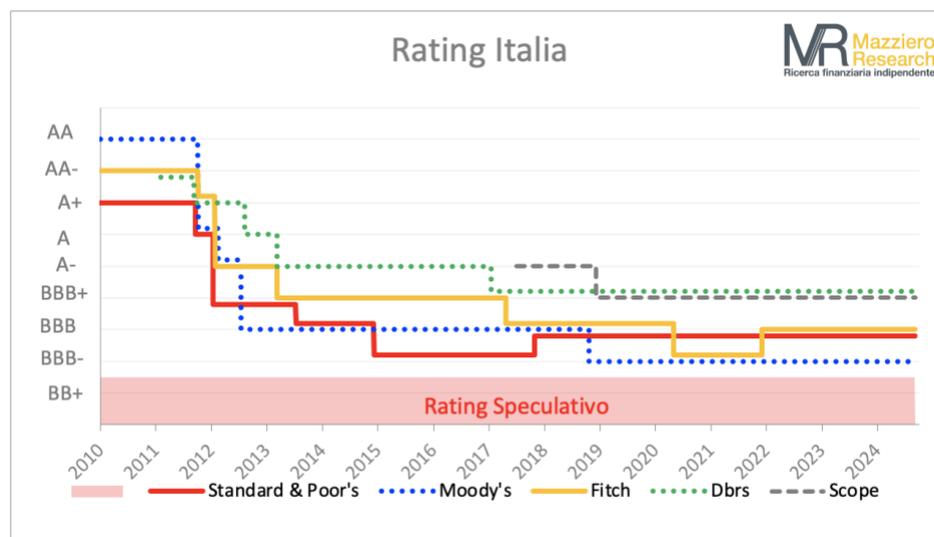
Questo è il rovescio della medaglia di quando si varano misure che vengono definite permanenti, ma che non hanno la copertura finanziaria per gli anni a venire.

È il solito modo di procedere, del tirare avanti pensando che poi si vedrà come fare. Un metodo all'italiana che ha spesso funzionato, visto che i Governi cambiavano più spesso delle stagioni, ma che si ritorce contro quando una maggioranza ha la giusta intenzione di durare per l'intera legislatura.

*Maurizio Mazziero*

*Ricordiamo che ogni mese la Mazziero Research aggiorna le stime su Debito, PIL e spesa per interessi informando Governo, Banche centrali, Uffici studi e Stampa; tutte le stime vengono inoltre pubblicate nel proprio sito.*

## Il rating



*Figura 1: Rating italiano dal 2010 ad oggi  
(Elaborazione su dati delle agenzie di rating)*

La calma (apparente) che ormai da molto tempo avvolge le valutazioni del rating italiano potrebbe incrinarsi nelle prossime valutazioni d'autunno.

La **Tabella 1** riporta gli appuntamenti residui del 2024, in cui tutte le agenzie di valutazione saranno chiamate ad esprimersi nel corso dei mesi di ottobre e novembre.

Le probabilità di sorprese sono minime, ma non si può escludere che il dibattito in seno alla maggioranza di Governo possa portare a delle tensioni legate alla predisposizione del bilancio e alla procedura di infrazione per deficit eccessivo da parte della Commissione UE.

Nella **Figura 1** è possibile osservare a colpo d'occhio il posizionamento delle varie agenzie nella valutazione dell'Italia. Moody's si mantiene la più severa con un rating Baa3 che equivale ad appena la sufficienza prima di piombare nel baratro dei Bond cosiddetti spazzatura; l'outlook stabile conserva un discreto margine di sicurezza in quanto una bocciatura avrebbe la possibilità di passare a un outlook negativo senza determinare un abbassamento del rating. Tutte le altre agenzie hanno più spazio per muovere le loro valutazioni, mentre DBRS e Scope restano al momento le più generose in termini di merito di credito.

Data di valutazione	Agenzia	Rating attuale	Outlook	Stabilito in data	Esito / Nuovo Rating
09/02/24	Scope	BBB+	Stabile	20/08/21	Nessuna valutazione
19/04/24	Standard & Poor's	BBB	Stabile	26/07/22	Confermato
26/04/24	DBRS	BBB high	Stabile	29/10/21	Confermato
03/05/24	Fitch	BBB	Stabile	03/12/21	Confermato
31/05/24	Moody's	Baa3	Stabile	17/11/23	Confermato
12/07/24	Scope	BBB+	Stabile	20/08/21	Confermato
18/10/24	Standard & Poor's	BBB	Stabile	26/07/22	
18/10/24	Fitch	BBB	Stabile	03/12/21	
25/10/24	DBRS	BBB high	Stabile	29/10/21	
22/11/24	Moody's	Baa3	Stabile	17/11/23	
29/11/24	Scope	BBB+	Stabile	20/08/21	

*Tabella 1: Calendario delle valutazioni del Rating italiano nel 2024  
(Elaborazione su dati delle singole agenzie)*

## Le stime sul debito

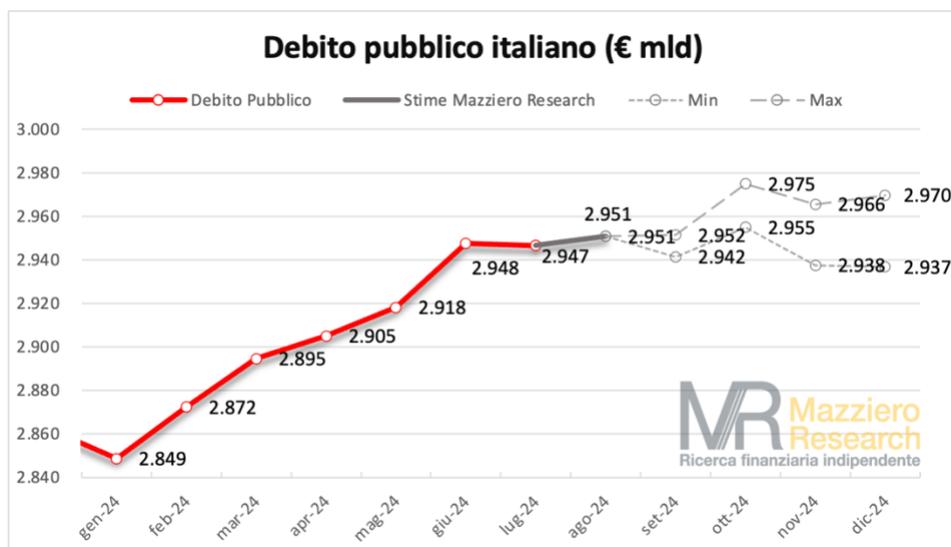


Figura 2: Evoluzione debito pubblico e stime sino a dicembre 2024 (Elaborazione su dati Banca d'Italia e stime Mazziere Research)

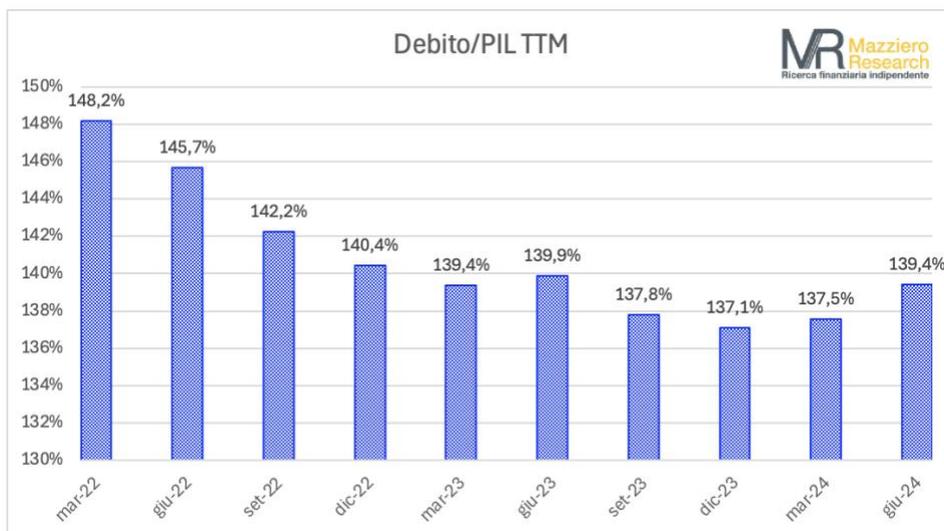
Dalla **Figura 2** è possibile osservare come tutti i mesi da febbraio a giugno abbiano rappresentato un nuovo record storico del debito, con un aumento di 99 miliardi dal valore di gennaio. L'ultimo dato di luglio ha mantenuto il debito a 2.947 miliardi e stimiamo per agosto un lieve incremento a 2.951 miliardi, all'interno della forchetta di tolleranza. I mesi successivi, come sempre abbiamo rilevato negli anni scorsi, vedranno un'oscillazione probabilmente declinante che porterà a una fine d'anno in calo, pur sempre mantenendosi su valori elevati.

La **Tabella 2** riporta, a beneficio dei nostri lettori, l'affidabilità delle stime formulate negli ultimi nove anni, indicando l'importo della stima pubblicata, il debito ufficiale pubblicato da Banca d'Italia e la differenza in miliardi tra stima e dato ufficiale.

Affidabilità stime Mazziere Research sul debito pubblico italiano													
Valori in miliardi €		Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2016	Stime MR	2.188	2.214	2.229	2.233	2.242	2.255	2.252	2.226	2.215	2.224	2.231	2.214
	Dato Ufficiale	2.195	2.217	2.231	2.233	2.244	2.251	2.256	2.225	2.213	2.224	2.231	2.218
	Δ (Uff - Stima)	7	3	2	0	2	-4	4	-1	-2	0	0	4
2017	Stime MR	2.248	2.239	2.257	2.269	2.277	2.279	2.301	2.276	2.280	2.290	2.275	2.267
	Dato Ufficiale	2.251	2.240	2.261	2.271	2.279	2.281	2.300	2.279	2.284	2.290	2.275	2.263
	Δ (Uff - Stima)	3	1	4	2	2	2	-1	3	4	0	0	-4
2018	Stime MR	2.281	2.284	2.307	2.317	2.325	2.324	2.343	2.329	2.335	2.340	2.342	2.310
	Dato Ufficiale	2.287	2.286	2.302	2.312	2.327	2.323	2.342	2.327	2.331	2.334	2.345	2.317
	Δ (Uff - Stima)	6	2	-5	-5	2	-1	-1	-2	-4	-6	3	7
2019	Stime MR	2.346	2.354	2.358	2.368	2.364	2.389	2.406	2.464	2.436	2.445	2.450	2.421
	Dato Ufficiale	2.358	2.364	2.359	2.373	2.365	2.386	2.410	2.463	2.439	2.447	2.445	2.409
	Δ (Uff - Stima)	12	10	1	5	1	-3	4	-1	3	2	-5	-12
2020	Stime MR	2.449	2.454	2.423	2.465	2.512	2.530	2.560	2.580	2.585	2.575	2.577	2.575
	Dato Ufficiale	2.443	2.447	2.431	2.467	2.508	2.531	2.560	2.579	2.583	2.587	2.586	2.569
	Δ (Uff - Stima)	-6	-7	8	2	-4	1	0	-1	-2	12	9	-6
2021	Stime MR	2.600	2.637	2.646	2.677	2.686	2.694	2.726	2.729	2.734	2.714	2.696	2.683
	Dato Ufficiale	2.607	2.644	2.651	2.680	2.687	2.696	2.726	2.734	2.706	2.710	2.694	2.678
	Δ (Uff - Stima)	7	7	5	3	1	2	0	5	-28	-4	-2	-5
2022	Stime MR	2.701	2.739	2.748	2.746	2.758	2.763	2.774	2.765	2.735	2.747	2.760	2.761
	Dato Ufficiale	2.714	2.737	2.755	2.759	2.756	2.766	2.770	2.758	2.742	2.771	2.765	2.762
	Δ (Uff - Stima)	13	-2	7	13	-2	3	-4	-7	7	24	5	1
2022	Stime MR	2.775	2.786	2.782	2.818	-	-	2.856	2.841	2.840	2.860	-	2.856
	Dato Ufficiale	2.757	2.772	2.790	2.812	2.817	2.843	2.859	2.841	2.844	2.868	2.855	2.863
	Δ (Uff - Stima)	-18	-14	8	-6	-	-	3	0	4	8	-	7
2024	Stime MR	2.856	2.876	2.894	2.900	2.921	2.952	2.950	2.951				
	Dato Ufficiale	2.849	2.872	2.895	2.905	2.918	2.948	2.947					
	Δ (Uff - Stima)	-7	-4	1	5	-3	-4	-3					

Tabella 2: Affidabilità delle stime sul debito della Mazziere Research (Elaborazione Mazziere Research)

## Il rapporto debito/PIL



*Figura 3: Rapporto debito/PIL a giugno 2024 con metodo TTM (Elaborazione su dati Banca d'Italia, Istat e stime Mazziere Research)*

Il rapporto debito/PIL è una misura essenzialmente annuale che mette a confronto il debito di fine anno con il PIL annuale espresso a valori correnti, cioè comprensivo del valore di inflazione.

Nel corso degli anni di pubblicazione dell'Osservatorio abbiamo più volte ricevuto messaggi che ci chiedevano di non considerare il debito in termini assoluti, ma nel rapporto debito/PIL.

Pur essendo il valore del debito comunicato mensilmente, e quindi 12 volte l'anno, non è così per il PIL che viene pubblicato trimestralmente e che deve necessariamente essere considerato per un arco di tempo di 12 mesi.

La **Figura 3** riporta il valore del rapporto debito/PIL al termine di ciascun trimestre, calcolato con il metodo TTM (Trailing twelve months), che considera gli ultimi 12 mesi come se fossero un anno solare.

Sebbene all'atto pratico potrebbe sembrare un metodo corretto, non è esente da distorsioni, in quanto la dinamica del debito pubblico, come abbiamo più volte rimarcato, è crescente nei primi sei mesi e poi stabile e/o declinante nella seconda parte dell'anno, con un forte calo nell'ultimo mese di dicembre.

Ne deriva che il valore del rapporto debito/PIL a giugno calcolato con il metodo TTM è spesso, per non dire sempre, molto più alto di quanto poi non venga rilevato a fine anno.

La conferma si ha nell'osservazione del grafico sopra che vede per giugno 2024 un aumento di quasi 2 punti percentuali rispetto al mese di marzo (139,4% contro 137,5%). Lo stesso avviene nel 2023 in cui il rapporto debito/PIL passa dal 139,4% di marzo a 139,9% di giugno, per poi terminare l'anno a 137,1%; unico valore che poi si troverà nelle statistiche nazionali e comunitarie.

Pertanto, il grafico sopra riportato soddisfa la curiosità di quanti preferiscano guardare al valore del rapporto debito/PIL piuttosto che il debito in termini assoluti, ma deve essere necessariamente preso con cautela in quanto sicuramente si abbasserà nella lettura di fine 2024.

## Le entrate e le uscite

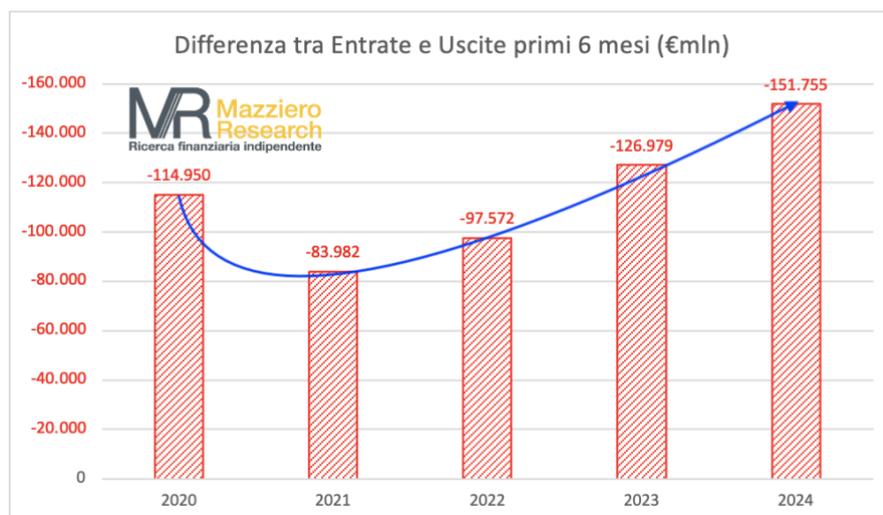


Figura 4: Differenza tra entrate e uscite dello Stato PIL dal 2020 al 2024  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)

La **Figura 4** è un'immagine capace di irritare ogni cittadino: gli istogrammi (le barre verticali) mostrano la differenza tra entrate e uscite dell'Amministrazione Centrale nei primi sei mesi degli ultimi cinque anni: cioè quanti miliardi in più lo Stato ha speso rispetto a quanto ha introitato. Se una condotta di tal genere fosse adottata da una semplice famiglia questa si troverebbe sul lastrico nel giro di qualche anno. Uno Stato invece ha modo di procrastinare la resa dei conti – che prima o poi avverrà di certo – emettendo titoli di Stato che attualmente vengono ben acquistati grazie a interessanti rendimenti.

Osservando più in dettaglio il grafico possiamo anche notare che sebbene il 2020 (anno del Covid) venga ricordato come un salasso per le casse pubbliche, il 2023 e il 2024 sono stati in grado di oltrepassarlo e nei primi sei mesi dell'anno corrente la differenza tra entrate e uscite ha raggiunto quasi i 152 miliardi.

Tutto ciò è ancora più grave se si considera la **Figura 5**, che mostra in dettaglio per singole categorie di imposte le differenze tra l'anno corrente e quello scorso nei primi 6 mesi; il criterio utilizzato è quello di cassa. Quest'anno sono stati incassati maggiori tributi per quasi 15 miliardi, in gran parte Irpef e IVA; in pratica: imposte maggiori e spese ancora più alte.

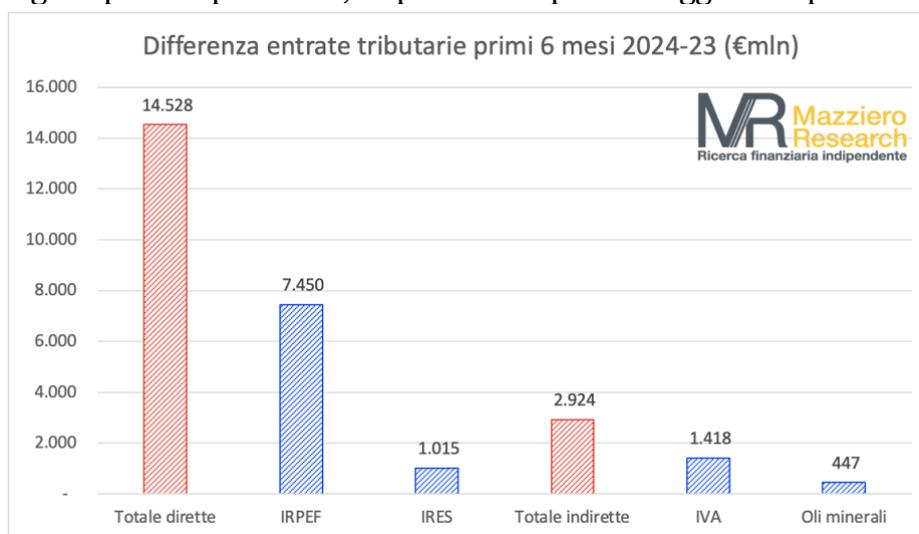


Figura 5: Differenza tra 2024 e 2023 delle entrate tributarie nei primi 6 mesi  
(Elaborazione su dati Ragioneria Generale dello Stato)

## Come spende lo Stato e come si finanzia

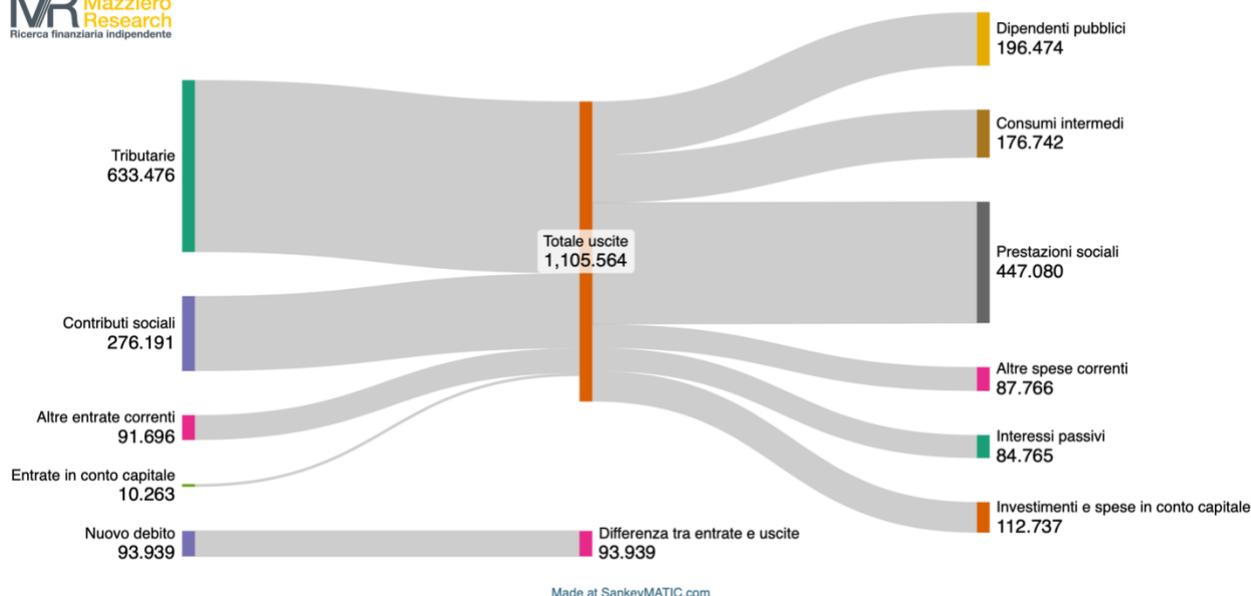


Figura 6: Classi di spesa e origine delle entrate statali  
(Elaborazione con grafico SankeyMatic)

La **Figura 6** ci permette di avere un'immagine intuitiva di come spende lo Stato e di quali fonti di finanziamento utilizza. Tutti i dati si riferiscono alle stime del Governo per il 2024 e sono stati presi dal Documento di Economia e Finanza; il grafico è stato realizzato attraverso il sito SankeyMatic.

Partendo dalle uscite, poste a destra, possiamo notare che la cifra maggiore è quella relativa alle prestazioni sociali, per la gran parte si tratta delle pensioni che contano per 337 miliardi dei 447 indicati, mentre i restanti 110 miliardi si riferiscono ad altre misure di sostegno del reddito. Questa è di gran lunga la parte più consistente della spesa pubblica, arrivando a incidere per il 40% del totale, ciò significa che su questa voce è sufficiente introdurre variazioni di pochi punti percentuali per ottenere un grande risultato a differenza di altre voci dove, per poter avere una somma tangibile, occorre modificare una forte percentuale.

La spesa sanitaria vale 138,8 miliardi e qui non viene indicata in quanto già compresa in altre voci come dipendenti pubblici, consumi intermedi e altre spese correnti. A tal proposito è possibile osservare come la voce dei dipendenti pubblici sia molto meno grande di quanto si pensi e pesi sul totale della spesa di poco meno del 18%.

Pur essendo gli interessi passivi la minor cifra indicata tra le spese è quella maggiormente improduttiva, in quanto volta a finanziare un debito sempre più in espansione. A tal proposito è possibile notare alla base del grafico la parte di spesa non coperta da entrate, per quasi 94 miliardi, e finanziata da nuovo debito che si aggiungerà al precedente e che indurrà a sua volta un aumento della spesa per interessi per i prossimi anni.

Gran parte delle entrate sono ovviamente finanziate dalle entrate tributarie, suddivise da imposte dirette e indirette, a tal proposito si rimanda alla pagina precedente.

La voce contributi sociali ci permette di conoscere lo scostamento tra le prestazioni sociali che vengono pagate e gli introiti che dovrebbero finanziarle, la cifra inferiore di 171 miliardi indica la quota mancante che deve essere prelevata dalla fiscalità generale e quindi non può essere impiegata per altri scopi.

## Lo stock di Titoli di Stato

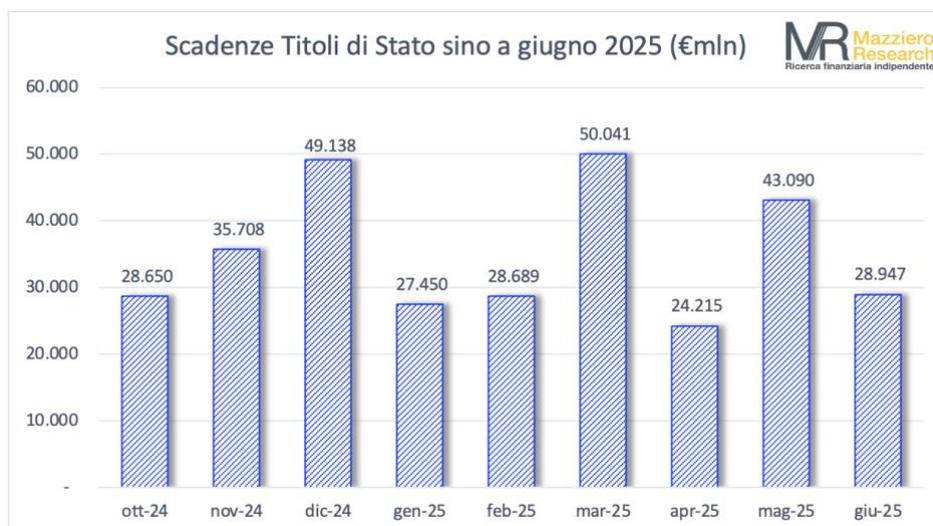


Figura 7: Scadenze Titoli di Stato sino a giugno 2025 (€mln)  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)

Nella **Figura 7** viene riportato l'ammontare dei titoli in scadenza sino a giugno 2025. È possibile notare due picchi per 49-50 miliardi a dicembre e a marzo, a cui si aggiunge un terzo picco di 43 miliardi a maggio. Molto probabilmente il mese di dicembre si rivelerà meno impegnativo di quanto sembrerebbe, in quanto come successo in passato il Tesoro rimanderà all'anno successivo la sostituzione dei titoli in scadenza. Da questo punto di vista è possibile notare che nei mesi di gennaio e febbraio le scadenze sono contenute e permetteranno di rinnovare sia i titoli in scadenza sia i quantitativi scaduti a dicembre.

La **Figura 8** mostra invece le scadenze nei prossimi anni sino al 2072. Come si può notare ormai il 2024 volge al termine, mentre le annate 2025 e 2026 sono già abbastanza affollate. È probabile quindi che le prossime emissioni tenderanno a situarsi negli anni 2027 e 2029, abbastanza scarichi, e in seconda battuta 2030 e 2028 che conservano ancora una buona capacità di assorbire nuovi titoli.



Figura 8: Scadenze Titoli di Stato sino al 2072 (€mln)  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)

## La bilancia commerciale



Figura 9: Saldo mensile della bilancia commerciale Italia-Mondo nel 2024  
(Elaborazione su dati Istat)

Gli scambi commerciali tra l'Italia e il resto del Mondo continuano a rappresentare una voce positiva del PIL. La bilancia commerciale, come si può osservare nella **Figura 9**, si mantiene positiva, ma con una tendenza all'indebolimento. La linea rossa unisce i valori dei vari mesi, ma l'ultimo valore, quello di luglio, è il minore di tutta la serie e di poco superiore alla metà del primo valore di gennaio.

La **Figura 10**, invece, ci propone uno spaccato tra commercio all'interno dell'Unione Europea e quello con i restanti Paesi. Ciò che emerge, in continuità con le rilevazioni dei precedenti Osservatori, è una prosecuzione del deficit all'interno dell'UE per quasi 6 miliardi che viene poi più che compensato dalle forti esportazioni con il resto del Mondo e il cui saldo ammonta a 40,3 miliardi.

La bilancia commerciale Italia-Mondo nei primi 7 mesi del 2024 segna un valore positivo per 34,4 miliardi, importo che quindi va ad accrescere il valore del PIL.

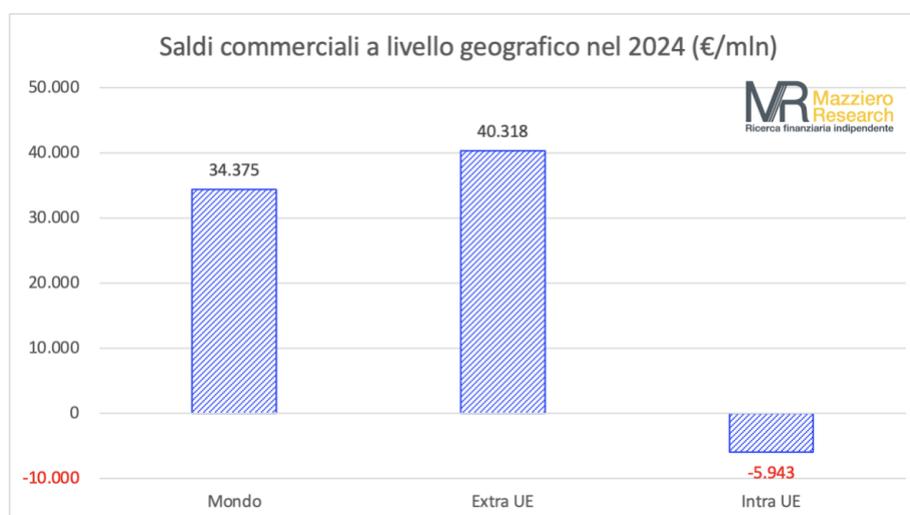


Figura 10: Saldi commerciali a livello geografico nei primi 7 mesi del 2024  
(Elaborazione su dati Istat)

## La produzione industriale e il commercio al dettaglio

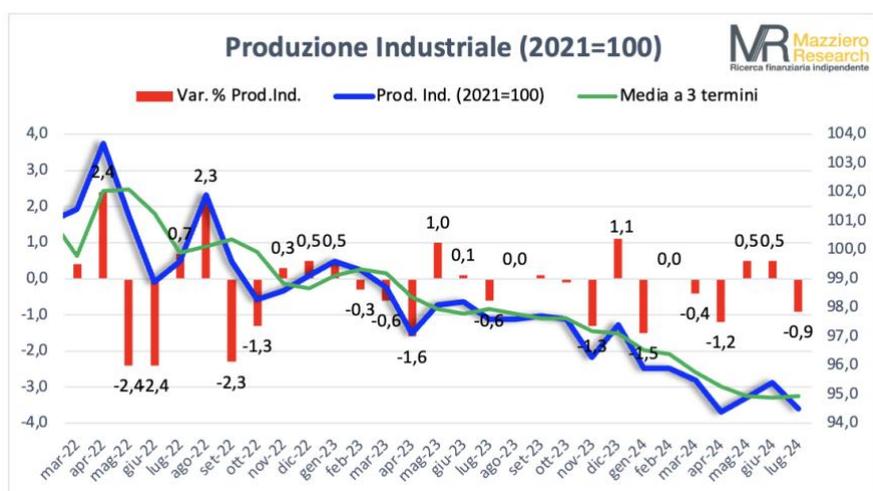


Figura 11: Produzione industriale da marzo 2022 a luglio 2024  
(Elaborazione su dati Istat)

Il grafico della produzione industriale nella **Figura 11** è sconcertante: la tendenza declinante è ben delineata e non accenna a invertirsi, salvo qualche temporanea oscillazione di rimbalzo che viene presto riassorbita. Anche i singoli istogrammi rossi, che riportano la variazione mensile, testimoniano come i mesi negativi abbiano valori più grandi rispetto alle letture di segno positivo.

La **Figura 12** ci riporta invece l'andamento del commercio al dettaglio. In valore (linea blu) il commercio continua a godere di ottima salute, mentre in volume (linea verde), cioè in quantità di beni acquistati, il declino sembra essersi arrestato e inizia a presentare dei timidi segnali al rialzo.

Questa dinamica può considerarsi positiva in quanto segnala una diminuzione dell'erosione del potere di acquisto a causa dell'inflazione e quindi consente una ripresa dei volumi di acquisto dei consumatori.

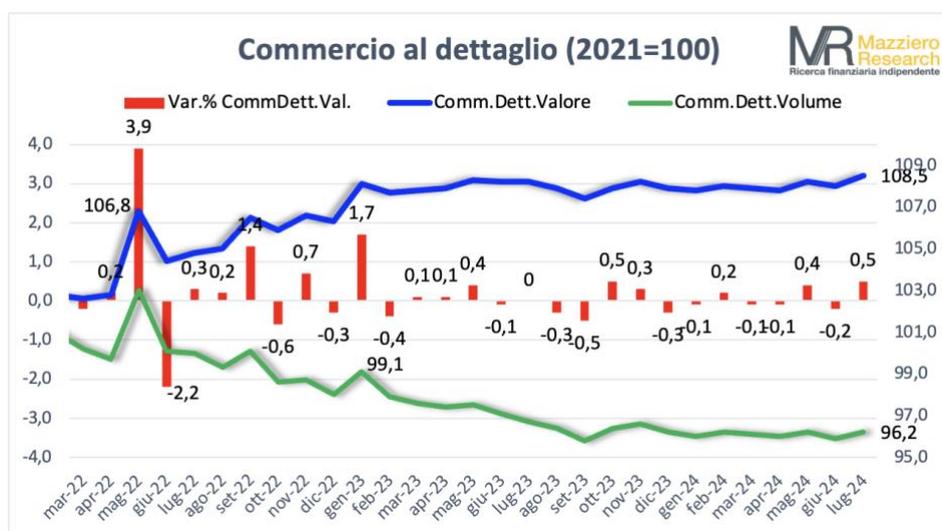
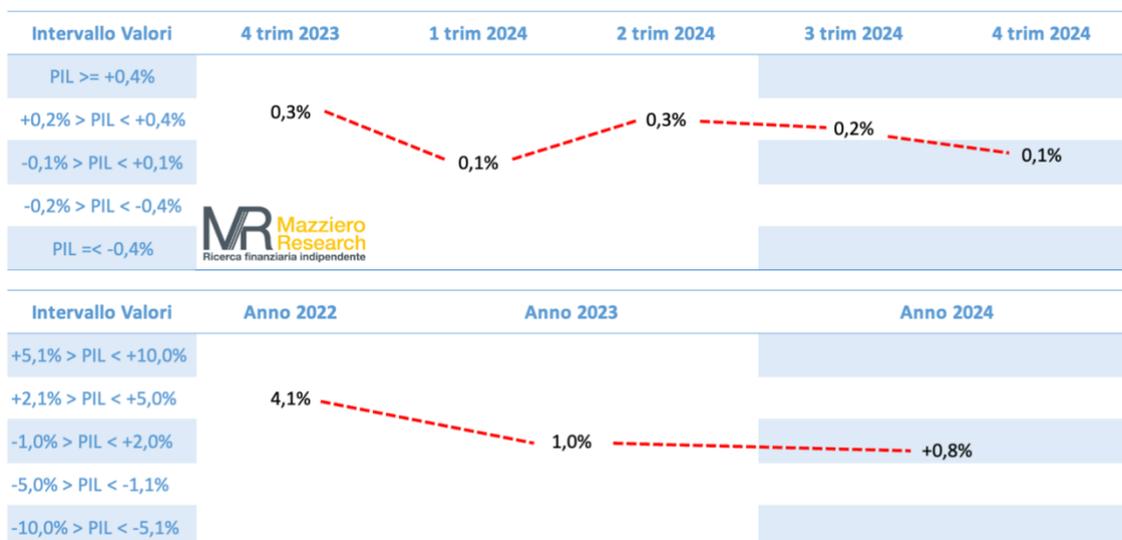


Figura 12: Commercio al dettaglio da marzo 2022 a luglio 2024  
(Elaborazione su dati Istat)

## Il Prodotto Interno Lordo



*Tabella 3: Stime di evoluzione trimestrale del PIL e variazione annuale (Elaborazione Mazziere Research su modelli proprietari)*

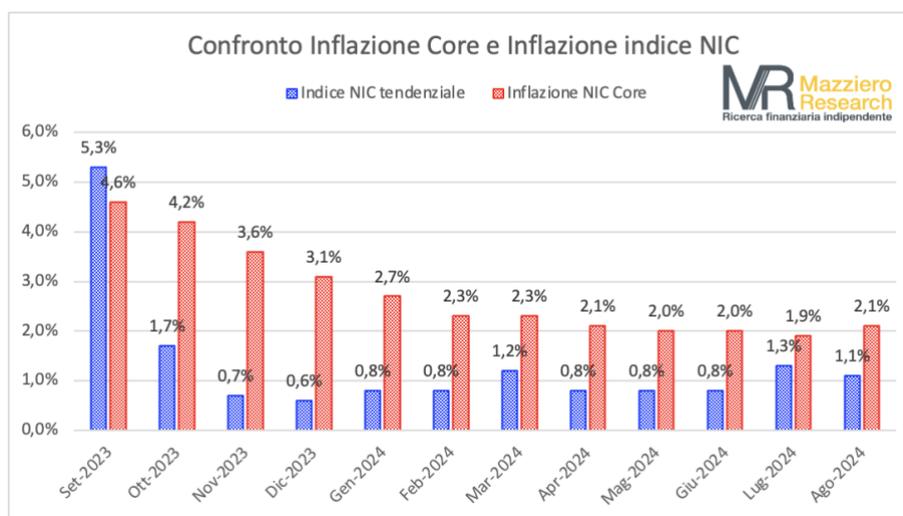
L'ultima rilevazione Istat del PIL nel 2° trimestre ha visto un aumento rispetto alla stima preliminare che è stata portata dallo 0,2% allo 0,3%. Tale valore è esattamente quello che avevamo previsto nei mesi scorsi e che avevamo poi corretto al ribasso in coerenza con il valore Istat.

Abbiamo quindi rivisto i valori delle nostre stime che vengono riportate nella **Tabella 3**. Il PIL annuale 2024 viene da noi stimato nel +0,8% e si compone da una prosecuzione del +0,2% per il 3° trimestre e +0,1% per il 4° trimestre.

La tendenza resta in calo, trimestre su trimestre, senza comunque arrivare a un valore nullo. Queste stime saranno ricalcolate anche in base alla revisione delle stime di contabilità nazionale che l'Istat ha preannunciato per il mese di settembre.

Nel complesso, considerando anche le condizioni economiche europee, la crescita italiana si può definire buona, anche se poco soddisfacente ai fini della sostenibilità del debito. Si rendono pertanto necessarie delle misure di contenimento della spesa pubblica.

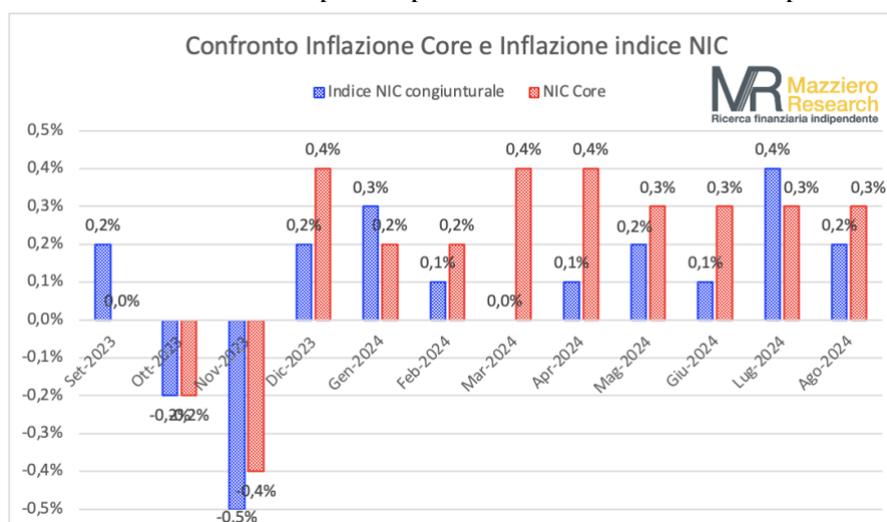
## L'inflazione



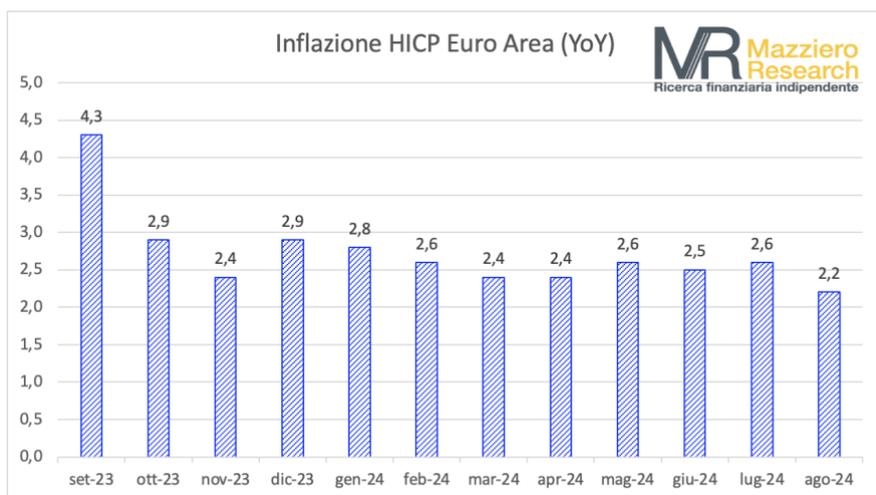
*Figura 13: Valori di inflazione annua dell'indice NIC (Elaborazione su dati Istat)*

L'inflazione su base annua, ormai da quasi un anno, si mantiene al di sotto del target del 2% della BCE: lo si nota dalla **Figura 13** che riporta con istogrammi blu l'andamento del paniere generale NIC su base annua. Poco al di sopra del 2% la componente di fondo che esclude alimentari ed energia ed è riportata con istogrammi rossi. Quest'ultima ha subito un lieve incremento nella lettura di agosto, mentre il paniere generale è in parziale arretramento dopo il balzo dello 0,5% registrato a luglio.

La **Figura 14**, che mostra l'andamento degli stessi indici, ma con le variazioni di ciascun mese su quello precedente, ci permette di ipotizzare l'evoluzione per i prossimi due-tre mesi. Per l'indice generale (istogrammi blu) la prossima rilevazione di settembre potrebbe essere stabile, mentre probabilmente si avrà un aumento a ottobre e a novembre dato che usciranno dalla serie di calcolo i corrispondenti mesi dell'anno scorso che avevano segnato un valore negativo. La componente di fondo (istogrammi rossi) potrebbe continuare a salire già dal prossimo mese di settembre dato che nel 2023 il dato era stato pari a zero. Se tali ipotesi si rivelassero veritiere sia l'indice generale sia la componente di fondo potrebbero subire un rialzo da qui a novembre di circa un punto percentuale che farebbe superare il target del 2%.



*Figura 14: Variazioni mensili dell'indice NIC (Elaborazione su dati Istat)*

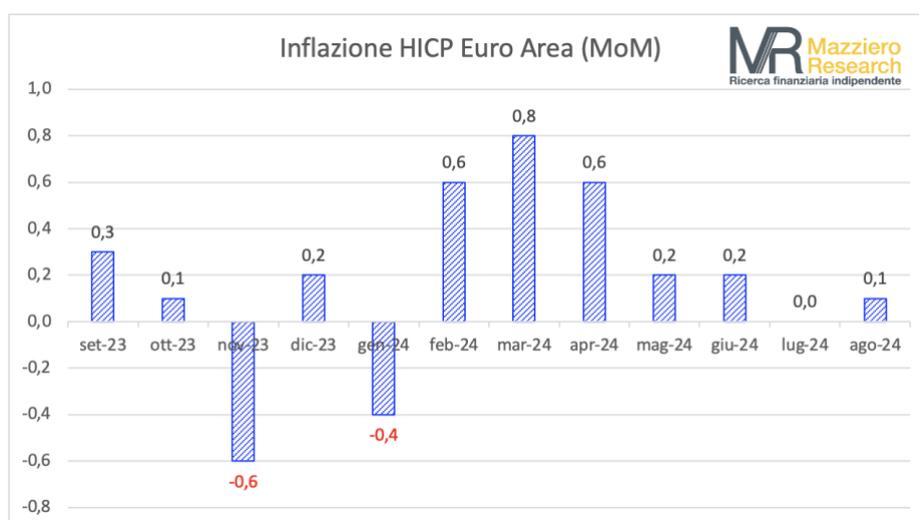


*Figura 15: Inflazione HICP annua nell'Euro Area  
(Elaborazione su dati Eurostat)*

Spostandoci nell'Eurozona il trend discendente dell'inflazione ha nuovamente ripreso il suo corso dopo alcuni mesi di stabilità. Come si può vedere nella **Figura 15** il valore registrato ad agosto è stato del 2,2% su base annua, in calo dal 2,6% di luglio.

Nella **Figura 16** possiamo osservare le variazioni mese su mese; anche in questo caso possiamo dire che settembre potrebbe vedere un'ulteriore riduzione, visto che il corrispondente mese del 2023 uscirà dalla serie di calcolo con un 0,3%, mentre il mese di novembre che nello scorso anno riportava un -0,5% difficilmente verrà sostituito da un valore negativo e quindi si avrà un aumento dell'inflazione su base annua.

Non si può quindi escludere che nel corso dei prossimi mesi, sino a gennaio, si assisterà a un moderato aumento dell'inflazione comunitaria con la conseguenza di un atteggiamento più cauto da parte della BCE nel percorso di abbassamento dei tassi.



*Figura 16: Inflazione HICP mensile nell'Euro Area  
(Elaborazione su dati Eurostat)*

## Il mercato del lavoro

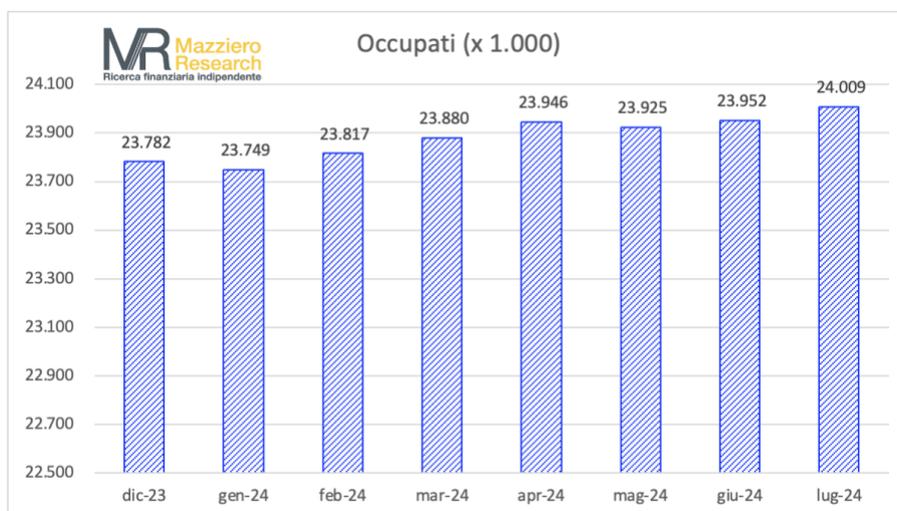


Figura 17: Occupati da dicembre 2023 a luglio 2024  
(Elaborazione su dati Istat)

Continua il buon momento del mercato del lavoro. La **Figura 17** mostra l'evoluzione del numero degli occupati da dicembre 2023 a luglio 2024: i posti di lavoro sono aumentati di 227 mila unità, a poco più di 24 milioni, con un tasso di occupazione del 62,3%, un valore che non ha precedenti su base storica considerando gli ultimi 20 anni.

La **Figura 18** mostra il numero degli inattivi, coloro che non hanno un lavoro e non lo cercano, che da fine 2023 sono aumentati di 107 mila unità. Il tasso di inattività è del 33,3%, un valore che si attesta nella fascia bassa della forchetta di oscillazione su base storica degli ultimi 20 anni.

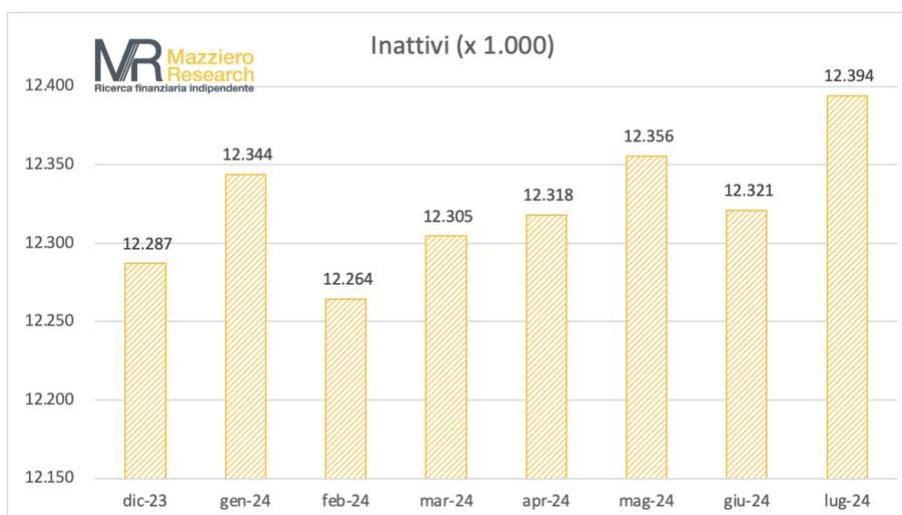
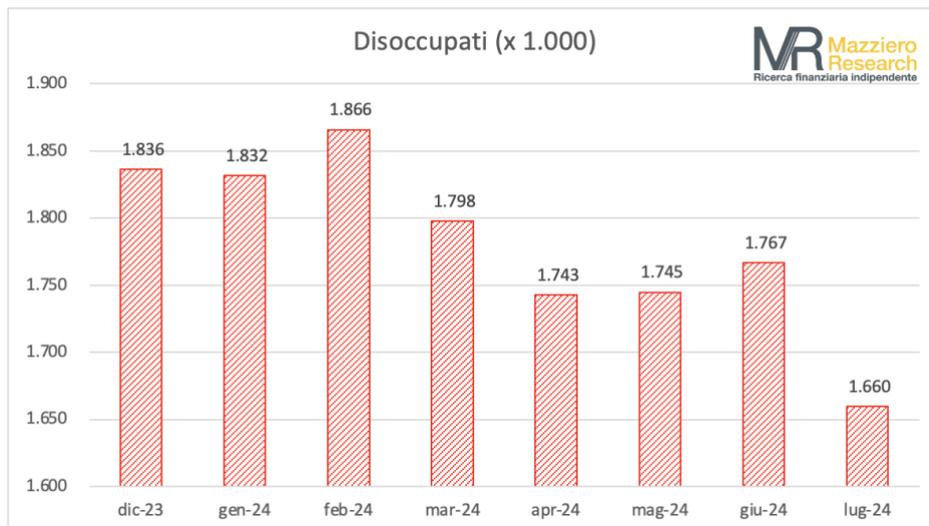


Figura 18: Inattivi da dicembre 2023 a luglio 2024  
(Elaborazione su dati Istat)



*Figura 19: Disoccupati da dicembre 2023 a luglio 2024  
(Elaborazione su dati Istat)*

Nella **Figura 19** possiamo osservare l'evoluzione dei disoccupati, in calo di 176 mila unità da fine 2023. Il tasso di disoccupazione è del 6,5%, un valore che non si vedeva da marzo 2008 periodo legato alla crisi finanziaria.

La **Figura 20** ci mostra le ore di Cassa integrazione autorizzate, e qui a differenza dalle statistiche precedenti abbiamo un'immagine più controversa, con valori che restano piuttosto elevati e con una tendenza che non si può definire discendente, malgrado i cali culminati a giugno. Chiaramente non si può fare un confronto con il mese di dicembre 2023, per i periodi di festività, ma comunque il forte incremento di maggio non lascia intravedere una chiara tendenza di diminuzione nel ricorso alla Cassa Integrazione da parte delle imprese.



*Figura 20: Cassa Integrazione da dicembre 2023 a giugno 2024  
(Elaborazione su dati INPS)*

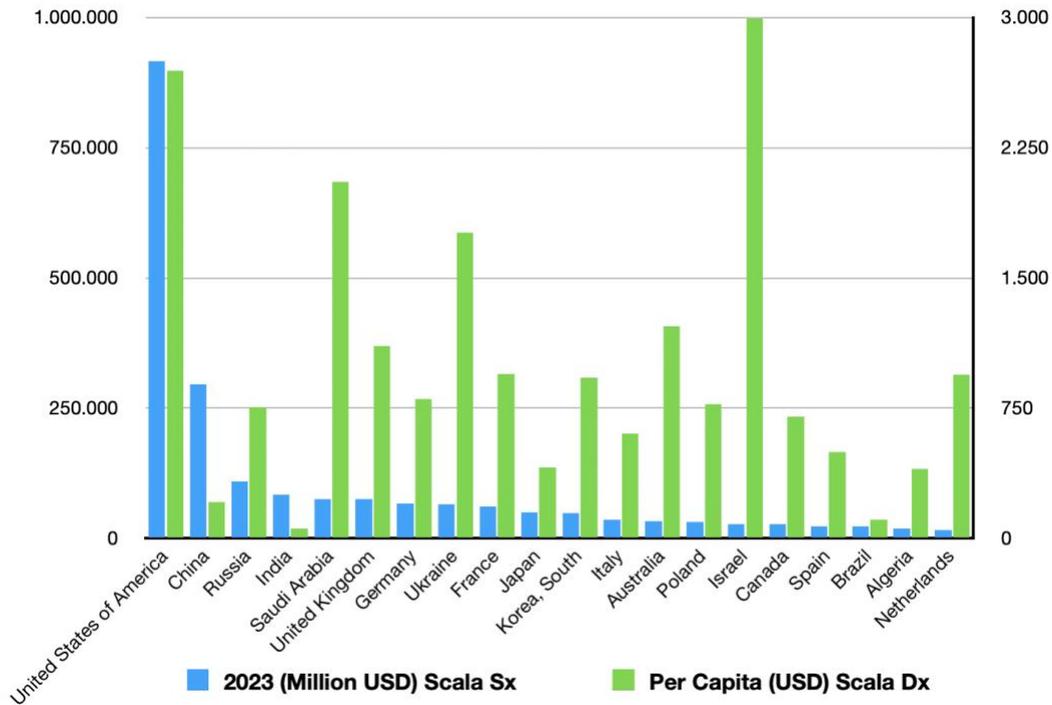
## Approfondimenti

### *La difesa dello Stato è più importante della difesa del bilancio?*

(Il commento)  
di *Andrew Lawford, CFA*

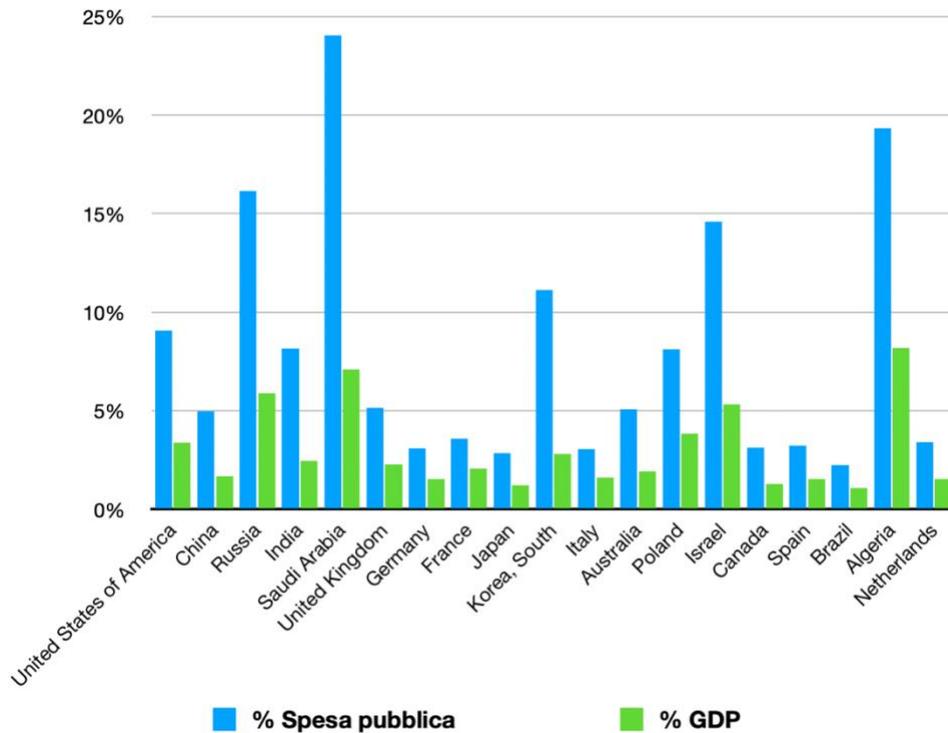
Dal 2016, con il primo mandato del Presidente Trump, il tema della difesa è tornato in auge dopo decenni in cui i paesi europei sembravano avere altre priorità. Il pensiero di Trump, che il sostegno statunitense alla NATO potesse venire meno, è stato una delle questioni più drammatiche per la politica estera del suo mandato e, purtroppo, l'invasione dell'Ucraina è servita a tenere acceso il dibattito in un momento in cui si poteva sperare per una moderazione dei toni sotto la presidenza di Biden. L'eventuale ritorno di Trump per un secondo mandato certo non abbasserà queste tensioni, soprattutto considerando il peggioramento degli scenari geopolitici in varie zone del mondo.

Per molte nazioni europee, cedere la leadership agli USA nelle questioni geopolitiche alla fine della Guerra Fredda era una buona strategia: per tanti anni le tensioni erano molto ridotte rispetto al passato e le zone calde nel mondo erano perlopiù lontane da casa. Adesso abbiamo capito quanto, in realtà, l'equilibrio era fragile nell'Europa estesa. Quindi i paesi NATO e l'Unione Europea si trovano ad affrontare una situazione di mancati investimenti in difesa, se si tiene come punto di riferimento la linea guida del 2% del Pil stabilita dalla NATO.



*Figura 1: Spesa militare in USD  
(prime 20 nazioni - valori assoluti e pro capite) - 2023  
Fonte: Stockholm International Peace Research Institute*

Le due figure riportate in questo articolo danno delle indicazioni interessanti per capire meglio la situazione. Obiettivamente, Trump non ha tutti i torti nel reclamare il fatto che sono gli USA a portare gli alleati NATO sulle proprie spalle, ed è anche difficile immaginare che la spesa militare possa espandersi considerando le crescenti pressioni di bilancio negli USA. Se osserviamo in particolare la spesa militare pro capite come indicazione del peso della difesa che grava sulle varie popolazioni, scopriamo che gli USA hanno dedicato risorse paragonabili solo a Israele, una nazione che, a differenza degli USA, si trova da sempre a temere l'invasione del proprio territorio.



*Figura 2: Spesa militare in % della spesa pubblica e del Pil (prime 20 nazioni - esclusa Ucraina) - 2023*  
*Fonte: Stockholm International Peace Research Institute*

Il vantaggio apparentemente schiacciante in termini assoluti della spesa militare USA va contestualizzato, in quanto la forza militare relativa non può essere evidenziata attraverso un calcolo semplice di comparazione di risorse. In un recente articolo sul Corriere della Sera, Federico Fubini ha fatto notare l'asimmetria enorme di costo per l'aggressore rispetto all'agredito: in parole povere, la difesa costa molto di più rispetto all'attacco. L'esempio di Israele è emblematico: i missili più semplici lanciati da Hezbollah costano circa \$300 l'uno, mentre quelli lanciati da Israele per intercettarli prima che colpiscano il bersaglio costano fino a \$100.000 e ne occorrono più di uno per contrastare l'attacco. L'attacco diretto dell'Iran contro Israele lo scorso 13 - 14 aprile ha avuto un costo stimato in \$75 - 100 milioni, mentre la difesa da parte di Israele è costato almeno \$1 miliardo. In una sola notte! Ecco una chiave di lettura della spesa militare di Israele e un incentivo, considerando l'attuale contesto di instabilità nella regione, di andare all'attacco piuttosto che limitarsi alla propria difesa. È senz'altro uno scenario preoccupante per i paesi NATO e, chiaramente, per l'Italia. Finanziare la difesa in maniera seria significa spendere molto di più del 2% del Pil: in Israele, ad esempio, assorbe quasi il

15% della spesa pubblica totale per più del 5% del Pil (l'Italia, nel 2023, ha dedicato il 3% della spesa pubblica e l'1,6% del Pil).

### **Il solito peso delle pensioni**

In Italia, come evidenziato continuamente in questo Osservatorio, abbiamo il fardello imponente delle pensioni ed anche la difesa ne risente. Infatti, i calcoli della spesa per la difesa comprendono anche il costo delle pensioni militari e questo fa sì che circa il 60% della spesa militare italiana è dedicata a sostenere il costo del personale, contro, a titolo d'esempio, il 38% per gli USA e il 43% per la Francia<sup>1</sup>. Se l'obiettivo è la difesa, dedicare tante risorse al pagamento delle pensioni ai militari non più in servizio non ci aiuterà granché.

### **Quindi, come farà l'Italia?**

Considerando le pressioni sul bilancio italiano, come si farà ad affrontare la spesa necessaria nel contesto attuale? La dichiarazione fatta dal Ministro della Difesa, Guido Crosetto, alla fine dello scorso anno ce lo fa capire:

*"Ringrazio il Presidente del Consiglio Giorgia Meloni e il Ministro dell'economia Giancarlo Giorgetti per il grande risultato ottenuto nella ridefinizione delle regole e dei parametri europei per i prossimi anni. Per quanto riguarda la Difesa, sono contento che sia stata recepita la posizione italiana e che gli investimenti per la difesa siano stati considerati fattore rilevante per l'esclusione dal calcolo degli obiettivi di bilancio. In un momento difficile come questo era giusto liberare risorse per sanità, sociale, interventi per la fiscalità e per la competitività delle aziende, senza rinunciare alla sicurezza. Il nostro lavoro di squadra e la serietà delle nostre posizioni sono state coronate dal successo". (Guido Crosetto, comunicato stampa del 20 dicembre 2023).<sup>2</sup>*

---

<sup>1</sup> Stime NATO 2021 elaborate dall'Osservatorio Conti Pubblici Italiani dell'Università Cattolica: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-le-spese-militari-in-italia>

<sup>2</sup> <https://www.difesa.it/il-ministro/comunicati/difesa-crosetto-grande-successo-esclusione-spese-difesa-da-patto-stabilita-n-148/31973.html>

C'è da domandarsi se l'esclusione degli investimenti per la difesa dal calcolo degli obiettivi di bilancio sia davvero per "liberare risorse per sanità, sociale, interventi per la fiscalità e per la competitività delle aziende". Forse sarebbe meglio dire che stiamo liberando risorse per la militarizzazione dell'Europa, e in particolare per favorire il volano tra spesa pubblica e investimenti in armamenti così amato dal complesso militare-industriale. Il tutto farà un bel bigliettino da visita da portare a Washington D.C. nella prima visita di stato dopo le prossime elezioni americane.

## **Bibliografia**

Difendersi in guerra costa 66 volte più che aggredire: la lezione dell'Iron Dome ignorata in Italia e nella Ue - Federico Fubini - Corriere della Sera 27/05/2024  
[https://www.corriere.it/economia/finanza/24\\_maggio\\_27/difendersi-in-guerra-costa-66-volte-piu-che-aggredire-la-lezione-dell-iron-dome-ignorata-in-italia-e-nella-ue-11141124-f3ea-459c-8192-85bd63e9fxlk.shtml](https://www.corriere.it/economia/finanza/24_maggio_27/difendersi-in-guerra-costa-66-volte-piu-che-aggredire-la-lezione-dell-iron-dome-ignorata-in-italia-e-nella-ue-11141124-f3ea-459c-8192-85bd63e9fxlk.shtml)

# Imprese e lavoratori fra ricchezza e caporalato.

*(Note economiche)  
di Gabriele Serafini*

## 1. Introduzione.

Negli ultimi mesi, esponenti di entrambi gli schieramenti politici hanno esternato affermazioni economiche assai rilevanti, che purtroppo non sono state seguite da un dibattito, come avrebbero meritato. Si tratta di affermazioni che riguardano la produzione e la distribuzione della ricchezza. Ci riferiamo all'affermazione secondo la quale solo le imprese creano ricchezza e all'affermazione secondo la quale il caporalato esiste perché i consumatori vogliono pagare poco i prodotti dell'agricoltura.

La prima affermazione è destituita direttamente di valore scientifico; la seconda gode invece di una certa scientificità, ampiamente diffusa nei manuali d'economia contemporanea, le cui fondamenta sono evidentemente da rivedere criticamente.

Nelle righe che seguono criticiamo entrambe le affermazioni, evidenziandone alcuni limiti, implicazioni e vie di superamento.

## 2. “La ricchezza la creano le imprese”.

Quando alcuni politici - di destra e di sinistra - affermano che “la ricchezza la creano le imprese”, sostengono una tesi scientificamente errata che evoca però una vera spinta umana all'arricchimento.

Secondo la scienza economica contemporanea, ormai da almeno duecento anni, ogni processo produttivo trasforma le risorse iniziali in risorse finali, mediante la combinazione di fattori produttivi e beni intermedi. Questa trasformazione è una creazione di valori, che prima non c'erano oppure che sono stati consumati e vengono così riprodotti.

La produzione di ricchezza non coincide pertanto col conseguimento di un profitto e per questo, oltre alle imprese private, anche lo Stato produce ricchezza, proprio in quanto combina fattori produttivi e beni intermedi, ottenendo prodotti finali.

È del resto sufficiente pensare alle cure mediche offerte da un ospedale o da una clinica privata per rendersi conto immediatamente che entrambi producono una ricchezza, definibile cura medica o cura della salute, mentre solo uno dei due enti consegue un profitto. Questo vale in realtà per tutte le produzioni e il legame fra profitto e ricchezza non è quindi scientificamente valido.

Sarebbe invece corretto affermare che “il lavoro crea ricchezza”, laddove, per lavoro, si dovrebbe intendere, ovviamente, l’azione del lavorare, comprendendo anche il lavoro dei proprietari dell’impresa e quello degli imprenditori, senza dimenticare che la produttività del lavoro aumenta al migliorare del capitale al quale si debba applicare.

L’affermazione che la ricchezza la creano le imprese, costituisce così un errore che nasconde un’adesione all’idea che la produzione debba avere come fine il conseguimento del profitto, piuttosto che la soddisfazione di bisogni. Essa è quindi legata a una inclinazione verso una distribuzione dei redditi a favore del profitto, invece che dei salari e degli stipendi, ed esorta implicitamente a lasciare libera azione alle imprese stesse, il cui reddito è il profitto, perché possano conseguirne quanto più possibile, in quanto erroneamente ritenuto sinonimo di ricchezza.

Questo errore fa così tendere verso lo smantellamento dell’economia pubblica, fatta da ospedali e scuole nelle quali si pagano salari e stipendi, che così dovrebbero essere sostituiti da ospedali e scuole private nei quali si pagano anche profitti. In questo modo, le cure e l’istruzione sarebbero però più costose, e a carico di chi ne deve usufruire, mentre sarebbero in grado di garantire una salute meno diffusa e un livello di scolarizzazione più basso e più diseguale.

Che questa differenza fra un sistema sanitario e d’istruzione pubblico e uno privato, sia realistica e non meramente teorica, ce lo conferma il modello privato di riferimento, che è quello degli USA. Le sue differenze rispetto allo stato sociale europeo sono macroscopiche, e bisognerebbe solo avere la capacità di comprendere, anche se poi bisognerebbe purtroppo ammettere, che

dietro quell'errore sulla ricchezza creata solo dalle imprese, c'è proprio questa differenza. Ne conseguirebbe una necessità di aprire un dibattito su come gestire le risorse pubbliche da destinare a queste (ed altre) soddisfazioni di bisogni, e si intraprenderebbe così una via coerente con la realtà, invece di perseverare nell'errore, il che, come ci ricorda il proverbio, potrebbe nascondere un interesse diabolico a danno di un più evoluto interesse a favore di ciascuno di noi.

### 3. “Il caporalato è causato dai prezzi bassi desiderati dai consumatori”.

L'altra affermazione deriva dalle situazioni diffuse di caporalato, in Italia, che sono state rilevate dopo il tragico episodio di morte di un bracciante agricolo. Secondo questa linea di pensiero, i lavoratori, in realtà nella loro veste di consumatori, sarebbero in grado di determinare i prezzi (bassi) dei prodotti agricoli perché, inclini a cercarli, li troverebbero in quelle imprese delinquenti che sfruttano i braccianti. Se essi comprendessero che la loro azione genera il caporalato, quindi, potrebbero essere più propensi ad accettare prezzi più alti, che sarebbero in grado di determinare salari maggiori.

Con questo modo di ragionare si sostiene che i consumatori sarebbero i veri responsabili del caporalato subito dai lavoratori, in quanto “gli imprenditori pagano poco perché vendono a poco”. E infatti, seguendo un altro percorso, lo stesso ragionamento afferma pure che “gli imprenditori possono vendere a poco solo se possono pagare poco i lavoratori”, intendendo che un aumento del costo del lavoro ottenuto dai lavoratori farebbe aumentare i prezzi per i consumatori.

Nel primo caso, la colpa è dei consumatori a danno dei lavoratori; nel secondo la colpa è dei lavoratori a danno dei consumatori, senza che il risultato cambi. La cosa drammatica da sottolineare è che questo risultato coincide con quanto è scritto nei manuali universitari di macroeconomia, maggiormente insegnati nei corsi degli ultimi 30 anni.<sup>1</sup> Secondo quanto ivi riportato, infatti, i lavoratori riescono a decidere i salari nominali mediante il proprio potere negoziale sul mercato del lavoro, e le imprese, a partire da quei salari nominali derivano i

---

<sup>1</sup> Ci riferiamo in particolare al noto manuale di Macroeconomia di Olivier Blanchard.

prezzi che possono praticare.<sup>2</sup> Una volta stabiliti i prezzi, ne deriva una certa quantità di merci vendute e quindi il livello di occupazione e disoccupazione dei lavoratori.

In questo modo, la teoria economica afferma che è la struttura del mercato a decidere tutto. Gli imprenditori, infatti, decidono i prezzi dei loro prodotti solo mediante un ricarico sui salari contrattati dai lavoratori, in modo da cercare un profitto unitario soddisfacente; poi, non sono loro a decidere le quantità vendute, e neppure le qualità dei prodotti, perché queste dipendono dalla domanda dei consumatori e dalla tecnologia disponibile. Il profitto complessivo, quindi, dipende solo da tutto quanto precede, che viene deciso dall'insieme del sistema, del quale loro non sono i diretti responsabili. I lavoratori decidono i salari nominali e i consumatori decidono che cosa acquistare e quanto pagarlo. Le imprese rimangono, quindi, solo i centri di produzione della ricchezza che, come indicato all'inizio, devono essere lasciati operare in quanto irresponsabili dei salari, delle vendite e dell'occupazione dei lavoratori.

#### 4. Il coordinamento della produzione e della distribuzione.

Se solo le imprese creano ricchezza e non sono responsabili del caporalato, è quindi responsabilità dei consumatori e dei lavoratori lasciarle funzionare liberamente e, al contempo, concordare una distribuzione della ricchezza che sia compatibile con le richieste di tutti.

Anche gran parte di coloro i quali si vorrebbero opporre a questo sistema economico, del resto, ritengono che proprio per questa natura del sistema stesso, vi sia, al più, un conflitto distributivo fra imprese e lavoratori. Per questo, essi ritengono che i lavoratori dovrebbero battersi per un aumento dei salari non solo nominali ma reali, obbligando le imprese a produrre una ricchezza che fosse maggiormente distribuita a favore dei lavoratori. In tal modo, inoltre, essi ritengono che sarebbe anche possibile aumentare i consumi, cui sono più propensi i meno abbienti, determinando anche un

---

<sup>2</sup> Per chi abbia dimestichezza con la teoria economica, in questo modo il prezzo delle merci si dice stabilito col criterio del costo pieno e non del costo marginale. Questo avrebbe conseguenze importanti sull'oggetto di insegnamento dei corsi di microeconomia che solitamente non son però discusse.

aumento dei livelli di attività produttiva, quindi dell'occupazione e del benessere economico.

Il punto ignorato da entrambi gli schieramenti è che le imprese stabiliscono i prezzi e quindi i valori reali delle variabili, fra le quali i salari. Esse così stabiliscono anche i valori relativi dei redditi dei fattori produttivi, senza che eventuali temporanee vittorie distributive possano modificare la natura del sistema stesso, che rimane nelle mani del potere determinativo delle imprese, proprietarie dei prodotti.

Pertanto, sino a quando non si comprende (dal lato dei sostenitori della teoria economica convenzionale) e non si sviluppa una teoria economica (dal lato dei critici di tale impostazione) che intenda la ricchezza come la capacità di soddisfare bisogni e non di appropriarsi valore aggiunto nella forma del profitto, ancorché poi redistribuita fra vari soggetti economici, i tentativi di miglioramento rimarranno relegati al sostegno alla libertà d'impresa – per la teoria convenzionale e conservatrice - o al sostegno a una diversa distribuzione ma della stessa ricchezza creata dalle imprese – per i critici della teoria convenzionale e progressisti -, senza che la sostanza del sistema teso all'ottenimento di un valore aggiunto piuttosto che della soddisfazione dei bisogni sia scalfita.

Sostenitori e critici di un tale sistema economico sono quindi prigionieri della produzione e distribuzione della ricchezza nella forma del reddito e non riflettono a sufficienza sul fine comune del conseguimento della soddisfazione dei bisogni.

Procedendo in tal senso, essi ignorano la realtà e i suoi esempi lampanti. La produzione di cure mediche in strutture pubbliche o private che abbiamo proposto prima è in tal senso paradigmatica. Non è ovviamente l'unica ma è probabilmente la più facile da confrontare per ciascuno. Tenerla a mente potrebbe permettere, anche per l'immediato futuro che prevede tagli alla spesa pubblica per la reintroduzione dei vincoli di bilancio europeo, di introdurre elementi di correzione alle scelte di politica economica, verso un maggior coordinamento della produzione, tramite una migliore programmazione delle attività da svolgere, della modalità per una loro attuazione, nonché per una più adeguata a diffusa capacità di soddisfazione concreta dei bisogni.

Se la teoria economica sostiene poi che la ricchezza è creata anche dal settore pubblico ma, al contempo, che le imprese non sono responsabili per i salari e

l'occupazione, si cade in una impostazione incongruente che, da un lato, spinge alcune parti politiche a sostenere l'intervento pubblico, e, dall'altro, spinge altre parti politiche a sostenere l'impresa privata come produttore asettico di ricchezza per tutti.

La teoria economica deve allora fare un salto verso una coerenza della sua descrizione della realtà. Se la ricchezza è creata anche tramite altri soggetti oltre alle imprese, e tali soggetti assumono un ruolo così importante nell'economia moderna, come accade per l'economia pubblica, è chiaro che le imprese non possono però essere neppure considerate le sole responsabili per i salari e l'occupazione e quindi la loro azione produttiva e distributiva della ricchezza deve essere considerata assieme a quella pubblica.

Non si tratta di proporre, quindi, una soppressione della libertà d'impresa ma di comprendere che essa si esercita in un sistema economico nel quale la determinazione delle variabili è stabilita mediante la presenza di molti altri attori. Così come i lavoratori e i consumatori sono soggetti responsabili, nella veste che hanno, così lo sono le imprese, i dirigenti e gli attori del settore privato e pubblico.

Un coordinamento di tutti questi aspetti è non solo necessario ma evidentemente richiesto proprio dallo svolgimento della realtà quotidiana. L'economia teorica deve quindi iniziare a ragionare sulla proposizione di modelli macroeconomici in grado di integrare questi aspetti e spiegare la realtà attribuendo una responsabilità alle imprese in merito alla statuizione dei salari e dell'occupazione, senza lasciare questi aspetti alle rivendicazioni politiche lontane dalla scienza economica. Al contempo, la scienza economica deve integrare l'economia pubblica con l'economia privata, senza relegare la prima a differenti ambiti teorici, quali quello dell'analisi dei fallimenti del mercato o dell'economia della crescita o dello sviluppo.

Sino a quando mancheranno questi aspetti, la teoria economica sarà utile solo alle imprese intese come soggetti individuali, affinché possano continuare ad operare senza un supporto scientifico che le guidi verso un'azione coordinata in un ambiente dal quale dipendono e con la presenza di altri attori. Esse rimarranno così idealmente libere di operare individualmente ma rimarranno, effettivamente, incapaci di controllare l'ambiente circostante e di coordinarsi per produrre al meglio, essendo costrette solo a idealizzare la propria opera come finalizzata alla mera produzione di ricchezza per tutti, senza contrasti

con nessuno. Una illusione che è tanto più urgente abbandonare quanto più l'economia europea è integrata e coordinata.

Temiamo, chiaramente, che, anche in questo caso, il tradizionale modo di procedere umano possa tuttavia prevalere: un modo che prevede la ripetizione di comportamenti precedenti e passati, sino a quando il cambiamento dell'ambiente sul quale essi agiscono possa determinare una crisi, dalla sola realizzazione della quale le persone potranno eventualmente imparare la necessità di modificare i propri comportamenti. Solo allora, proprio per giustificare la necessità di modificare i cambiamenti, si potrà eventualmente introdurre una teoria scientifica adeguata a descrivere la diversa realtà e quindi i comportamenti corrispondenti da realizzare. Il passaggio per una ennesima crisi, per i precedenti tipici della storia economica umana, sembra purtroppo non eludibile. Speriamo solamente che essa non debba colpire tanto in profondità per poter destare i soggetti economici e spingerli a prendere coscienza del prossimo cambiamento necessario da intraprendere: un maggior coordinamento delle risorse di ciascun sistema economico, per la produzione e soddisfazione dei bisogni, da programmare su scala allargata e sovranazionale, ben oltre quanto ormai riescano a fare imprese e agenti illusoriamente indipendenti.

## Conclusioni

*a cura di Maurizio Mazziero*

Più 99 miliardi di debito nei primi sei mesi dell'anno, 152 miliardi di differenza tra entrate e uscite nello stesso periodo. Detto in altre parole, in soli sei mesi lo Stato ha speso 152 miliardi in più di quanto ha incassato; se una condotta di questo tipo fosse adottata da una semplice famiglia questa si troverebbe sul lastrico nel giro di qualche anno.

Sebbene uno Stato abbia modo di procrastinare la resa dei conti, emettendo titoli sui quali dovrà pagare interessi, prima o poi questa deriva dei conti e irresponsabile gestione presenterà il conto.

Nessun Governo ha mai risposto di ciò, anzi ha sempre addossato le colpe a chi l'ha preceduto, ma poi quando una legislatura entra nella fase della maturità e non si vedono cambiamenti apprezzabili c'è poco da andare fieri.

È vero che l'Italia è il Paese dalle mille risorse, la crescita è migliore di altri Paesi che in passato ci hanno fatto la lezione, ma resta il fatto che il PIL cresce dello zero virgola e ciò è insufficiente per sostenere un debito che ormai ha raggiunto i 2.950 miliardi.

Il sentiero diventa sempre più ripido e non vorremmo che a un certo punto vi fosse un brusco risveglio.

**Nota per la distribuzione:** Questo studio è libero. Ciascuno lo può divulgare nei modi e nelle forme che ritiene più opportuno, è sufficiente citare la fonte.

**Invito ad approfondire:** *MazzieroResearch.com* a cura di A. Lawford e M. Mazziero. *AnalisiEconomica.it* a cura di G. Serafini.

## Appendice

(Milioni di Euro)	PIL Nominale	Delta PIL	PIL pr. concaten. 2015	Debito pubblico	Deficit/PIL	Debito/PIL	Var.PIL	Inflaz. IPCA
Anno 2000	1.198.292	-	1.660.304	1.353.569	1,30%	109,00%	5,91%	2,60%
Anno 2001	1.255.738	57.446	1.692.703	1.420.027	3,30%	108,90%	4,68%	2,30%
Anno 2002	1.301.873	46.135	1.697.001	1.436.141	3,10%	106,40%	3,67%	2,60%
Anno 2003	1.341.850	39.977	1.699.354	1.471.325	3,40%	105,50%	3,15%	2,80%
Anno 2004	1.397.728	55.878	1.723.546	1.526.400	3,60%	105,10%	3,99%	2,30%
Anno 2005	1.436.380	38.651	1.737.642	1.591.581	4,20%	106,60%	2,92%	2,20%
Anno 2006	1.493.031	56.652	1.768.757	1.657.513	3,60%	106,70%	4,10%	2,20%
Anno 2007	1.554.199	61.168	1.795.059	1.677.700	1,50%	103,90%	3,96%	2,00%
Anno 2008	1.575.144	20.945	1.777.791	1.738.519	2,70%	106,10%	1,34%	3,50%
Anno 2009	1.519.695	-55.449	1.683.907	1.839.115	5,30%	116,60%	-3,56%	0,80%
Anno 2010	1.605.694	85.999	1.712.757	1.920.661	4,20%	119,20%	2,08%	1,60%
Anno 2011	1.637.463	31.769	1.724.872	1.973.483	3,70%	119,70%	1,94%	2,90%
Anno 2012	1.613.265	-24.198	1.673.455	2.054.753	2,90%	126,50%	-0,85%	3,30%
Anno 2013	1.604.599	-8.666	1.642.646	2.136.226	2,90%	132,40%	-0,60%	1,30%
Anno 2014	1.627.406	22.807	1.642.571	2.202.996	3,00%	135,40%	0,10%	0,20%
Anno 2015	1.655.355	27.949	1.654.218	2.239.409	2,60%	135,30%	0,80%	0,10%
Anno 2016	1.695.787	40.432	1.677.565	2.285.631	2,40%	134,80%	1,40%	0,50%
Anno 2017	1.736.593	40.806	1.706.977	2.329.838	2,40%	134,10%	1,80%	1,10%
Anno 2018	1.771.391	34.798	1.720.515	2.381.513	2,20%	134,40%	0,80%	1,20%
Anno 2019	1.796.649	25.257	1.728.668	2.410.323	1,50%	134,10%	0,50%	0,50%
Anno 2020	1.661.240	-135.409	1.572.230	2.574.153	9,40%	154,90%	-9,00%	-0,10%
Anno 2021	1.821.935	160.695	1.702.385	2.680.558	8,70%	147,10%	8,30%	4,20%
Anno 2022	1.962.846	140.911	1.772.952	2.758.225	8,60%	140,50%	4,10%	8,70%
Anno 2023	2.085.376	122.530	1.790.987	2.863.438	7,20%	137,30%	0,90%	5,90%
Anno 2024 (st.DEF)	2.162.697	77.321		2.980.947	4,30%	137,83%	1,00%	1,20%
Anno 2025 (st.DEF)	2.238.234	75.537		3.109.779	3,60%	138,94%	1,20%	1,80%
Anno 2026 (st.DEF)	2.305.906	67.672		3.224.405	2,90%	139,83%	1,10%	2,10%
Anno 2027 (st.DEF)	2.367.640	61.734		3.305.546		139,61%	0,90%	2,00%
Anno 2024 (st.UE)	2.104.144	18.768		2.916.344	4,40%	138,60%	0,90%	1,60%
Anno 2025 (st.UE)	2.127.290	23.146		3.014.370	4,70%	141,70%	1,10%	1,90%
Anno 2024 (st.FMI)	1.866.185			2.870.749	4,60%	139,20%	0,70%	1,70%
Anno 2025 (st.FMI)	1.908.104	41.919		2.911.152	3,20%	140,40%	0,70%	2,00%
Anno 2026 (st.FMI)	1.927.185	19.081		2.823.326	2,40%	146,50%	1,00%	1,40%
Anno 2027 (st.FMI)	1.940.675	13.490		2.765.462	3,00%	142,50%	0,70%	2,00%
Anno 2028 (st.FMI)	1.958.141	17.466		2.743.356	2,50%	140,10%	0,90%	2,00%
Anno 2029 (st.FMI)	1.973.807	15.665		2.860.046	3,00%	144,90%	0,80%	2,00%
Anno 2024 (st.OCSE)	2.099.974	14.598		2.921.063	4,40%	139,10%	0,70%	1,10%
Anno 2025 (st.OCSE)	2.125.173	25.200		2.975.243	3,80%	140,00%	1,20%	2,00%

Elaborazione Mazziere Research su dati degli emittenti delle stime

*PIL e debito pubblico nel periodo 2000-2023,  
stime anni successivi di DEF, UE, FMI e OCSE  
(Elaborazione su dati Istat, Banca d'Italia, MEF, UE, FMI e OCSE)*

## *Sommario delle stime Mazziere Research*

### ***Debito Pubblico***

*La stima ad agosto 2024*

**2.951 miliardi (stabile)**

Intervallo confidenza al 95%

compreso tra 2.943 e 2.957 miliardi

Dato ufficiale verrà pubblicato il: 15 ottobre 2024

*La stima a dicembre 2024*

**Compreso tra 2.937 e 2.970 miliardi**

Intervallo confidenza al 95%

Dato ufficiale verrà pubblicato il: 14 febbraio 2025

### ***Variazione PIL***

*Stima PIL 3° trimestre 2024: +0,2%*

*Stima PIL 4° trimestre 2024: +0,1%*

*Stima PIL 2024: +0,8%*

## Bibliografia

Banca Centrale Europea, *Rapporto Annuale*  
Banca Centrale Europea, *Bollettino Statistico Mensile*  
Banca d'Italia, *Il programma di acquisto di titoli pubblici e privati dell'Eurosistema*  
Banca d'Italia, *Relazione annuale*  
Banca d'Italia, *Finanza pubblica, fabbisogno e debito*, Supplementi al Bollettino Statistico  
Banca d'Italia, *Debito delle Amministrazioni locali*  
Banca d'Italia, *Bollettino Economico*  
Banca d'Italia, *Moneta e Banche*  
Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*  
Banca d'Italia, *Tassi di interesse*  
Centro Studi Confindustria, *Congiuntura Flash*  
Centro Studi Confindustria, *Indagine rapida sulla produzione industriale*  
Governo, *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza*  
Inps, *Comunicato Stampa sulla Cassa Integrazione Guadagni*  
Inps, *Osservatorio sul precariato*  
Istat, *Annuario Statistico*  
Istat, *Commercio al dettaglio*  
Istat, *Conti Economici Nazionali*  
Istat, *Conti Economici Trimestrali*  
Istat, *Conto Economico Trimestrale delle Pubbliche Amministrazioni*  
Istat, *Indicatori Demografici*  
Istat, *Il mercato del lavoro*  
Istat, *Le prospettive per l'economia italiana*  
Istat, *Nota mensile sull'andamento dell'economia*  
Istat, *Notifica dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni Pubbliche secondo il Trattato di Maastricht*  
Istat, *Occupati e disoccupati*  
Istat, *Pil e indebitamento AP*  
Istat, *Prezzi al consumo*  
I.stat, *Principali aggregati del Prodotto interno lordo*  
Istat, *Produzione industriale*  
Istat, *Stima preliminare del Pil*  
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Bollettino Trimestrale*, Dipartimento del Tesoro  
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Composizione dei Titoli di Stato*, Dipartimento del Tesoro  
Ufficio Parlamentare di Bilancio, *Nota sulla congiuntura*

## **Comitato di Redazione**

*Maurizio Mazziro è un analista finanziario, Socio Professional SIAT (Società Italiana di Analisi Tecnica) ed esperto di materie prime. Fondatore della Mazziro Research si occupa di analisi finanziarie, reportistica e formazione. Autore di numerosi libri fra cui “Investire in materie prime” e “La crisi economica e il macigno del debito”, viene spesso invitato come esperto di mercati ed economia in convegni, seminari e programmi radiotelevisivi.*

*Andrew Lawford, CFA è esperto nella valutazione dei bilanci dei titoli azionari e nell'analisi del mercato delle materie prime, ha collaborato con la società ClubCommodity.com, curando e partecipando a diverse newsletter e conferenze ed è attualmente partner della Mazziro Research. È socio ordinario del CFA Institute e del CFA Society Italy. Autore del “Manuale dell'investitore consapevole” e di “La crisi economica e il macigno del debito”.*

## **Direttore scientifico**

*Gabriele Serafini. Professore associato presso l'Università degli Studi Niccolò Cusano di Roma, dove è Direttore del Centro Studi per l'Analisi delle Dinamiche Economiche e Responsabile Scientifico dell'Area Economia Dinamica e Comportamentale. È docente di Storia del pensiero economico e Statistica economica e finanziaria. I suoi interessi scientifici concernono le teorie della produzione, scambio e distribuzione della ricchezza, sia in relazione alla loro coerenza interna che alla loro dimensione storica.*

## **Membri della direzione scientifica**

*Paola Paoloni è Professore Ordinario presso La Sapienza Università di Roma, Facoltà di Economia. Insegna Economia Aziendale e Analisi per le decisioni strategiche. Le sue principali aree di ricerca sono: gestione delle piccole imprese e reporting finanziario, l'imprenditorialità femminile; misurazione e gestione del capitale intellettuale.*

*John Dumay is Associate Professor in Accounting at Macquarie University, Sydney. Originally a consultant he joined academia after completing his Ph.D. in 2008. His thesis won the European Fund for Management Development and Emerald Journals Outstanding Doctoral Research Award in the Knowledge Management category. John's research specialties are intellectual capital, knowledge management, non-financial reporting, research methods and academic writing. John has published over 40 peer reviewed articles in leading academic journals. He is also the Australasian Editor of the Journal of Intellectual Capital, Associate Editor of the eJournal of Knowledge Management and on the Editorial Board of Advice of the highly regarded Accounting, Auditing and Accountability Journal and several other international accounting journals.*

*Andrea Scozzari is Full Professor in Mathematical Methods of Economics, Finance and Actuarial Sciences at the Faculty of Economics of Niccolò Cusano University in Rome, where he currently teaches Calculus and Mathematical Finance. He holds a Ph.D. in Operations Research from Sapienza University of Rome. His main research areas include mathematical programming and network optimization with application to portfolio selection, biproportional allocation, political districting and facility location problems.*

*Aino Kianto - Lappeenranta University of Technology*

*Sladjana Cabrilo - holds PhD in Industrial Engineering and Engineering Management, M.Sc. in Industrial Engineering and Management and M.Sc. in Electrical Engineering at the University of Novi Sad (Serbia). She is Associate Professor in Knowledge Management and Technology and Innovation Management at I-Shou University (Taiwan, R.O.C). Her major research areas are knowledge management, intellectual capital, innovation, creativity and change management. Since 2010 her major research theme has been to explore the linkages between KM, IC, and innovation in order to capitalize IC for innovation through more effective innovation strategies and foster intangible innovation potential in the knowledge era. Her rich experience includes participation in scientific and industry-related projects, publishing more than 60 academic articles, papers, books and book chapters, and holding lectures and presentations worldwide. Some of these were held at the George Washington University (Washington DC, USA), the World Bank (Paris), the Global Forum (Washington DC, USA) and the Austrian Development Bank (Vienna, Austria). Prof. Cabrilo has delivered key note speeches and acted as a track chair in several international conferences. She is a member of The New Club of Paris, a Committee member of the European Conference on Intellectual Capital and a member of IC Group at Regional Chamber of Commerce (Republic of Serbia).*

*Il Quaderno di Ricerca è un Osservatorio sui dati pubblici rilasciati da Banca d'Italia, Eurostat, FMI, Inps, Istat, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ocse.*

*Avvertenza: le valutazioni e i commenti dell'Osservatorio non riflettono necessariamente l'opinione di tutti gli autori; ciascuno è strettamente responsabile della parte di propria competenza.*

Vanzago, 20 settembre 2024



Le mappe del tesoro – Ediz. Hoepli, maggio 2024

ISBN 9788836012596 – Autori: Paolo Gila e Maurizio Mazziero  
Un libro avvincente per conoscere i futuri dominatori del Mondo che possiedono le materie prime necessarie alle sfide del nostro tempo. Una lettura che illumina le strategie sottostanti alla corsa globale alle materie prime e aiuta a pensare ai futuri possibili per l'umanità. È un libro per un pubblico vasto, scritto con un linguaggio semplice con 30 mappe a colori dei luoghi di produzione.



Investire in materie prime – Ediz. Hoepli, maggio 2023

ISBN 9788836013869 – Autore: Maurizio Mazziero

14 CAPITOLI, 456 Pagine, 281 Figure, 102 Tabelle, 132 Link a Fonti Informative, Tabelle conversione unità di misura, Indice analitico argomenti. Completamente aggiornato dopo Covid-19, conflitto Russia-Ucraina, crisi delle catene delle forniture, rialzo prezzi di energia e agricoli.

*Questa pagina è lasciata intenzionalmente bianca*

## I precedenti Quaderni di Ricerca della Mazziere Research

<i>Italia: economia a fine 2023</i>	06 marzo 2024
<i>Pil, debito &amp; Co. Economia italiana a ottobre 2023</i>	06 ottobre 2023
<i>Italia 1 trim 2023: Pil, debito &amp; Co.</i>	07 giugno 2023
<i>Italia: economia a fine 2022</i>	08 marzo 2023
<i>Italia 3 trim 2022: Pil, debito &amp; Co.</i>	06 dicembre 2022
<i>Italia: economia a metà 2022</i>	29 settembre 2022
<i>Italia 1 trim 2022: Pil, debito &amp; Co.</i>	26 maggio 2022
<i>Italia: economia a fine 2021</i>	24 febbraio 2022
<i>Italia 3 trim 2021: Pil, debito &amp; Co.</i>	26 novembre 2021
<i>Italia: economia a metà 2021</i>	23 settembre 2021
<i>Italia 1 trim 2021: Pil, debito &amp; Co.</i>	27 maggio 2021
<i>Italia: economia a fine 2020</i>	25 febbraio 2021
<i>Italia 3 trim 2020: Pil, debito &amp; Co.</i>	09 dicembre 2020
<i>Italia: economia a metà 2020</i>	23 settembre 2020
<i>Italia 1 trim 2020: Pil, debito &amp; Co.</i>	20 maggio 2020
<i>Italia: economia a fine 2019</i>	19 febbraio 2020
<i>Italia 3 trim 2019: Pil, debito &amp; Co.</i>	21 novembre 2019
<i>Italia: economia a metà 2019</i>	19 settembre 2019
<i>Italia 1 trim 2019: Pil, debito &amp; Co.</i>	22 maggio 2019
<i>Italia: economia a fine 2018</i>	20 febbraio 2019
<i>Italia 3 trim 2018: Pil, debito &amp; Co.</i>	21 novembre 2018
<i>Italia: economia a metà 2018</i>	20 settembre 2018
<i>Italia 1 trim 2018: Pil, debito &amp; Co.</i>	22 maggio 2018
<i>Italia: economia a fine 2017</i>	21 febbraio 2018
<i>Italia 3 trim 2017: Pil, debito &amp; Co.</i>	29 novembre 2017
<i>Italia: economia a metà 2017</i>	20 settembre 2017
<i>Italia 1 trim 2017: Pil, debito &amp; Co.</i>	25 maggio 2017
<i>Italia: economia a fine 2016</i>	20 febbraio 2017
<i>Italia 3 trim 2016: Pil, debito &amp; Co.</i>	17 novembre 2016
<i>Italia: economia a metà 2016</i>	19 settembre 2016
<i>Italia 1 trim 2016: Pil, debito &amp; Co.</i>	16 maggio 2016
<i>Italia: economia a fine 2015</i>	17 febbraio 2016
<i>Italia 3 trim 2015: Pil, debito &amp; Co.</i>	16 novembre 2015
<i>Italia: economia a metà 2015</i>	16 settembre 2015
<i>Italia 1 trim 2015: Pil, debito &amp; Co.</i>	18 maggio 2015

*Continua alla pagina successiva*

*Continua dalla pagina precedente*

<i>Italia: economia a fine 2014</i>	16 febbraio 2015
<i>Italia 3 trim 2014: Pil, debito &amp; Co.</i>	17 novembre 2014
<i>Italia: economia a metà 2014</i>	15 settembre 2014
<i>Italia 1 trim 2014: Pil, debito &amp; Co.</i>	19 maggio 2014
<i>Italia: economia a fine 2013</i>	17 febbraio 2014
<i>Italia 3 trim 2013: Pil, debito &amp; Co.</i>	18 novembre 2013
<i>Italia: economia a metà 2013</i>	10 settembre 2013
<i>Italia 1 trim 2013: Pil, debito &amp; Co.</i>	16 maggio 2013
<i>Italia: economia a fine 2012</i>	18 febbraio 2013
<i>Italia 3 trim 2012: Pil, debito &amp; Co.</i>	20 novembre 2012
<i>Italia: economia a metà 2012</i>	10 settembre 2012
<i>Italia 1 trim 2012: Pil, debito &amp; Co.</i>	11 giugno 2012
<i>Italia 2011: un anno di sofferenza</i>	18 febbraio 2012
<i>Italia 3 trim 2011: Pil, debito &amp; Co.</i>	13 dicembre 2011
<i>Italia: l'economia al giro di boa del 2011</i>	16 agosto 2011
<i>Italia 1q2011: Pil, debito &amp; Co.</i>	17 maggio 2011
<i>2010: un altro anno a debito per l'Italia</i>	29 marzo 2011

### **Pubblicazioni speciali della Mazziere Research**

*Speciale NaDEF 2018*

8 ottobre 2018

# MAZZIERO RESEARCH

Copyright ©2024

Rivista scientifica  
Codice CINECA E230240

ISSN 2283-7035