ITALIA, EUROPA E POTERE

Moneta, industria, sicurezza e sovranità nella trasformazione dell'ordine mondiale, 1992–2026

«La sovranità non è poter decidere senza vincoli, ma possedere abbastanza potere da scegliere quali vincoli accettare.»

Copyright Ghezzi Charlye - 2026

ITALIA, EUROPA E POTERE

Moneta, industria, sicurezza e sovranità nella trasformazione dell'ordine mondiale, 1992–2026

«La sovranità non è poter decidere senza vincoli, ma possedere abbastanza potere da scegliere quali vincoli accettare.»

Copyright Ghezzi Charlye

2026

Contents

Prefazione 47
Introduzione 51
PARTE I 54
Capitolo 1 55
1988–1992. L'Italia alla fine della Guerra fredda 55
Il vincolo europeo precede Maastricht 55
Il debito come eredità degli anni Ottanta 59
Grafico 2 — Italia: deficit e saldo primario 61
La fine della Guerra fredda cambia anche il significato dell'Europa 62
Maastricht: la scelta strategica prima della crisi 63
L'economia reale entra nella nuova disciplina senza avere completato la convergenza 64
L'estate del 1992: quando le vulnerabilità diventano crisi 65
Il prezzo della difesa e il significato della svalutazione 67
La crisi fiscale e la nascita dell'avanzo primario 68
La crisi politica non è uno sfondo 69
Perché l'Italia non abbandonò Maastricht dopo la crisi della lira 69
La vera eredità del 1992 70
Capitolo 2 72
1992 — Maastricht, crisi della lira e rottura dell'equilibrio italiano 72
PARTE II 85
LA COSTRUZIONE DELL'ITALIA EUROPEA 85
Capitolo 3 86
1993–1996 — Tecnocrazia, concertazione e ricostruzione della credibilità 86
Capitolo 4 101
1996–1999 — La corsa italiana all'euro 101
La convergenza come strategia politica 102
Il ritorno della lira nello SME 104
I tassi cominciano a raccontare una storia diversa 105
Il 1997 e il salto della finanza pubblica 106
La politica cambia, la strategia monetaria rimane 108

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 4 110
Capitolo 5 112
1999–2002 — L'euro diventa realtà 112
L'euro nacque il 1º gennaio 1999. 112
Una moneta che esiste prima di essere toccata 113
La BCE sostituisce il centro monetario nazionale 114
Il grande beneficio immediato: scompare il rischio di cambio interno 115
Il passaggio da Prodi a D'Alema e la continuità della scelta europea 116
Dal 1999 al 2001: il periodo dimenticato dell'euro 117
Preparare il più grande cambio di contante della storia 118
1º gennaio 2002: il momento in cui la moneta entra nella società 119
Inflazione reale e inflazione percepita: due esperienze che divergono 120
Il problema degli arrotondamenti 121
Perché la ferita politica fu molto più grande del dato statistico 122
La responsabilità politica del changeover 122
Il 28 febbraio 2002: la fine materiale delle vecchie monete 123
L'euro risolve alcuni problemi e ne rende visibili altri 124
Fonti e documenti del Capitolo 5 126
PARTE III 128
IL DIVIDENDO DELL'EURO E LE OCCASIONI MANCATE 128
Capitolo 6 129
Il dividendo dei tassi — Quanto spazio fiscale acquistò davvero l'Italia? 129
Fonti e documenti del Capitolo 6 137
Capitolo 7 138
Competitività senza svalutazione — Produttività, salari e industria 138
Il problema della specializzazione industriale 141
Salari, produttività e il significato della moderazione 143
Il confronto industriale con la Germania diventa sempre più severo 144
L'euro come amplificatore, non come spiegazione totale 145
Fonti e documenti del Capitolo 7 149
Capitolo 8 150
Privatizzazioni — La trasformazione del capitalismo italiano 150

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal sistema delle partecipazioni statali alla società per azioni 151
Tabella — Le quattro dimensioni della privatizzazione italiana 152
Privatizzazioni e Maastricht: relazione stretta, ma nessun automatismo giuridico . 153
Il 1993: la privatizzazione entra nella fase operativa 153
La legge 474 del 1994: vendere rapidamente, ma conservare poteri speciali 154
1994–1996: dalle banche all'energia, la scala cambia 154
Telecom Italia: quando la privatizzazione precede il pieno assetto concorrenziale 156
ENI: privatizzazione parziale e permanenza dello Stato strategico 157
ENEL: il più grande collocamento e la separazione fra vendita e liberalizzazione ... 158
Autostrade: privatizzare un monopolio naturale richiede una regolazione diversa da quella di un mercato ordinario 159
Perché si privatizzava: quattro obiettivi diversi 160
Il contributo alla finanza pubblica fu reale, ma non poteva essere risolutivo..... 161
Il mercato dei capitali: una trasformazione meno visibile ma decisiva 161
Il vero cambiamento: lo Stato smette di essere onnipresente, ma non scompare .. 162
La questione decisiva: privatizzare prima o liberalizzare prima? 162
Furono "svendite"? 163
Che cosa venne realmente guadagnato..... 164
E che cosa venne perduto 164
Il bilancio storico: non una ritirata dello Stato, ma una sua metamorfosi 164
Fonti e documenti del Capitolo 8 166
PARTE IV..... 168
STATO SOCIALE E MERCATO DEL LAVORO 168
Capitolo 9 169
Lavoro e salari — Il problema dell'aggiustamento interno 169
Fonti e documenti del Capitolo 9 179
Capitolo 10..... 180
Pensioni e demografia — Trent'anni di riforme e controriforme..... 180
Fonti e documenti del Capitolo 10 191
BANCHE, CREDITO E DEBITO SOVRANO 193
Capitolo 11..... 194
Il circuito banche–Stato 194

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il debito sovrano entra nei bilanci bancari 197
Dalla crisi finanziaria alla montagna delle sofferenze 199
Monte dei Paschi: quando una crisi bancaria diventa una questione nazionale 201
Le quattro banche del 2015 e la scoperta politica del burden sharing 204
Banking Union: il tentativo europeo di spezzare il circuito 205
Le banche venete: una crisi locale dentro un sistema europeo 207
Il consolidamento come risposta strutturale 209
Il rapporto fra banche e Stato cambia, ma non scompare 211
Il credito alle imprese e il problema del modello italiano 211
Una trasformazione che modifica anche il significato del risparmio 213
Il circuito non è stato spezzato: è diventato europeo 214
Fonti e documenti del Capitolo 11 216
PARTE VI 219
LA CRISI CHE CAMBIÒ L'EUROPA 219
Capitolo 12 220
2008–2010 — Dalla crisi finanziaria americana alla crisi europea 220
Dalla crisi delle banche alla crisi degli Stati 224
Fonti e documenti del Capitolo 12 227
Capitolo 13 228
2011 — Anatomia di una crisi di sovranità 228
Lo spread smette di essere un indicatore finanziario e diventa una variabile politica 229
La lettera del 5 agosto: che cosa chiedeva realmente la BCE 230
Il problema della legittimità: una banca centrale che entra nella politica economica 232
Le manovre dell'estate e il problema della credibilità 233
Cannes: l'Italia entra nel centro della crisi internazionale 234
Novembre: dalla crisi finanziaria alla crisi parlamentare 235
12 novembre: le dimissioni di Berlusconi 237
La scelta di Monti 238
Fu davvero un rischio di default? 239

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero problema: non il tasso di un giorno, ma il costo di rifinanziare un debito enorme 240
Le aste continuarono però a funzionare 243
Ma il mercato secondario stava perdendo liquidità 243
Liquidità e solvibilità: due rischi differenti che nel 2011 stavano iniziando a sovrapporsi 244
La struttura del debito offriva tempo, non immunità 245
Il debito privato e la posizione esterna distinguevano l'Italia dai casi già sottoposti a salvataggio 246
Il rischio bancario rendeva il problema ancora più pericoloso 246
Quanto era vicino, allora, il default? 247
Il confronto con ciò che accadde dopo aiuta a capire il 2011 247
La vera minaccia era una profezia capace di autoavverarsi 248
Quindi: "a un passo dal default" è una formulazione corretta? 248
Solvibilità, liquidità e credibilità politica 250
La responsabilità dei governi europei e l'architettura incompleta 251
La Grecia trasformò il significato del rischio sovrano nell'eurozona 252
Tabella — La costruzione incompleta del firewall europeo nel 2011 254
Il vertice del 26 ottobre: l'Europa cerca di costruire un "ring fence" 255
Il PSI greco e il problema del precedente 256
Lo spread non misurava soltanto il rischio italiano: anche il Bund stava cambiando prezzo 257
Tabella — Le componenti dello spread italiano nel 2011 258
Il nesso banche–Stato trasformava un problema fiscale in un problema monetario 259
Il problema istituzionale fondamentale: chi doveva fermare una crisi autoalimentata? 260
I governi europei riconobbero progressivamente il problema durante la crisi stessa 260
Il caso italiano deve essere collocato precisamente dentro questa transizione incompleta 261
Lo spread come prezzo composito 262
La sovranità dopo il 2011 263

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 13 265
Capitolo 14 268
2011–2013 — Monti, austerità e nuova costituzione fiscale europea 268
Il Salva Italia e la logica della correzione immediata 270
Le pensioni come riforma strutturale e misura di emergenza 272
Il 2012 non fu soltanto consolidamento: liberalizzazioni e tentativo di cambiare l'offerta 273
La recessione del 2012 e il paradosso del debito che cresce durante il risanamento 274
Fiscal Compact: che cosa firmò realmente l'Italia 277
Il MES: assicurazione comune, condizionalità e nuova architettura di crisi 278
La crisi del 2012 dimostra che il rigore nazionale non bastava 279
Da Monti a Draghi: il limite dell'aggiustamento nazionale 280
Il prezzo sociale del risanamento 281
L'uscita dalla procedura per disavanzo eccessivo e il paradosso del successo incompleto 282
Fu l'austerità a far salire il debito? 283
Monti come passaggio, non come eccezione isolata 285
Fonti e documenti del Capitolo 14 288
PARTE VII 290
LA BCE E LA RICOSTRUZIONE DELLA STABILITÀ 290
Capitolo 15 291
Whatever It Takes — Quando la politica monetaria ridefinì il rischio sovrano 291
Una banca centrale che ridefinisce il confine del proprio mandato 294
Dalla crisi dello spread al rischio di deflazione 294
L'Italia e il paradosso dei tassi bassissimi 296
Il "whatever it takes" non fu la fine della politica fiscale 297
Da banca centrale della stabilità dei prezzi a istituzione di stabilità sistemica 298
Dal "whatever it takes" alle OMT: il primo salto istituzionale 299
Il MES: la BCE non agiva più da sola 300
2013–2014: la crisi cambia natura, la politica monetaria pure 300
La Banking Union: la BCE diventa anche supervisore 301

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal rischio di frammentazione al rischio di inflazione troppo bassa 302
Come funzionava il QE: non soltanto comprare titoli pubblici 303
La scala cambia ancora: da 60 a 80 miliardi al mese 303
La BCE non cambiò formalmente mandato 306
Da prestatore di liquidità a gestore delle condizioni finanziarie dell'intera area .. 306
L'effetto sul credito: la stabilizzazione monetaria entra nell'economia reale 307
2016–2017: dall'emergenza alla normalizzazione della non convenzionalità 307
La trasformazione politica: il costo del debito nazionale entra nel raggio d'azione della BCE 307
La BCE diventa quindi "istituzione di stabilità sistemica"? 308
Ma il suo potere continua ad avere limiti precisi 308
Il caso italiano: dallo spread alla crescita 309
Fonti e documenti del Capitolo 15 312
Capitolo 16 314
Letta, Renzi e Gentiloni — Riformare l'Italia dentro l'euro 314
Renzi e la promessa della velocità 315
Jobs Act: riformare il lavoro per modificare gli incentivi delle imprese 316
La BCE crea un ambiente finanziario nuovo mentre Roma cerca di riformare l'economia reale 317
La riforma delle banche popolari e il tentativo di modernizzare il credito 318
La riforma costituzionale: quando la modernizzazione istituzionale diventa plebiscitaria 318
Gentiloni: continuità senza accelerazione plebiscitaria 319
MPS: il ritorno dello Stato azionista dentro le regole europee 320
Le banche venete: quando le regole europee producono una soluzione nazionale 321
Una ripresa reale ma insufficiente a cancellare la crisi 321
Tre governi, una stessa questione irrisolta 322
Fonti e documenti del Capitolo 16 324
PARTE VIII 326
LA CRISI DEL CONSENSO 326
Capitolo 17 327
2018–2020 — Il sovranismo entra a Palazzo Chigi 327

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il primo governo Conte e la trasformazione della protesta in responsabilità fiscale 330
Il mercato obbligazionario come limite immediato alla promessa politica 331
Il reddito di cittadinanza e Quota 100: dalle promesse identitarie alla legislazione 334
Il Decreto Dignità e la prima correzione del Jobs Act..... 335
Salvini, immigrazione e trasformazione della Lega in forza nazionale..... 335
La politica estera fra Atlantico, Russia e Cina..... 337
Dalla sfida sui conti alla normalizzazione europea del 2019..... 337
La crescita non arriva come previsto 338
Il potere politico dentro la maggioranza si sposta verso la Lega 339
Il Conte II e la trasformazione più radicale del Movimento 5 Stelle..... 340
Il MES e la nuova linea di frattura..... 341
La legge di bilancio 2020 e una normalizzazione che durò pochissimo 341
Il sovranismo di governo alla prova dei fatti..... 342
L'inizio del 2020 e la fine improvvisa di una stagione 344
Fonti e documenti del Capitolo 17 345
PARTE IX..... 348
PANDEMIA E RITORNO DELLO STATO 348
Capitolo 18..... 349
COVID-19 — Sospensione delle regole e debito europeo 349
La sospensione del vincolo fiscale non fu l'abolizione del Patto 351
La BCE e la memoria del 2011 352
SURE e la nascita di un embrione di assicurazione europea del lavoro..... 353
Il MES sanitario e la memoria dell'austerità 354
Luglio 2020: l'Europa decide di indebitarsi insieme 355
Il debito comune non era un regalo 356
Lo Stato ritorna al centro dell'economia 357
Il 2020 chiude la stagione iniziata con la crisi del debito 357
La ripresa del 2021 e il problema della capacità amministrativa..... 358
Fonti e documenti del Capitolo 18 360
Capitolo 19..... 362
Draghi a Palazzo Chigi — PNRR, riforme e ritorno della geopolitica..... 362
Il PNRR come contratto politico, non semplice piano di spesa 363

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché l'Italia ricevette così tanto 364
Le riforme della giustizia e della pubblica amministrazione come politica economica 365
La campagna vaccinale e la legittimità dello Stato operativo..... 365
Dalla pandemia alla scarsità: il ritorno dell'inflazione..... 366
L'invasione dell'Ucraina riporta la geopolitica al centro della politica economica.. 366
La diversificazione energetica come politica estera..... 368
Inflazione e fine della stagione monetaria iniziata da Draghi alla BCE 368
Il PNRR durante la guerra: da piano di ripresa a strumento di autonomia 369
Decarbonizzazione e sicurezza energetica cominciavano a sovrapporsi..... 370
Dalla dipendenza economica alla vulnerabilità geopolitica 371
Il PNRR cambia funzione senza cambiare origine..... 372
La valutazione strategica dell'investimento cambiava..... 373
La risposta italiana: diversificare prima ancora di decarbonizzare..... 373
Il paradosso del 2022: meno gas russo, ma non necessariamente meno vulnerabilità..... 374
Dal gas alle reti: la nuova geografia dell'autonomia..... 375
Il problema successivo: dalle dipendenze russe alle dipendenze cinesi 376
La nuova geografia delle dipendenze 378
L'Italia dentro il nuovo paradigma europeo 380
Economia e sicurezza: quando l'efficienza non basta più..... 382
La ripresa economica non fu cancellata dalla guerra, ma cambiò composizione... 385
L'economia italiana nel 2022: crescita reale e shock dei prezzi 386
Lo shock energetico come trasferimento di reddito verso l'estero 386
Dallo shock del gas all'inflazione generale 387
Dal gas alla perdita di potere d'acquisto: la catena di trasmissione..... 388
Crescere senza diventare proporzionalmente più ricchi 389
Famiglie italiane: reddito nominale, prezzi e potere d'acquisto nel 2022..... 389
Uno shock profondamente diseguale 390
L'inflazione del 2022 non fu uguale per tutti 390
Proteggere famiglie e imprese senza cancellare il segnale di prezzo 391
La dimensione dello shock sulle bollette 392

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Lo Stato come ammortizzatore dello shock 392
Le diverse quantificazioni dell'intervento pubblico nel 2022 393
Il difficile confine tra sostegno e distorsione 393
La politica fiscale diventava parte della sicurezza economica 394
Crescita, impoverimento relativo e redistribuzione: le tre dimensioni del 2022 .. 395
Le tre dimensioni dell'economia italiana durante lo shock del 2022 396
La politica estera diventa politica economica 398
Le sanzioni: quando una decisione diplomatica entra direttamente nell'economia 399
La trasformazione delle sanzioni europee nel 2022 400
L'Italia e il costo economico della scelta geopolitica 401
La geografia economica diventava geografia del potere. 402
Sanzioni, commercio e bilancia energetica: la misura economica della rottura con Mosca 402
Il prezzo commerciale della crisi energetica italiana 403
I semiconduttori: dalla catena globale alla sicurezza tecnologica 403
Le telecomunicazioni diventano infrastruttura di sicurezza 404
Dalla cybersicurezza alla sicurezza economica dello Stato digitale 405
La difesa ritorna politica industriale 405
Dalla politica estera alla politica industriale: il nuovo continuum strategico 407
Il ritorno della competizione internazionale dentro l'economia italiana 407
L'interdipendenza non scompare: viene politicizzata 408
Il governo Draghi come cerniera storica 409
Dalla gestione della ripresa alla gestione della potenza economica 410
La trasformazione dell'agenda italiana tra il 2021 e il 2022 411
Economia e potere tornano a coincidere 411
La crisi politica del 2022 e il limite della maggioranza di emergenza 414
L'eredità Draghi non coincide con Draghi 415
La genealogia del PNRR italiano 416
La sovranità come capacità, non soltanto come competenza 417
Due modi di intendere la sovranità economica 419
Draghi come organizzatore di una convergenza già in corso 419

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal ritorno dello Stato al ritorno della potenza 420
Dalla capacità di correggere il mercato alla capacità di proteggerne le condizioni 421
Dalla logica dell'efficienza alla logica della resilienza 422
Efficienza e resilienza: due criteri che dopo il 2020 devono convivere 423
L'Italia entra nella nuova fase con le vecchie fragilità 424
Le fragilità con cui l'Italia entra nella nuova economia della resilienza 425
Il tempo diventa una variabile strategica 425
Il ritorno della potenza non coincide con il ritorno dell'autarchia 426
Dalla concorrenza intraeuropea alla competizione sistemica globale 427
La vera eredità: una questione lasciata aperta 427
Dal ritorno dello Stato al ritorno della potenza 429
Fonti e documenti del Capitolo 19 431
PARTE X 437
ENERGIA, GUERRA E SICUREZZA 437
Capitolo 20 438
Dalla Russia al Mediterraneo — La nuova geografia energetica italiana 438
La dipendenza russa prima della guerra non fu semplicemente un errore "italiano" 441
Algeria: dalla diversificazione alla centralità 442
Dalla relazione energetica alla relazione strategica 443
I numeri della sostituzione: dalla Russia all'Algeria e a un portafoglio più articolato 444
La trasformazione geografica delle importazioni italiane di gas 445
Centralità non significa nuova dipendenza identica 445
Concentrazione e diversificazione: perché la quota del primo fornitore non basta 446
TransMed come infrastruttura strategica, ma anche come catena geopolitica ... 447
La centralità algerina modifica la politica mediterranea italiana 447
Dalla sicurezza del gas alla prospettiva di un corridoio energetico meridionale .. 448
La nuova architettura italiana degli approvvigionamenti 450
Diversificare non significa semplicemente moltiplicare i fornitori 450
Come misurare una diversificazione effettiva 451

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero significato della centralità algerina 452
L'Azerbaigian e il valore strategico del TAP 453
Una rotta alternativa costruita prima dell'emergenza 454
L'Italia aveva già intuito il valore del TAP prima della guerra 455
I volumi verso l'Italia: da nuova fonte a componente strutturale 455
Il consolidamento del gas azero nel portafoglio italiano 456
Il TAP come parte di una catena molto più lunga 457
La catena fisica del Corridoio Meridionale del Gas 457
Il valore di una rotta indipendente 458
Le principali rotte che dopo il 2022 riducono il rischio di concentrazione 458
Il limite della capacità iniziale 459
TAP e Russia prima della guerra: una misura della scala 459
Il progetto di espansione: da 10 a 20 miliardi di metri cubi 459
L'evoluzione della capacità TAP 460
L'Azerbaigian e l'Unione europea: il tentativo di raddoppiare i flussi 461
Il valore strategico dell'Azerbaigian aumenta con il gas 461
Il TAP e il principio della ridondanza strategica 462
Efficienza di breve periodo e valore assicurativo dell'infrastruttura 462
La lezione della tempistica: la resilienza si costruisce prima della crisi 463
La resilienza non può essere acquistata istantaneamente quando serve. 463
Diversificazione non significa assenza di nuovi rischi 463
Il TAP e la possibile funzione italiana di hub 464
Dal gas alla nuova geografia della connettività 465
Il significato finale del TAP: comprare opzioni prima di averne bisogno 465
Il GNL trasforma il mare in una infrastruttura energetica 467
Stati Uniti, Qatar e il nuovo mercato globale del gas 468
La trasformazione della capacità italiana di rigassificazione 469
Il GNL trasforma il gas da mercato regionale a mercato realmente globale 470
Gasdotto e GNL: due modelli differenti di sicurezza 471
Stati Uniti e Qatar: due pilastri differenti della nuova sicurezza italiana 472
La competizione Europa-Asia: il prezzo della flessibilità 473
La crisi del 2022 e il costo globale della sicurezza europea 474

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nuovo ruolo delle infrastrutture italiane 474
Il nuovo portafoglio del gas italiano 475
La sicurezza fisica migliora, ma il prezzo diventa più globale 476
Il GNL come assicurazione e come esposizione 476
La Libia: vicinissima geograficamente, fragile politicamente 477
Libia: grande capacità potenziale, utilizzo effettivo limitato 477
Il paradosso libico: il gas più vicino può essere il meno prevedibile 478
Greenstream: una infrastruttura strategica sottoutilizzata 479
Geografia favorevole, rischio politico elevato 479
Algeria e Libia: la distanza non determina da sola la sicurezza 480
La Libia come problema simultaneamente energetico e geopolitico 480
Il rischio della sopravvalutazione del potenziale libico 481
Dalla Libia all'intera politica mediterranea 481
Due modelli opposti della nuova sicurezza energetica 482
Due forme differenti di vulnerabilità 482
Il significato strategico della nuova architettura 482
La produzione nazionale: il limite interno della sicurezza energetica 484
Rinnovabili: non soltanto clima, ma riduzione del rischio esterno 484
L'Italia come possibile hub: progetto geopolitico o realtà fisica? 485
Il nuovo rischio: sostituire una dipendenza con altre 486
Dal gas russo alle materie prime critiche: cambia la dipendenza, non il problema 487
La risposta europea: dalla transizione verde alla sicurezza delle supply chain 489
Critical Raw Materials Act: i benchmark europei per il 2030 490
Diversificare significa conoscere l'intera catena del valore 490
Sicurezza energetica e sicurezza economica diventano la stessa politica 492
Le quattro dimensioni della sicurezza energetica dopo il 2022 492
Dal REPowerEU alla proibizione delle importazioni russe 493
Per l'Italia, la diversificazione diventa una politica permanente 495
Dalla sicurezza degli approvvigionamenti alla sicurezza del sistema 495
La sicurezza energetica dopo la guerra: da una variabile a un sistema 496
La vera trasformazione: dall'energia come commodity all'energia come potere . 496

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il valore strategico delle infrastrutture non coincide con il loro utilizzo medio 497
La rete elettrica diventa infrastruttura di sicurezza nazionale 498
Le rinnovabili riducono la dipendenza energetica, ma non automaticamente quella industriale 498
Una tecnologia importata può ridurre la dipendenza energetica e aumentare quella industriale nello stesso momento. 498
Dalla dipendenza russa a una geografia molto più complessa 499
La vulnerabilità non scompare: viene redistribuita 499
Come cambia la vulnerabilità italiana 500
Il Mediterraneo torna al centro perché collega energia, industria e potere 501
Dall'energia come merce all'energia come libertà di scelta 501
La nuova misura del potere energetico 502
La nuova architettura italiana: più complessa, ma anche più difficile da ricattare 503
Geografia e potere tornano a coincidere 503
Fonti e documenti del Capitolo 20 505
Capitolo 21 511
La nuova sicurezza europea — NATO, Ucraina e industria della difesa 511
Il 2025 non chiude il problema del burden sharing: lo amplia 514
La guerra in Ucraina trasforma il significato della prontezza 515
Il problema italiano dell'Esercizio 516
Il settore Esercizio nel DPP 2025-2027 517
Perché un aumento del bilancio non coincide automaticamente con un aumento della capacità 518
Il rischio di una modernizzazione sbilanciata 519
Dal programma alla capacità operativa 519
Il problema dell'Esercizio diventa più serio proprio mentre la Difesa diventa più sofisticata 520
Il precedente storico: una lunga erosione del funzionamento 520
La guerra in Ucraina ha reso più visibile il valore del sostenimento 521
Il rapporto tra investimento ed Esercizio deve essere valutato sull'intero ciclo di vita 521
La nuova programmazione: cielo, mare, terra, spazio e digitale 522

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La programmazione delle principali capacità fino al 2039 523
Il settore terrestre: dalla sostituzione dei mezzi alla ricostruzione della massa .. 523
Il mare: la dimensione subacquea diventa strategica 524
L'aeronautica: la parte finanziariamente più pesante della trasformazione 525
Armamento e munizionamento: il ritorno delle scorte 525
Digitalizzazione: dal supporto alla struttura portante della forza 526
Il multidominio non è uno slogan tecnologico 526
Dalla piattaforma alla capacità multidominio 527
Ricerca e sviluppo: una cifra più piccola, ma strategicamente determinante 528
Cielo, mare, terra, spazio e digitale diventano un unico problema industriale 528
Programmazione non significa disponibilità 529
Come leggere correttamente le cifre del DPP 529
Il vero problema non è spendere di più, ma trasformare la spesa in disponibilità 530
Il paradosso italiano: più capitale militare, ma bisogno crescente di spesa corrente 530
Una forza moderna deve anche poter essere usata 531
Il problema della prontezza è il vero problema strategico 531
GCAP: il caccia come programma industriale e geopolitico 533
F-35: acquisizione, integrazione e interoperabilità 533
Il mare torna a essere un dominio centrale per l'Italia 534
La Marina diventa quindi strumento di sicurezza delle linee commerciali oltre che di difesa territoriale. 534
Il dominio subacqueo: la nuova infrastruttura invisibile 534
Difesa aerea e missilistica: la lezione dell'Ucraina 535
Leonardo, Fincantieri e il ritorno della base industriale come asset strategico 536
Leonardo: struttura industriale e capacità strategiche nel 2025 537
Fincantieri: scala industriale e profondità della capacità navale 538
Avio e la continuità tra spazio e difesa 539
Principali poli della base industriale italiana della difesa e dello spazio 540
Le piccole e medie imprese: la profondità invisibile della capacità industriale ... 540
Perché non ogni euro di spesa militare produce lo stesso rendimento industriale 541

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Come cambia il rendimento industriale della spesa per la difesa 542
Il contenuto domestico non è l'unica misura del valore industriale 542
Le variabili che determinano il valore industriale di un programma 543
GCAP come esempio del nuovo modello 543
MBDA e il valore della scala europea 544
Avio e l'autonomia nell'accesso allo spazio 544
Il rapporto tra Difesa e MIMIT: una scelta strutturale, non una anomalia contabile 545
Risorse MIMIT e politica industriale della difesa 546
Perché il MIMIT finanzia programmi militari 546
Difesa e politica industriale non coincidono automaticamente 547
La continuità degli ordini è una variabile strategica 547
Il problema europeo della frammentazione 547
La base industriale come riserva di capacità 548
Dalla just-in-time economy alla capacità di surge 548
Il rischio della dipendenza tecnologica nascosta 549
L'export come moltiplicatore della capacità industriale 549
Ricerca e proprietà intellettuale come misura della sovranità 550
Dal procurement alla politica tecnologica 550
Il vantaggio italiano deve essere mantenuto, non dato per acquisito 551
Dal finanziamento pubblico alla capacità strategica 552
Difesa e politica industriale diventano inseparabili 552
Il ritorno della base industriale come asset di potenza 553
Ucraina: sostegno militare e problema delle scorte 554
NATO e Unione europea: complementarità e possibile duplicazione 554
Il Mediterraneo e il fianco orientale: il dilemma geografico italiano 555
Il personale e la nuova dimensione quantitativa 556
Dal bilancio alla capacità: il vero problema dei prossimi dieci anni 557
Perché la percentuale del PIL non misura da sola la capacità militare 558
Il vero problema italiano: trasformare capitale militare in disponibilità operativa 560
Il paradosso della modernizzazione 561
La readiness come vera misura del risultato 561

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il costo della prontezza non è politicamente visibile come quello delle piattaforme 562
Il benchmark del 20 per cento e il suo significato reale 562
Il bilancio può crescere senza che cresca in proporzione la forza 563
Capability targets: la percentuale deve essere tradotta in forze concrete 563
Il 5 per cento dell'Aia cambia la natura della discussione 564
Dal Defence Investment Pledge del 2014 al piano dell'Aia del 2025 564
L'Aia e il 2035: il problema fiscale ritorna dentro la sicurezza 565
Il vincolo fiscale italiano dentro il nuovo impegno NATO 565
La competizione tra funzioni pubbliche essenziali 566
Il debito trasforma ogni aumento permanente di spesa in un problema più complesso 567
Demografia e difesa competono attraverso la struttura della spesa pubblica 567
Il 5 per cento non significa necessariamente sottrarre cinque punti ad altre funzioni 567
Crescere diventa una strategia di sicurezza 568
Un semplice esempio mostra l'importanza del denominatore 568
La produttività ritorna al centro della sicurezza nazionale 569
PNRR e difesa appartengono quindi allo stesso problema di fondo 570
Il rischio di finanziare la sicurezza comprimendo gli investimenti produttivi 570
Il vero trade-off non è difesa contro welfare, ma capacità dello Stato contro stagnazione 570
La spesa deve essere credibile anche industrialmente 571
Dal bilancio alla capacità: la catena completa 571
La catena reale della capacità militare 571
Il decennio decisivo sarà quello della conversione 572
La sicurezza torna a dipendere dalla qualità dell'economia 572
2026: ciò che sappiamo e ciò che non possiamo ancora scrivere 573
Il riarmo europeo non è soltanto una questione militare 573
La nuova definizione della potenza italiana 574
Fonti e documenti del Capitolo 21 575
PARTE XI 579
IL GOVERNO MELONI NEL SISTEMA EUROPEO 579

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 22 580
2022–2026 — Dall'opposizione al governo: sovranità, regole e vincoli materiali 580
Un governo che nasce durante uno shock energetico e dentro un'eredità fiscale eccezionale 582
Superbonus: distinguere responsabilità normativa e manifestazione contabile 583
Le nuove regole fiscali: dall'opposizione al Fiscal Compact alla gestione della spesa netta 585
Il debito 2025–2026: perché aumenta mentre il deficit diminuisce 586
Crescita: stabilità finanziaria senza accelerazione produttiva 589
Dal PNRR di Draghi al PNRR rinegoziato: continuità e revisione 590
La politica fiscale e la fine progressiva degli incentivi edilizi 591
Atlantismo e Ucraina: continuità più che rottura 592
Migrazione: il terreno sul quale la discontinuità politica è più visibile 593
Meloni e Rama: la politica bilaterale come infrastruttura della strategia migratoria 595
L'architettura giuridica: territorio albanese, procedure italiane, responsabilità ripartite 596
La struttura del Protocollo Italia–Albania 597
Dalla firma alla ratifica: un accordo che divide il Parlamento 598
La selezione delle persone trasferibili: il vero cuore operativo del modello 599
Il primo trasferimento dell'ottobre 2024 e il conflitto sulla nozione di Paese sicuro 600
Le prime fasi dell'attuazione 601
Dal contrasto politico al conflitto di interpretazione tra livelli giuridici 602
La sentenza Alace e Canpelli: la Corte di giustizia entra nel cuore del modello 603
Il governo modifica il modello: da centro per procedure di frontiera anche a centro per rimpatri 604
Una politica che cambia mentre cambia anche il diritto europeo 605
Il Protocollo non è un trasferimento integrale dell'asilo a Tirana 606
L'effetto deterrente: obiettivo politico, ma difficile da isolare statisticamente 607
Il vero significato politico del "modello Albania" 607
La sovranità migratoria diventa una rete di accordi 608
La differenza rispetto al Conte I e ai governi precedenti 608
I protagonisti istituzionali 609
I principali attori del modello Italia–Albania 609

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Cassazione e il secondo livello del conflitto 610
Il Patto europeo modifica il contesto nel quale il modello deve essere giudicato ... 610
Il modello Albania come laboratorio europeo 610
Il costo come misura della scelta strategica 611
Sovranità e cooperazione: il paradosso centrale 611
Dal confine territoriale al confine funzionale..... 612
La migrazione come politica estera 612
La discontinuità è politica, ma gli strumenti rimangono multilaterali 613
Come valutare l'efficacia del modello Albania 613
La vera posta in gioco: chi controlla il procedimento 614
Il Piano Mattei: Africa, energia e migrazione dentro una sola strategia..... 615
Il nome "Mattei" e la costruzione di una narrativa politica italiana 616
Una strategia che nasce prima del Piano..... 617
La governance: il tentativo di superare la frammentazione 618
La governance del Piano Mattei 618
I 5,5 miliardi iniziali: dotazione politica e composizione finanziaria 619
Come deve essere letta la dotazione del Piano Mattei..... 619
I primi nove Paesi: dalla retorica continentale alla selezione geografica 620
L'espansione geografica del Piano Mattei 621
I cinque settori prioritari del lancio politico 621
La logica economica dei principali pilastri 621
Energia: il punto nel quale Piano Mattei e sicurezza italiana si sovrappongono maggiormente 622
Migrazione: dalle partenze allo sviluppo..... 622
Il Sistema Italia: da cooperazione pubblica a partenariato economico 623
La convergenza con il Global Gateway europeo 623
Il Corridoio di Lobito: quando la strategia italiana entra nella competizione infrastrutturale globale 624
Digitale e intelligenza artificiale: l'espansione del Piano oltre energia e infrastrutture fisiche 624
Agricoltura e sicurezza alimentare: la componente meno spettacolare ma più strutturale 625
Dalla cooperazione al co-investimento 625

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema delle risorse: 5,5 miliardi sono molti per una politica nazionale, pochi per un continente 626
La Banca Mondiale, le DFI e il tentativo di moltiplicare la scala 626
La politica dei Paesi del Golfo entra nella strategia africana italiana 626
Il Piano Mattei e il problema della reciprocità 627
Come misurare la reciprocità del Piano Mattei 627
Un progetto non è una capacità finché non entra in funzione 627
La catena reale dell'attuazione del Piano 628
L'espansione del Piano nel 2025: da progetto pilota a struttura permanente 628
L'Africa non è un singolo teatro strategico 629
Energia e materie prime: opportunità e rischio di una nuova dipendenza 629
Il Piano Mattei dentro la competizione tra Europa, Cina, Stati Uniti e Golfo 630
Africa ed Europa: il problema demografico come sfondo strategico 630
Sviluppo e sicurezza non sono più politiche separabili 630
Ma il rischio della securitizzazione dello sviluppo deve essere riconosciuto 631
La dimensione parlamentare e il problema della accountability 631
Dall'annuncio alla misurazione: la tabella che servirà negli anni successivi 632
Piano Mattei e sovranità: un'altra forma di proiezione esterna 633
Dalla centralità mediterranea alla centralità africana 633
Il limite più importante: la capacità amministrativa italiana 634
Il Piano Mattei come test della capacità strategica dello Stato 634
La distinzione tra branding e capacità 635
Tre livelli differenti di addizionalità 635
L'ambizione europea del governo Meloni 635
Il Piano Mattei non è soltanto una politica africana 636
La vera domanda: quale capacità resterà tra dieci anni? 636
Dal controllo delle frontiere alla costruzione delle condizioni esterne 637
Africa, energia e migrazione diventano un unico problema strategico 637
Energia: continuità della diversificazione e trasformazione dell'emergenza in politica strutturale 639
La politica energetica Meloni: continuità e cambiamento di enfasi 641
Dal gas russo alla sicurezza del sistema energetico nel suo complesso 642

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il ritorno del nucleare nel dibattito istituzionale 642
Il nucleare nel nuovo quadro italiano: ciò che esiste e ciò che non esiste ancora 643
Il Mediterraneo come elemento di continuità trasformato in dottrina 644
Italia: occupazione robusta, crescita debole 645
Il paradosso occupazionale italiano: più lavoro, ma non abbastanza valore aggiunto 646
Produttività del lavoro: il ritardo strutturale italiano 647
Occupazione e produttività non sono obiettivi alternativi 647
Perché la produttività conta per i salari reali 648
Quantità dell'occupazione e qualità della crescita 648
La composizione dell'occupazione conta quanto il numero totale 649
Il PNRR come possibile ponte tra occupazione e produttività 649
Fisco: dalla flat tax come direzione programmatica a interventi selettivi 650
La prima legge di bilancio e l'estensione del regime forfetario 650
La riforma IRPEF sceglie la riduzione degli scaglioni, non l'aliquota unica 650
La traiettoria fiscale del governo Meloni 651
Perché il cuneo offre un controllo di bilancio maggiore rispetto a una flat tax generale 652
Il vincolo del deficit diventa più stringente dopo il 2023 652
La flat tax e il problema della progressività 653
La coalizione non ha mai avuto una sola flat tax 653
La funzione politica del taglio del cuneo 653
Ma la riduzione fiscale non risolve la produttività 654
Il legame tra mercato del lavoro e politica fiscale 654
La nuova governance europea aumenta il valore delle coperture permanenti 654
Il vero confronto non è tra flat tax e nessuna riduzione fiscale 655
Energia, lavoro e fisco appartengono allo stesso vincolo di capacità 656
Tre politiche, un unico vincolo 656
La continuità con Draghi è maggiore dove le infrastrutture vincolano la scelta 657
Nel lavoro il governo beneficia anche di dinamiche precedenti 657
Nel fisco, invece, la discontinuità programmatica è misurabile 657
Il vincolo comune: la crescita 658

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Pensioni: la promessa di superamento della Fornero incontra la demografia 659
La traiettoria delle principali misure di flessibilità pensionistica 660
Il problema non è soltanto quante persone vanno in pensione, ma quante restano a finanziare il sistema 661
Il sistema previdenziale italiano tra flessibilità e restringimento 662
La spesa pensionistica italiana è già fra le più elevate dell'OCSE 663
La pressione pensionistica nel prossimo decennio 663
La popolazione attiva è il vero denominatore previdenziale 664
Opzione Donna: dalla flessibilità generale alla tutela di categorie ristrette..... 664
Quota 103: flessibilità introdotta, poi resa progressivamente meno attrattiva 665
APE Sociale: la flessibilità rimane dove il legislatore identifica fragilità specifiche 665
Il passaggio dall'opposizione al governo..... 665
Pensioni e mercato del lavoro diventano lo stesso problema 665
La vera alternativa alla rigidità non è necessariamente anticipare tutti 666
PNRR, debito e investimenti: il test decisivo del 2026 667
Finanza pubblica e investimenti nel 2025..... 667
Spendere non è la stessa cosa che aumentare il potenziale produttivo 668
Il PNRR è un programma di investimento, ma anche di riforme 668
Il PNRR italiano nella fase finale 669
Il governo Meloni eredita il Piano, ma ne gestisce la fase più difficile 670
Dalla riforma scritta all'asilo costruito, dal decreto alla ferrovia 670
Le nove rate e l'85 per cento delle risorse già ricevute 670
Pagamento europeo e spesa economica sono grandezze differenti..... 671
Le diverse grandezze del PNRR non sono sinonimi..... 671
Il vero test è il 2027, non soltanto il 2026..... 671
Il denominatore del debito è il vero obiettivo di lungo periodo..... 672
Un aumento del PIL del 3,8 per cento cambia il debito anche senza cancellarne un euro 673
Il PNRR deve quindi essere giudicato attraverso il suo capitale residuo 673
Che cosa dovrebbe restare dopo il PNRR 673
Giustizia e pubblica amministrazione sono investimenti anche senza cemento. 674

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'efficienza amministrativa diventa una forma di capitale 674
Il rischio del completamento soltanto formale 674
Il 31 agosto 2026 è una scadenza, non la fine dell'impatto 675
Il governo Meloni viene giudicato su un programma che non ha creato 675
La storia economica reale funziona così 675
Investimento pubblico e consolidamento fiscale possono convivere, ma non automaticamente 676
Il rischio del "fiscal cliff" degli investimenti 676
Il debito resta il limite che impedisce errori prolungati 677
Il PNRR non deve ripagare contabilmente il debito, deve rendere più grande l'economia che lo sostiene 677
Il nesso finale tra pensioni e PNRR 678
Demografia, pensioni, PNRR e debito: lo stesso circuito macroeconomico 678
Il problema italiano non è scegliere tra pensioni e investimenti 679
Il passaggio politico fondamentale 679
La capacità di governo si misura nel tempo lungo 679
La regola che attraversa tutto il libro 680
2025–2026: la credibilità finanziaria migliora mentre il debito resta alto 681
Il primo trimestre 2026 non è il dato annuale 2026 682
Il governo Meloni e l'Europa: meno rottura di quanto temuto, più negoziazione di quanto suggerisca la continuità 682
Sovranità e vincoli: ciò che il governo può realmente cambiare 683
Il paradosso del governo sovranista dentro una Europa più vincolante 684
Dal "prima gli interessi nazionali" al problema della capacità nazionale 685
Ciò che il bilancio 2025 racconta davvero 686
Cinque numeri che devono essere letti insieme 687
La finanza pubblica italiana nel 2025 687
Il saldo primario positivo non basta quando il costo del debito resta elevato 688
Il vero meccanismo è il differenziale interesse-crescita 688
Il consolidamento del 2025 non è stato ottenuto comprimendo gli investimenti 689
Investire molto non significa automaticamente investire bene 689
Perché il debito aumenta nonostante il deficit più basso 690

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I crediti edilizi continuano a pesare anche dopo la fase più intensa 690
Le disponibilità liquide del Tesoro hanno contribuito agli aggiustamenti 690
Perché debito e deficit possono muoversi in modo diverso 691
La finanza pubblica italiana non può vivere indefinitamente di grandi avanzi primari 692
Il 2025 mostra quindi una composizione migliore dei conti, non ancora una soluzione 692
La Commissione prevede infatti un ulteriore aumento del debito 693
Il 3 per cento resta politicamente importante, ma non è la soglia magica della sostenibilità 693
Il 2025 è anche un anno di aumento della pressione fiscale 693
Il mercato del lavoro ha aiutato i conti pubblici 694
Ma il contributo dell'occupazione ha un limite se la produttività resta debole 694
La composizione della crescita 2025 rafforza questa lettura 694
Composizione della crescita reale nel 2025 695
Il 2025 dimostra anche quanto il bilancio italiano sia ormai intertemporale 695
Governo Meloni: consolidamento dentro una eredità complessa 696
Il consolidamento fiscale rappresenta una scelta reale del governo 696
Il vero criterio sarà la traiettoria dopo il PNRR 696
Una tabella per leggere il vero significato politico del 2025 697
La differenza tra sostenibilità annuale e sostenibilità di lungo periodo 697
Il bilancio 2025 rappresenta un equilibrio, non ancora un nuovo regime 698
La vera variabile di libertà fiscale è quindi la crescita potenziale 698
La finanza pubblica italiana resta dominata dal passato 698
Perché il problema del governo Meloni non è radicalmente diverso da quello dei predecessori 699
Ciò che cambia è il margine temporale 699
Il dato più importante potrebbe non essere il deficit 699
Il bilancio racconta quindi una storia di transizione, non di soluzione 700
Il vero test sarà la capacità di trasformare il 2025 in una traiettoria 700
L'Italia del 2026 non è quella del 2011, ma il problema del debito resta 701
La prima grande differenza: la posizione esterna dell'Italia è molto più forte 702
Italia 2011 e Italia 2025-2026: due configurazioni strutturali differenti 703

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il secondo cambiamento: il sistema bancario è molto più solido e la crisi sovrana non si trasmette nello stesso modo 704

La Banking Union cambia il significato della sovranità finanziaria 705

La terza differenza: la BCE possiede oggi strumenti anti-frammentazione che nel 2011 non esistevano 705

Il TPI riduce il rischio di panico, non cancella il giudizio sui fondamentali 706

La quarta differenza: l'Unione europea ha dimostrato di poter emettere debito comune su larga scala 706

L'Italia del 2026 è quindi molto più protetta, ma non è libera dall'aritmetica del debito 707

La sovranità fiscale esiste, ma il debito ne modifica il prezzo 707

Il costo del finanziamento rimane quindi una variabile politica 708

La nuova governance fiscale europea modifica la forma del vincolo 708

La nuova disciplina fiscale italiana nel quadro europeo 709

Protezione e vincolo sono aumentati insieme 710

L'evoluzione dell'euro: dalla crisi del 2011 al sistema del 2026 710

L'Italia dispone oggi di più assicurazioni, ma non di una garanzia illimitata 711

L'Italia del 2026 non deve quindi temere una replica meccanica del 2011, ma non può permettersi di ignorare il debito 711

Il debito continua quindi a definire la quantità di politica possibile 711

Il bilancio politico della trasformazione resta aperto 712

La sovranità rivendicata diventa sovranità esercitata dentro le istituzioni 713

L'Italia sceglie, ma sceglie dentro una struttura già esistente 714

La distanza tra programma e governo non dimostra automaticamente incoerenza 714

Il debito è forse la dimostrazione più pura di questo meccanismo 715

Le infrastrutture rappresentano il passato delle scelte strategiche 715

Le alleanze trasformano capacità nazionale e autonomia formale 716

Il 2022-2026 come laboratorio della sovranità italiana contemporanea 716

La politica nazionale continua a contare, ma entro confini più complessi 717

Nel 2011 il tempo politico si era improvvisamente ristretto 717

Nel 2026 il vincolo è meno esplosivo, ma più permanente 717

Il bilancio politico della fase resta quindi necessariamente aperto 718

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Italia può scegliere, ma non sceglie mai nel vuoto 719
Fonti e documenti del Capitolo 22 720
PARTE XII 731
GEOECONOMIA DELLA POTENZA ITALIANA 731
Capitolo 23 732
Che cosa produce ancora l'Italia 732
Una grande base industriale che cresce troppo lentamente 735
L'export dimostra forza, ma non racconta da solo la competitività 736
La farmaceutica: successo produttivo e internazionalizzazione del controllo 737
Macchinari: il cuore meno visibile della forza italiana 738
La dimensione aziendale come questione di potenza 739
Il capitalismo familiare: forza di continuità, limite alla scala 740
Multinazionali: l'Italia non produce soltanto attraverso imprese "italiane" 741
Automotive: una filiera strategica esposta a una transizione profonda 742
Aerospazio, difesa e cantieristica: una concentrazione di capacità strategiche 743
Alimentare e lusso: il valore strategico del marchio e della qualità 744
Farmaceutica, metalli e trasporti: il 2025 mostra un export sempre più polarizzato 745
La produttività: la vera linea che separa la forza italiana dalla sua potenzialità 746
Ricerca e sviluppo: il divario che la sola manifattura non può nascondere 747
Digitalizzazione e intelligenza artificiale: un divario non più separabile dall'industria 748
Catene globali del valore: esportare non significa produrre tutto 749
Semiconduttori: il piccolo componente che misura una grande dipendenza 750
Energia: il costo dell'input che attraversa tutta la manifattura 751
La Cina: concorrente, fornitore e mercato nello stesso tempo 752
Il surplus non è una strategia industriale 753
L'Italia produce ancora molto, ma non controlla tutto ciò che produce 754
Dalla manifattura alla sovranità produttiva 755
L'occasione del PNRR e il problema del dopo 2026 756
Una nuova politica industriale non significa tornare all'IRI 757
Il vero Made in Italy del XXI secolo 758
Dal prodotto iconico alla tecnologia incorporata nei processi produttivi globali . 759

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le macchine utensili: una specializzazione invisibile ma decisiva 760
Il Made in Italy industriale: alcuni settori che sfuggono all'immagine tradizionale 761
Packaging: quando l'Italia vende la macchina che confeziona il prodotto altrui . 762
Farmaceutica: uno dei più importanti cambiamenti nella geografia dell'export italiano 763
Una fabbrica farmaceutica nel Lazio è Made in Italy quanto una casa di moda .. 764
Leonardo: il Made in Italy che vola, osserva e integra dati 764
L'elicottero come prodotto industriale, piattaforma tecnologica e servizio 765
Fincantieri: il Made in Italy come infrastruttura navale complessa 765
Agroalimentare: il settore tradizionale è diventato esso stesso più industriale ... 766
Il packaging farmaceutico mostra quanto siano profonde le connessioni tra filiere 767
La vera forza manifatturiera italiana è spesso B2B e quindi poco visibile 767
Il Made in Italy esportatore non coincide più con i settori tradizionali 768
La questione non è più stabilire se l'Italia sia ancora un Paese industriale 768
Assemblare non è la stessa cosa che progettare 769
La proprietà intellettuale conta quanto la fabbrica 769
Ricerca e sviluppo diventano una misura di sovranità industriale 769
Anche la farmaceutica pone il problema di chi controlla il capitale e l'innovazione 770
È qui che la distinzione tra "prodotto in Italia" e "controllato dall'Italia" diventa decisiva 770
Le cinque dimensioni del valore strategico industriale 770
La filiera conta più della singola impresa 771
La piccola impresa può essere eccellente ma avere difficoltà a scalare 771
Il vero salto geoeconomico richiede imprese capaci di definire standard 771
Esportare una fregata non equivale a esportare una camicia, anche se entrambi producono fatturato 772
Anche il farmaco può creare potere industriale 772
La chimica è un'altra infrastruttura invisibile delle filiere 772
La transizione verde modifica nuovamente la geografia del valore 773

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Essere forti nella meccanica non garantisce automaticamente esserlo nell'AI industriale 773
Anche l'automazione può diventare dipendenza tecnologica se il software è estero 773
L'Italia deve difendere le tecnologie che possiede e acquisire quelle che non possiede 773
Export e mercato domestico devono inoltre sostenersi reciprocamente..... 774
Una fabbrica italiana dovrebbe essere anche utilizzatrice del Made in Italy tecnologico 774
Il Made in Italy deve quindi essere pensato come ecosistema, non come marchio 775
La reputazione nazionale deve seguire la struttura reale dell'economia..... 775
Il vero obiettivo non è scegliere tra moda e radar 776
Ma non tutti i settori generano lo stesso valore strategico..... 776
La domanda decisiva è quanto valore resta sotto controllo italiano 776
Dalla manifattura alla potenza geoeconomica..... 777
È qui che si trova il confine tra grande manifattura e potenza geoeconomica 777
L'Italia produce ancora, e produce molto 777
Il futuro dipenderà dalla velocità della transizione tecnologica 778
Il vero Made in Italy del XXI secolo è quindi una capacità, non una estetica 778
Il punto di partenza per la relazione con la Cina 780
Fonti e documenti del Capitolo 23 781
Capitolo 24..... 784
Italia e Cina — Interdipendenza, tecnologia e de-risking..... 784
Dalla Belt and Road al Piano d'Azione 2024–2027 789
Gli investimenti italiani in Cina: presenza industriale, non semplice export 790
Gli investimenti cinesi in Italia: meno grandi dello stock italiano in Cina, ma politicamente più sensibili 791
Pirelli e la nuova natura della tecnologia industriale 792
Automotive: il punto nel quale la competizione cinese diventa trasformazione industriale..... 793
Batterie e materie critiche: la dipendenza dietro la transizione verde..... 794
Telecomunicazioni e infrastrutture digitali: la lezione del 5G 795

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Cina non è soltanto rischio: è anche un mercato che l'Italia vuole riconquistare 796
De-risking significa sapere che cosa non può interrompersi 797
Il dato 2026 mostra che l'interdipendenza continua a crescere 797
Il significato geopolitico della scelta italiana 798
Fonti e documenti del Capitolo 24 799
Capitolo 25 801
Italia e Stati Uniti — Sicurezza, capitale, tecnologia ed energia 801
L'alleanza non elimina il conflitto commerciale 803
L'industria italiana negli Stati Uniti: esportare capitale oltre ai prodotti 804
Il capitale americano in Italia: una parte della struttura produttiva nazionale è già transatlantica 805
Tecnologia: il nuovo centro della relazione transatlantica 806
Cloud e intelligenza artificiale: l'alleato può essere anche una dipendenza 807
Difesa: dall'acquisto alla co-produzione 808
Sigonella e Napoli: il territorio italiano come capitale strategico 809
Mediterraneo: la relazione con Washington passa attraverso il Sud 810
Il paradosso energetico: comprare sicurezza da un concorrente industriale 811
Agroalimentare: una complementarità quasi perfetta nella struttura, meno perfetta nella politica commerciale 812
Farmaceutica: il punto in cui export, investimento e regolazione diventano inseparabili 813
Mercati finanziari: il potere meno visibile degli Stati Uniti 813
Dollaro e sanzioni: il potere della finanza americana entra anche nella politica estera italiana 814
IMEC: una infrastruttura commerciale che è anche un progetto strategico 815
Piano Mattei e Stati Uniti: l'Africa come terreno di cooperazione e competizione ... 815
La nuova sicurezza economica: allearsi senza rinunciare alla capacità autonoma 816
La differenza decisiva rispetto alla Cina 817
Il rapporto materiale con Washington è più profondo di quello che mostrano i summit 817
L'Italia come ponte non basta: deve possedere capacità propria 818
Due vulnerabilità opposte: Pechino nella fabbrica, Washington nell'ecosistema ... 818
La vera strategia italiana: diversificare senza equidistare 819

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 25 820
Capitolo 26 822
Il Mediterraneo allargato — Energia, rotte, sicurezza e profondità strategica 822
Suez: il collo di bottiglia che collega l'Italia all'Asia 823
Bab el-Mandeb: il Mediterraneo italiano comincia molto più a sud di Suez 825
I porti italiani: la geografia offre un vantaggio che la logistica deve trasformare 826
Il Mediterraneo energetico: dall'asse russo al sistema Sud–Nord 827
Algeria: il rapporto energetico può diventare un partenariato industriale? 828
Libia: vicinanza geografica senza profondità istituzionale 829
Tunisia: da frontiera a interconnessione energetica 830
Il Nord Africa come possibile piattaforma energetica, non semplice fonte di combustibili 831
Egitto e Suez: l'Italia dipende da un Paese che controlla una porta del commercio mondiale 832
Suez nel 2026: il traffico sta recuperando, ma non è ancora tornato alla normalità precedente alla crisi del Mar Rosso 833
Suez: dalla crisi del 2024 al recupero ancora incompleto del 2026 834
Per l'Egitto Suez non è soltanto una infrastruttura: è una fonte strutturale di valuta estera 835
Egitto: alcuni indicatori macroeconomici rilevanti nel 2026 835
La stessa crisi colpisce Il Cairo e Roma attraverso due bilanci economici completamente diversi 836
Lo stesso shock, due meccanismi economici 836
Nel 2026 il rapporto commerciale diretto cresce nuovamente e assume una composizione sempre più industriale 837
Italia–Egitto: quadro economico aggiornato al 2026 838
Il Piano Mattei trasforma l'Egitto da interlocutore mediterraneo a piattaforma della politica africana italiana 838
L'energia aggiunge una seconda infrastruttura strategica alla relazione: dopo Suez, il sistema del gas del Mediterraneo orientale 839
L'Egitto come hub energetico mediterraneo: configurazione aggiornata al 2026 840
Ma il 2026 mostra anche che l'Egitto energetico è contemporaneamente hub e Paese vulnerabile 840
Il partenariato UE–Egitto è diventato ancora più profondo dopo il 2024 841

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il partenariato UE–Egitto nel 2026 841
Nel 2026 Gaza rende il Cairo ancora più centrale, non meno 842
L'Egitto è contemporaneamente porta commerciale, mediatore regionale e Stato di frontiera 842
La sicurezza di Suez non dipende soltanto dal governo egiziano 842
La crisi del Mar Rosso dimostra che la geografia continua a dominare la globalizzazione 843
Per l'Italia, il problema non è eliminare la dipendenza da Suez, ma renderla gestibile 843
I porti italiani sono parte della stessa equazione 844
Il collegamento Trieste–Damietta acquista in questo quadro un significato più ampio 844
La relazione Italia–Egitto è quindi contemporaneamente bilaterale e sistemica 845
I due livelli dell'interdipendenza Italia–Egitto 845
Per Il Cairo, la dipendenza dall'Europa è altrettanto reale 845
Tipologie di dipendenza strategica 846
Il traffico mondiale collega Roma e Il Cairo anche quando i due governi non firmano nulla 847
Per l'Italia, Suez è una infrastruttura straniera incorporata nella propria competitività 848
Turchia: la potenza manifatturiera dell'altra sponda 849
Italia–Turchia: relazione economica aggiornata al settembre 2026 850
Una potenza manifatturiera che non può essere descritta come semplice economia emergente 851
Turchia: alcune componenti della potenza manifatturiera nel 2025 852
La vera infrastruttura economica della relazione è l'Unione doganale UE–Turchia 852
L'integrazione UE–Turchia nel 2025 853
Per l'Italia questa integrazione crea una concorrenza diversa da quella asiatica 853
Automotive: una delle aree nelle quali concorrenza e integrazione sono più visibili 854
Il salto più importante è avvenuto però nella difesa e nell'aerospazio 854
Leonardo–Baykar: struttura della cooperazione industriale 855

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La cooperazione non è più soltanto bilaterale: mira al mercato europeo della difesa 856
L'acquisizione di Piaggio Aerospace da parte di Baykar porta la Turchia direttamente dentro la base industriale italiana..... 856
La nuova presenza industriale turca nell'aerospazio italiano 857
La relazione bilaterale arriva quindi dentro il nucleo della sovranità industriale . 857
Gli Stretti turchi come asset strategico 859
La guerra in Ucraina ha aumentato il valore strategico di Montreux 859
L'industria turca della difesa è diventata un elemento del potere nazionale..... 860
Libia: il teatro nel quale Italia e Turchia devono inevitabilmente parlarsi..... 860
Medio Oriente: la Turchia è interlocutore necessario anche quando le posizioni non coincidono 861
Energia: corridoio, mercato e competizione per il ruolo di hub..... 861
L'Italia e la Turchia competono quindi anche sulla geografia..... 862
La relazione politica si è progressivamente istituzionalizzata..... 862
Nel settembre 2026 il dialogo economico continua ad accelerare 862
Turchia e Italia condividono una caratteristica strutturale: entrambe cercano di trasformare manifattura e geografia in potere..... 863
La coopetition non significa però assenza di rischio..... 863
La Golden Power applicata a Piaggio rappresenta precisamente questa logica.. 864
L'Unione doganale aumenta l'interdipendenza ma genera anche attriti..... 864
Roma e Ankara operano nello stesso spazio, ma non occupano la stessa posizione 865
La Turchia offre all'Italia ciò che l'Italia non possiede..... 865
La Turchia è per questo una vera potenza industriale regionale..... 866
La Turchia dimostra che la profondità strategica italiana non è soltanto Nord-Sud 866
La vera domanda non è se la Turchia sia partner o concorrente 867
La coopetition mediterranea non è una contraddizione: è una struttura 867
La Turchia è quindi l'altra grande potenza manifatturiera del Mediterraneo allargato 868
Il Mediterraneo digitale: i cavi sono le nuove rotte invisibili 869
La Sicilia come piattaforma: da periferia meridionale a nodo 870

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sigonella: dalla base aerea alla piattaforma ISR dell'Alleanza 871
Sigonella come nodo ISR nel 2026 872
ELMED: nel 2026 la Sicilia diventa concretamente la porta elettrica tra Europa e Nord Africa 872
ELMED nel 2026 873
Il Tyrrhenian Link completa la trasformazione della Sicilia da estremità della rete a nodo della rete 874
La nuova architettura elettrica centrata sulla Sicilia 875
La Sicilia è già una porta del gas tra Africa e Italia 875
La Sicilia come nodo energetico nel 2026 876
Dall'energia ai dati: la stessa geografia che porta gas ed elettricità porta anche fibra ottica 876
La Sicilia come piattaforma digitale 877
Il dato deve essere elaborato dove arriva, non soltanto transitare 877
I porti siciliani completano il sistema, ma mostrano anche il divario tra posizione e scala 878
Alcuni indicatori portuali siciliani 2025 878
La Sicilia può diventare la porta meridionale dell'Europa soltanto se viene collegata realmente all'Europa 879
La Sicilia corre quindi il rischio di diventare un corridoio invece che un centro ... 879
Sigonella, ELMED, Tyrrhenian Link e Sicily Hub devono quindi essere letti come un unico ecosistema potenziale 880
La Sicilia può diventare il punto nel quale sicurezza fisica e sicurezza digitale si incontrano 880
La densità strategica siciliana è rara nel panorama europeo 880
Per trasformare centralità in sviluppo serve una seconda infrastrutturazione 881
Il Mediterraneo è anche una frontiera migratoria, ma non può essere ridotto a quella dimensione 881
Sbarchi in Italia: 2024-2026 882
La riduzione del 2026 non dimostra da sola quale politica l'abbia prodotta 883
I rimpatri mostrano una seconda dimensione spesso meno visibile del fenomeno 883
Migrazione: non esiste un solo indicatore 884

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Sicilia rimane comunque il luogo nel quale la geografia europea incontra fisicamente la migrazione 884
Ridurre il Mediterraneo alle migrazioni distorce l'analisi economica 884
La Sicilia rende visibile questa necessità meglio di qualsiasi altra regione italiana 885
La stessa Tunisia è contemporaneamente partner migratorio e partner elettrico 885
Anche la Libia svolge funzioni multiple 885
La Sicilia può diventare la piattaforma fisica di una politica mediterranea più matura 886
La nuova infrastrutturazione può quindi cambiare l'economia della posizione ... 886
Ma per catturare valore serve capitale umano 887
La vera posta in gioco non è quanti flussi attraverseranno la Sicilia, ma quanto valore rimarrà in Sicilia 887
La Sicilia come nodo deve essere valutata attraverso una catena completa 887
Il rischio opposto è diventare territorio di transito della potenza altrui 888
La piattaforma siciliana è quindi un progetto, non ancora un risultato compiuto 888
Il giudizio dovrà quindi essere economico, non cartografico 888
Il Mediterraneo non è soltanto il luogo dal quale arrivano problemi verso l'Italia 889
La gestione della migrazione rimane parte della sicurezza, ma non può definire da sola la strategia mediterranea 889
La Sicilia è precisamente il luogo nel quale questa strategia può diventare fisica 889
Il Piano Mattei: dalla gestione delle crisi alla ricerca di profondità economica 891
Il Piano Mattei sta diventando anche europeo 892
Il Mediterraneo europeo cambia anch'esso: dal Processo di Barcellona a un nuovo Patto 893
NATO: IL SUD ENTRA NUOVAMENTE NELLA PIANIFICAZIONE DELL'ALLEANZA 894
La nuova architettura NATO sul fianco Sud 895
LA SICUREZZA MARITTIMA NON COINCIDE PIÙ CON LA PROTEZIONE DELLE NAVI 897
Dalla superficie al fondale: la nuova sicurezza marittima italiana 898
LA PROFONDITÀ STRATEGICA È ANCHE RIDONDANZA 899
Ridondanza come infrastruttura della sicurezza economica 900

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I RAPPORTI MEDITERRANEI NON POSSONO ESSERE COSTRUITI TUTTI NELLO STESSO MODO 901
Cinque partner, cinque strutture di relazione 902
DALLA PERIFERIA EUROPEA ALLA CERNIERA DELLE NUOVE ROTTE 903
Dalla rotta al valore economico 903
IL MEDITERRANEO COME MOLTIPLICATORE DELLA POTENZA INDUSTRIALE ITALIANA 905
Il Mediterraneo meridionale come mercato per la capacità industriale italiana 906
2026: UNA REGIONE IN TRASFORMAZIONE, NON UN ORDINE GIÀ STABILIZZATO. 907
Stato delle principali componenti della profondità mediterranea italiana – settembre 2026 908
NON ESISTE SICUREZZA ITALIANA SENZA SICUREZZA DELLE ROTTE 909
La sicurezza della circolazione come componente della sicurezza nazionale 909
IL MEDITERRANEO ALLARGATO È IL LUOGO NEL QUALE L'ITALIA PUÒ AVERE PIÙ PESO RELATIVO 910
Il capitale geopolitico italiano nel Mediterraneo 910
MA LA GEOGRAFIA DIVENTA POTENZA SOLTANTO QUANDO VIENE ORGANIZZATA911
Dalla posizione alla potenza geoeconomica 911
LA NUOVA SOVRANITÀ MEDITERRANEA 912
Le componenti della nuova sovranità mediterranea italiana 912
Fonti e documenti del Capitolo 26 915
PARTE XIII 923
IL CONFRONTO EUROPEO 923
Capitolo 27 924
Italia, Germania, Francia e Regno Unito — Quattro configurazioni di potenza europea 924
PIL reale — Quattro grandi economie che crescono poco, ma per ragioni differenti 926
PIL pro capite — La scala dell'economia non coincide con il reddito medio disponibile 928
Produttività — La variabile che più chiaramente separa struttura e performance ... 929
Industria — Germania e Italia manifatturiere, Francia e Regno Unito industrialmente più selettivi 930
Ricerca e sviluppo — Il confine fra produrre bene e controllare la tecnologia futura931

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Energia — Quattro economie, quattro eredità strategiche 932
Commercio — Germania e Italia industriali, Francia più equilibrata, Regno Unito più orientato ai servizi 933
Mercati finanziari — Londra come infrastruttura globale, Parigi in crescita, Francoforte monetaria, Milano industrial-finanziaria 934
Debito — Il vincolo fiscale assume un significato diverso in ciascun sistema 935
Fiscalità — Quattro modelli differenti di finanziamento dello Stato 936
Difesa — Quattro modelli militari molto differenti 938
Tecnologia — La potenza industriale e quella digitale non coincidono 939
Infrastrutture — La capacità di trasformare geografia e capitale in produttività 940
Politica industriale — Quattro modi differenti di riportare lo Stato nell'economia .. 941
Capacità nucleare — Una differenza industriale, energetica e militare 942
Campioni nazionali — Il modo in cui ogni Paese concentra capitale e decisione ... 943
Influenza nell'Unione europea — Essere grandi non produce la stessa forma di potere 944
Influenza NATO — Il peso militare cambia la gerarchia 945
Capacità diplomatica — Quattro reti differenti di influenza 945
Posizione nelle catene globali — Quattro funzioni differenti nello stesso sistema occidentale 946
Quattro configurazioni, non quattro gradini della stessa scala 947
La Germania non è soltanto industria, la Francia non è soltanto Stato, Londra non è soltanto finanza, l'Italia non è soltanto manifattura 948
La differenza fondamentale è il rapporto fra risorse e capacità di coordinamento .. 948
Industria e servizi non sono categorie opposte 949
La capacità di finanziare il futuro separerà sempre più i quattro modelli 949
Demografia, tecnologia e difesa convergono nello stesso problema 950
Il nucleare mostra quanto le decisioni strategiche possano durare decenni 950
Brexit dimostra che sovranità e influenza possono muoversi in direzioni differenti . 951
Italia, Germania e Francia mostrano invece tre modi diversi di esercitare sovranità condivisa 951
Il confronto finale non produce un vincitore perché la potenza è multidimensionale 952
PARTE XIV 954

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La prova di bilancio dell'Italia ha superato la soglia del deficit del 3%. 955
Scendere al di sotto del 3% non farà sì che il debito si trasformi 955
Il vero ostacolo sta diventando il costo del mantenimento di un debito di 3 trilioni di euro. 955
Il percorso originario di Roma per il rimborso del debito è già più difficile da raggiungere 956
La fine del RRF crea il prossimo test di investimento 956
La difesa arriva proprio mentre aumentano i costi demografici. 957
La procedura europea non rappresenta il vincolo definitivo 957
I prossimi 24 mesi determineranno se la correzione si trasformerà in sostenibilità. 957
I conti pubblici italiani al di sotto del deficit del 3,1% 959
Giudizio principale 959
Il bilancio d'esercizio 2025: il quadro operativo completo 960
Conto consolidato delle amministrazioni pubbliche italiane - struttura operativa dettagliata al 2025 961
Dal surplus primario al deficit di bilancio 964
Ponte di equilibrio fiscale 964
La crescita dei ricavi, e non la sola compressione delle spese, è stata la causa dell'aggiustamento. 965
Evoluzione del carico fiscale nel corso degli anni ufficiali 966
La spesa è rimasta strutturalmente elevata anche se il deficit è diminuito. 967
Blocchi di spesa strutturale 967
Perché il debito è aumentato molto più del deficit 969
Riconciliazione dell'aumento del debito previsto per il 2025 970
Il governo centrale ha generato praticamente l'intero aumento del debito 971
Revisione del quadro economico di riferimento del 2025, da marzo a settembre 2026 973
Validazione Eurostat: cosa è stato effettivamente trasmesso all'Europa 974
Italia: notifica EDP di aprile 2026 974
Il primo trimestre del 2026 non può essere letto come deficit annuale 976
segnale fiscale del primo trimestre 976
Governance statistica, diritto fiscale europeo e procedura per disavanzi eccessivi in Italia 982

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Giudizio principale 982
Chi produce effettivamente le statistiche fiscali italiane? 983
Catena istituzionale di produzione e validazione 983
Il ciclo di produzione statistica dell'EDP 986
Ciclo statistico europeo EDP 986
Le riserve e le modifiche costituiscono la prova osservabile di una controversia statistica 988
Meccanismi formali di intervento dell'Eurostato 989
La struttura giuridica inizia con l'articolo 126 e il Protocollo n. 12 990
Fondamenti dell'architettura giuridica che regola l'Italia 990
Che cosa significa effettivamente “spesa netta” 992
Composizione dell'indicatore della spesa netta dell'UE 992
Il percorso fiscale settennale dell'Italia 993
Percorso di spesa netta italiano approvato dal Consiglio 993
Il percorso originario del debito alla base del piano italiano 994
Percorso fiscale originariamente previsto nel piano a medio termine italiano 994
La salvaguardia della sostenibilità del debito 995
La salvaguardia della resilienza al deficit 995
La procedura italiana per il disavanzo eccessivo: cronologia documentaria 996
Cronologia del Programma Europeo di Sviluppo (PES) in Italia 996
Cosa ha effettivamente registrato la valutazione della Commissione del giugno 2026 998
Cosa è necessario per chiudere una procedura per deficit eccessivo? 998
Condizioni rilevanti per la chiusura dell'EDP 999
Flessibilità in materia di difesa: cosa prevede concretamente la clausola di salvaguardia nazionale 1000
Stato della clausola di salvaguardia nazionale per la difesa al 12 giugno 2026 . 1000
La flessibilità in materia di sicurezza energetica è un'estensione della flessibilità delle regole fiscali, non un'esenzione contabile. 1001
Tre livelli contabili da non confondere 1001
SAFE è un prestito, non una cancellazione del deficit. 1002
Architettura SICURA applicabile all'Italia 1002
Perché il deficit del 2025 non determina automaticamente la procedura del 20261003

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa può cambiare la revisione statistica del 2026 e cosa non può cambiare 1004
Controllo obbligatorio dell'annata per le analisi a livello governativo 1004
I veri punti di pressione istituzionale per l'Italia 1005
Distinzione documentale tra sorveglianza, flessibilità e finanziamento 1006
Sentenze chiave 1008
Cosa cambierebbe la valutazione? 1009
Registro pubblico aperto 1010
Documenti fiscali sovrani europei 1015
Giudizio principale 1015
Francia: dati fiscali e macroeconomici verificati 1016
Germania: espansione fiscale dopo la riforma costituzionale 1017
Germania - profilo di espansione fiscale 1017
Spagna: solida base di entrate nominali e continua riduzione del debito. 1018
Spagna: percorso fiscale ed economico 1018
Austria: persistente divario tra spesa pubblica e debito in aumento 1019
Austria - traiettoria fiscale attuale 1019
Svezia: espansione fiscale a partire da un basso livello di debito. 1020
Romania: percorso fiscale e macroeconomico 1021
Belgio - prospettive fiscali 1022
Finlandia - Previsioni di bilancio per il periodo 2025-2027 1023
Ungheria: nuovo deterioramento della situazione fiscale dopo una parziale correzione. 1023
Slovacchia: il consolidamento è ostacolato dalla debole domanda interna. 1024
Slovacchia — bilancio fiscale 1024
Bulgaria - prospettive fiscali 1025
Malta — linea di base post-correzione 1025
Regno Unito: un'architettura fiscale diversa al di fuori del quadro dell'UE 1026
Regno Unito - indicatori attuali della finanza pubblica 1027
Mappa fiscale sovrana: posizioni contabili verificate al 2025 1029
pressione sulla capacità di ricavo 1030
pressione sulle spese per la difesa 1030
pressione sui costi degli interessi 1030

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Pressione del denominatore di crescita 1030
Sentenze chiave 1031
Cosa cambierebbe la valutazione? 1032
Registro pubblico aperto 1032
La coerenza istituzionale e la questione della pressione politica 1033
Giudizio principale 1033
Test documentali per la coerenza istituzionale 1035
Governance statistica: la più forte protezione istituzionale contro l'ingerenza politica 1037
Garanzie di indipendenza statistica rilevanti per l'Italia 1038
Cosa ha effettivamente scoperto Eurostat nell'aprile 2026 1039
Risultati del controllo qualità EDP di aprile 2026 1039
Le revisioni non sono un'esclusiva dell'Italia 1040
Esempi di revisioni di routine dei sistemi di elaborazione dati elettronici al di fuori dell'Italia 1040
Gruppo di apertura di luglio 2024 1041
Nel quadro di riferimento sono previste diverse scadenze per le correzioni. 1042
Orizzonti di correzione adottati nel gennaio 2025 1042
Il Belgio dimostra che le scadenze possono essere riviste 1043
Revisione procedurale del Belgio 1043
Applicazione effettiva delle misure: Italia e Romania hanno seguito percorsi procedurali differenti. 1044
Trattamento ad azione efficace 1044
Malta offre il test più chiaro dello standard di chiusura 1045
Test di chiusura documentale 1045
Austria e Finlandia dimostrano un ingresso più tardivo nella sorveglianza 1046
Il Consiglio non ha limitato l'apertura dell'EDP al solo gruppo di luglio 2024. ... 1046
Un test di coerenza deve quindi porsi le seguenti domande: 1047
Matrice delle prove 1048
Matrice di trattamento procedurale 1051
Una seconda possibile asimmetria risiede nelle ipotesi di previsione 1053
Un audit rigoroso deve quindi registrare per ogni stato: 1053

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Valutazione complessiva della coerenza istituzionale 1054
Una conclusione più solida richiederebbe almeno uno dei seguenti elementi: 1055
Italia 2026–2030: Sostenibilità, scenari e valutazione istituzionale finale 1058
Giudizio principale..... 1058
Ultimo parametro di riferimento verificato a breve termine 1060
Meccanismo di trasmissione del rapporto debito/PIL..... 1062
Rifinanziamento della trasmissione..... 1064
Precedente punto di riferimento della politica del MEF 1065
Percorso della politica attuale rispetto a quello originale 1066
Un'analisi meccanica di ricalcolo delle basi dimostra perché lo slittamento del 2027 è importante. 1067
La crescita nominale è importante quanto l'aggiustamento fiscale. 1068
transizione RRF 1069
Architettura fiscale legata alla difesa 1071
Il saldo migratorio netto rimane positivo, ma diminuisce da circa **296.000 unità nel 2025 a 247.000 nel 2030** secondo lo scenario mediano, mentre il saldo naturale rimane fortemente negativo, passando da circa **-296.000 unità nel 2025 a -353.000 unità nel 2030** 1072
Pressione sul sistema pensionistico..... 1073
Perché l'aggiustamento dei flussi di stock è importante 1075
Scenari trasparenti per il periodo 2026-2030 1076
Scenario A — parametro di riferimento della politica originale..... 1076
Scenario B — aggiustamento basato meccanicamente 1076
Scenario C — sensibilità al sottoperformance del saldo primario 1077
Scenario D: rendimento inferiore alle attese del PIL nominale 1077
Indicatori fiscali 1078
La questione degli investimenti post-2026 è centrale per la sostenibilità. 1079
Matrice di monitoraggio 2026-2030 utile per le decisioni..... 1082
Cosa potrebbe migliorare concretamente le prospettive per il 2030?..... 1083
Valutazione finale netta..... 1084
Registro pubblico aperto..... 1085
TABELLA 1 — QUADRO MACROECONOMICO COMPARATO: CRESCITA, SCALA E DINAMICA 2025-2026 1087

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 2 — PRODUTTIVITÀ DEL LAVORO: PIL PER ORA LAVORATA 1088
TABELLA 3 — HIGH-TECH MANUFACTURING: NUMERO DI IMPRESE E OCCUPAZIONE 1089
TABELLA 4 — RICERCA E SVILUPPO: INTENSITÀ E MODELLO DI INNOVAZIONE..... 1090
TABELLA 5 — ENERGIA: QUATTRO ARCHITETTURE STRATEGICHE 1091
TABELLA 6 — COMMERCIO E POSIZIONE NELLE CATENE GLOBALI 1092
TABELLA 7 — DEBITO PUBBLICO: QUATTRO GRADI DIVERSI DI SPAZIO FISCALE 1093
TABELLA 8 — DEMOGRAFIA E BASE DELLA POTENZA FUTURA 1094
TABELLA 9 — DIFESA 2025: SPESA NATO, STRUTTURA E CAPACITÀ 1095
TABELLA 10 — CAPACITÀ NUCLEARE: ENERGIA, INDUSTRIA E DETERRENZA 1096
TABELLA 11 — FINANZA E CAPITALE: QUATTRO MODELLI DI INTERMEDIAZIONE.... 1097
TABELLA 12 — CAMPIONI NAZIONALI E NODI DI POTERE INDUSTRIALE 1098
TABELLA 13 — QUATTRO MODELLI DI POLITICA INDUSTRIALE 1099
TABELLA 14 — POSIZIONE NELLE CATENE GLOBALI DEL VALORE 1100
TABELLA 15 — LE QUATTRO CONFIGURAZIONI DI POTENZA, SENZA CLASSIFICA .. 1101
Correzioni e verifiche importanti rispetto al testo del capitolo 1103
Fonti e documenti del Capitolo 27 1104
PARTE XIV 1106
TRENTACINQUE ANNI DI TRASFORMAZIONE 1106
Capitolo 28 1107
Che cosa ha guadagnato e che cosa ha perso l’Italia 1107
Il primo guadagno: stabilità monetaria e scomparsa del rischio valutario interno all’euro 1108
Il secondo guadagno: accesso a un mercato europeo molto più integrato..... 1109
Il terzo guadagno: una maggiore solidità finanziaria e bancaria 1110
Il quarto guadagno: una posizione esterna molto più solida 1111
Il quinto guadagno: la grande manifattura non è scomparsa 1112
La perdita più grave: trent’anni di produttività quasi stagnante 1113
Il secondo grande costo: la difficoltà di trasformare l’occupazione in partecipazione diffusa 1114
Il terzo costo: ritardo nella ricerca e nella tecnologia proprietaria 1115
Il quarto costo: il debito non è stato realmente risolto 1116

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il quinto costo: la perdita dello strumento del cambio non è stata compensata da sufficiente flessibilità interna 1117
Il sesto costo: una parte della capacità decisionale è diventata condivisa 1118
Il settimo guadagno: l'Europa ha dimostrato di poter produrre strumenti che l'Italia sola non avrebbe avuto nella stessa scala 1119
Il guadagno geopolitico: essere dentro blocchi più grandi aumenta la capacità di negoziazione 1120
Che cosa ha perso davvero l'Italia? 1120
E che cosa ha guadagnato? 1120
Fonti e documenti del Capitolo 28 1121
Capitolo 29 1122
I grandi miti italiani alla prova dei documenti 1122
"L'euro ha distrutto l'economia italiana" 1122
"Prima dell'euro l'Italia cresceva perché poteva svalutare" 1123
"L'euro ha fatto esplodere i prezzi del 100 per cento" 1124
Il metodo dei documenti produce una conclusione meno comoda, ma più utile . 1130
Capitolo 30 1132
2030–2035 — Vincoli, opzioni e scenari 1132
Il vincolo iniziale: una popolazione che diminuisce e invecchia 1132
Il terzo vincolo: la fine del PNRR come impulso straordinario 1133
Il quarto vincolo: ricerca insufficiente 1134
Il quinto vincolo: energia e competitività 1134
Il sesto vincolo: la nuova spesa per sicurezza 1134
Indicatori di traiettoria 1134
Scenario A — Convergenza produttiva dentro l'Europa 1135
Quali segnali confermerebbero lo Scenario A? 1136
Scenario B — Stabilizzazione senza convergenza 1136
Quali segnali indicherebbero lo Scenario B? 1137
Scenario C — Erosione della base produttiva 1137
Quali indicatori segnalerebbero lo Scenario C? 1137
Scenario D — Potenza mediterranea industriale 1138
Gli scenari possono sovrapporsi 1138

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Demografia: il problema che nessun governo può risolvere da solo entro il 2035 . 1139
Debito: la sostenibilità dipenderà sempre meno da una sola manovra annuale... 1139
R&D: la soglia del 2 per cento come indicatore, non come feticcio 1140
Il mercato del lavoro può essere la più grande riserva di crescita interna 1140
Le imprese devono crescere senza perdere la capacità di specializzazione..... 1140
Energia: la sicurezza futura sarà un portafoglio, non una fonte 1140
Tecnologia: il rischio non è importare, ma non poter sostituire 1141
Europa: il futuro italiano dipenderà anche da ciò che l'Unione diventerà..... 1141
La BCE continuerà a limitare il rischio di frammentazione, ma non può sostituire la crescita 1141
La metrica finale: il rapporto fra capacità e dipendenza 1142
Il futuro non dipende dall'abolizione dei vincoli, ma dalla capacità di trasformarli 1142
La scelta fondamentale per il 2030–2035 1143
Il vero scenario favorevole non è un miracolo italiano 1143
Il vero rischio non è un singolo collasso 1144
E la potenza italiana può crescere senza diventare una superpotenza 1144
Il 2035 sarà quindi il risultato di una domanda semplice 1144
Fonti e documenti del Capitolo 30 1146
EPILOGO 1147
Il potere dopo la sovranità assoluta 1147
La sovranità del XXI secolo non è il diritto di decidere tutto da soli. È la capacità di impedire che una dipendenza renda impossibile la propria decisione. 1155
Fonti e documenti dell'Epilogo 1163

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Prefazione

Scrivere la storia geopolitica dell'Italia dalla fine della Guerra fredda al 2026 significa confrontarsi con un paradosso che attraversa quasi ogni passaggio decisivo della vita pubblica nazionale. Pochi Paesi europei hanno discusso tanto di sovranità e, nello stesso tempo, hanno misurato così raramente la sovranità attraverso gli strumenti concreti che consentono a uno Stato di esercitarla. Nel dibattito politico italiano essa è stata alternativamente identificata con la moneta, con il bilancio pubblico, con il controllo delle frontiere, con la legislazione nazionale o con la libertà di contrapporsi alle istituzioni europee. Molto meno frequentemente è stata analizzata come l'insieme delle capacità economiche, finanziarie, industriali, tecnologiche, energetiche, diplomatiche e militari attraverso le quali una comunità politica riesce effettivamente a trasformare le proprie decisioni in risultati.

È precisamente da questa distinzione che prende avvio il libro.

L'Italia che entra nell'ultimo decennio del Novecento dispone ancora della lira, determina formalmente la propria politica monetaria attraverso la Banca d'Italia, controlla direttamente una parte molto rilevante dell'apparato industriale e finanziario, possiede grandi imprese pubbliche nei settori dell'energia, delle telecomunicazioni, della siderurgia e delle infrastrutture e occupa una posizione strategica centrale nel dispositivo occidentale del Mediterraneo. È tuttavia anche un Paese nel quale il debito pubblico ha assunto dimensioni tali da condizionare progressivamente le scelte di bilancio, nel quale l'inflazione rimane superiore a quella delle economie europee più stabili, nel quale l'integrazione finanziaria internazionale rende sempre meno praticabile una gestione economica separata dagli equilibri continentali e nel quale la classe politica che aveva governato la Repubblica durante la Guerra fredda si avvicina alla propria crisi più profonda.

Trentacinque anni dopo, la configurazione è radicalmente diversa. La moneta è comune a un'area economica sovranazionale e la politica monetaria viene decisa dall'Eurosistema; la disciplina fiscale nazionale è inserita in un insieme di regole europee; la vigilanza bancaria è stata parzialmente trasferita a livello europeo; molte delle grandi imprese pubbliche degli anni Ottanta sono state privatizzate, trasformate o sottoposte a logiche di mercato; le catene produttive italiane sono molto più internazionalizzate; il baricentro dell'economia mondiale si è spostato verso l'Asia; la sicurezza energetica è tornata a essere una questione geopolitica; la guerra è ricomparsa su larga scala nel continente europeo; la relazione transatlantica ha riacquistato una centralità che negli anni Novanta sembrava destinata a diminuire; la politica industriale è tornata nel lessico di Bruxelles, Washington, Pechino e delle principali capitali europee.

Sarebbe intellettualmente comodo costruire una spiegazione unitaria di questa trasformazione, attribuendola all'euro, alla globalizzazione, alle scelte dei governi

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

italiani, alla Germania, alle istituzioni europee oppure a una generica perdita di sovranità. Sarebbe anche storicamente sbagliato.

La trasformazione italiana è il risultato dell'interazione di processi differenti, alcuni dei quali dipendono da decisioni nazionali, altri da accordi sottoscritti collettivamente, altri ancora da mutamenti strutturali sui quali l'Italia possedeva un'influenza limitata. Il crollo dell'Unione Sovietica, la riunificazione tedesca, la liberalizzazione mondiale dei capitali, l'ascesa della Cina, la rivoluzione digitale, la crisi finanziaria del 2008, la crisi dell'eurozona, la pandemia e la guerra russo-ucraina non sono prodotti della politica italiana. Ma il modo in cui l'Italia ha affrontato ciascuno di questi shock dipende dalla qualità delle proprie istituzioni, dalle condizioni accumulate in precedenza e dalle decisioni prese dai governi che si sono succeduti.

Questo libro non sarà quindi la storia di una colpa originaria. Non partirà dall'idea che l'ingresso nell'euro abbia determinato inevitabilmente il declino italiano, così come non partirà dalla tesi opposta secondo cui l'euro avrebbe automaticamente protetto il Paese dalle conseguenze delle proprie debolezze strutturali. Entrambe sono proposizioni che devono essere sottoposte a verifica, non assunte come punto di partenza.

Lo stesso criterio verrà applicato ai protagonisti politici. Carlo Azeglio Ciampi, Giuliano Amato, Lamberto Dini, Romano Prodi, Silvio Berlusconi, Giulio Tremonti, Mario Monti, Mario Draghi, Matteo Renzi, Giuseppe Conte, Giorgia Meloni e gli altri attori che attraversano questa storia verranno analizzati per le decisioni effettivamente assunte, per gli strumenti utilizzati, per le condizioni nelle quali operarono e per i risultati osservabili. Nessuno sarà trasformato in eroe o responsabile universale di processi che hanno cause multiple.

La stessa disciplina varrà per le istituzioni sovranazionali. La Banca centrale europea non verrà descritta come soggetto onnipotente quando le sue competenze erano giuridicamente circoscritte, né come semplice organismo tecnico quando le sue decisioni producevano conseguenze economiche e distributive di enorme rilievo. La Commissione europea, il Consiglio, l'Eurogruppo e la NATO saranno esaminati attraverso i rispettivi poteri reali, distinguendo sempre ciò che potevano formalmente decidere da ciò che risultava dalla negoziazione tra governi.

Un esempio permette di comprendere perché questa precisione sia indispensabile. Il Trattato sull'Unione europea fu firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992 e pubblicato nella Gazzetta ufficiale delle Comunità europee del 29 luglio dello stesso anno. Non fu quindi una misura successivamente "imposta" all'Italia da un'entità estranea: l'Italia partecipò alla negoziazione e fu tra gli Stati firmatari. Il Parlamento italiano autorizzò poi la ratifica con la legge 3 novembre 1992, n. 454; lo strumento di ratifica fu depositato il 5 dicembre 1992 e il Trattato entrò in vigore il 1º novembre 1993. Questo non stabilisce se la scelta fosse economicamente ottimale, se il potere negoziale italiano fosse equivalente a

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

quello francese o tedesco, né se tutte le conseguenze fossero state comprese. Stabilisce semplicemente il fatto dal quale l'analisi deve partire.

La distinzione fra fatto e interpretazione costituisce l'ossatura del volume.

Quando arriveremo alla crisi del 1992, non basterà scrivere che "la speculazione attaccò la lira". Dovremo ricostruire le condizioni della finanza pubblica, il differenziale di inflazione, il regime dello SME, le riserve, la politica dei tassi, i movimenti di capitale, la posizione della Bundesbank, le aspettative sulla ratifica di Maastricht e la crisi simultanea di altre valute europee. Quando arriveremo al 2011, non basterà dire che "i mercati fecero cadere Berlusconi" o che "l'Europa impose Monti": dovranno essere distinti andamento dei rendimenti, esposizioni degli investitori, rating, decisioni parlamentari, rapporti con la BCE, posizione della Presidenza della Repubblica, negoziati europei e dinamica interna della maggioranza. Quando arriveremo al Superbonus, non sarà sufficiente pronunciare una cifra complessiva: sarà necessario distinguere le diverse norme, le successive modificazioni, il momento di contabilizzazione, l'impatto sui conti pubblici, gli effetti sull'attività edilizia e la distribuzione temporale dell'onere.

Un libro che pretende di essere verificabile non può permettersi scorciatoie linguistiche.

Esiste inoltre una ragione più profonda per adottare questo metodo. Molte delle decisioni che hanno trasformato l'Italia non producono i loro effetti all'interno della stessa legislatura in cui vengono assunte. Un governo firma un trattato, un altro ne realizza le condizioni; un esecutivo approva una riforma pensionistica, quelli successivi ne raccolgono il risparmio oppure ne attenuano gli effetti; un governo introduce un incentivo fiscale, un altro ne registra l'impatto sul deficit; una strategia energetica costruita nel corso di due decenni può diventare vulnerabile soltanto quando uno shock geopolitico interrompe gli approvvigionamenti sui quali era stata fondata.

La responsabilità politica non coincide quindi necessariamente con la contemporaneità dell'effetto.

Questa sarà una delle chiavi interpretative dell'intero libro: comprendere **quando una decisione viene presa, attraverso quale strumento, da chi viene sottoscritta, quale obiettivo viene dichiarato, quale meccanismo dovrebbe produrre il risultato atteso e chi ne eredita successivamente i benefici o i costi**.

In nessun altro campo questa concatenazione è più evidente che nella storia dell'integrazione monetaria italiana.

L'Italia non si svegliò il 1º gennaio 1999 improvvisamente privata della sovranità monetaria. La trasformazione era cominciata molto prima. Il Sistema monetario europeo aveva già limitato la libertà di movimento del cambio; la liberalizzazione dei capitali aveva modificato il rapporto tra politica nazionale e mercati; la scelta della banda stretta dello SME aveva aumentato l'impegno alla stabilità valutaria; Maastricht aveva stabilito il

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

percorso istituzionale; la convergenza dei tassi aveva progressivamente trasformato la struttura del costo del debito. L'euro rappresentò il compimento di questo processo, non il suo punto di origine.

La stessa gradualità caratterizzerà altre trasformazioni. La privatizzazione dell'economia italiana non fu un singolo atto. La riduzione della presenza pubblica nelle banche non avvenne in un giorno. L'integrazione della difesa italiana nelle nuove strutture della NATO non coincide con un unico vertice. La dipendenza energetica dalla Russia non nacque con un contratto e non terminò con una singola decisione successiva all'invasione dell'Ucraina.

La storia contemporanea è fatta di accumulazioni.

Per questo il libro inizia prima della data che compare nel suo stesso arco cronologico. Il 1992 è la grande cerniera, ma per comprendere perché quell'anno abbia prodotto effetti così profondi occorre tornare alla fine degli anni Ottanta, quando le fondamenta del sistema italiano sembravano ancora solide e, proprio mentre l'ordine internazionale della Guerra fredda si avviava alla conclusione, una serie di decisioni modificava silenziosamente le regole entro le quali l'economia nazionale avrebbe operato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Introduzione

La sovranità italiana alla fine di un ordine mondiale

La sera del 9 novembre 1989, quando l'apertura dei passaggi di frontiera a Berlino trasformò una crisi politica della Germania orientale nel simbolo della fine di un'epoca, l'Italia apparteneva al campo occidentale da quarant'anni. Questa appartenenza non era soltanto diplomatica. Aveva determinato la struttura della sicurezza nazionale, l'integrazione economica europea, l'accesso ai mercati occidentali, l'orientamento della politica estera e una parte sostanziale della modernizzazione industriale del dopoguerra.

Per tutto il periodo della Guerra fredda la posizione geografica italiana aveva conferito al Paese un valore strategico superiore a quello suggerito dalla sola dimensione economica. La penisola si proiettava nel Mediterraneo, fronteggiava i Balcani attraverso l'Adriatico, disponeva di Sicilia e Sardegna al centro delle principali rotte marittime e ospitava installazioni indispensabili al dispositivo atlantico. L'Italia era inoltre uno dei membri fondatori della Comunità economica europea e aveva progressivamente integrato la propria crescita nel mercato continentale.

La caduta del sistema sovietico non cancellò questa collocazione, ma ne trasformò rapidamente il significato. Nel nuovo Concetto strategico approvato a Roma nel novembre 1991, la NATO constatava che la minaccia di un attacco massiccio e immediato che aveva dominato i primi quarant'anni dell'Alleanza era venuta meno; al suo posto emergeva un ambiente più incerto, nel quale la sicurezza avrebbe dovuto combinare difesa collettiva, dialogo, cooperazione e gestione delle crisi. Non era una revisione marginale della dottrina: significava che il sistema internazionale nel quale l'Italia aveva definito la propria posizione dalla nascita della Repubblica stava scomparendo.

Parallelamente, l'Europa occidentale stava costruendo una forma di integrazione assai più profonda di quella conosciuta nei decenni precedenti. La riunificazione tedesca alterava gli equilibri politici ed economici del continente; il completamento del mercato interno aumentava l'interdipendenza; la liberalizzazione finanziaria riduceva l'efficacia delle barriere nazionali; il progetto dell'Unione economica e monetaria trasferiva il problema della stabilità dei cambi dal coordinamento fra diverse monete alla futura costruzione di una moneta comune.

L'Italia affrontava questo passaggio con caratteristiche apparentemente contraddittorie. Era un grande Paese manifatturiero, disponeva di un apparato industriale diversificato, esportava con successo numerose categorie di beni, possedeva grandi gruppi privati e un esteso capitalismo pubblico. Allo stesso tempo aveva accumulato un debito crescente, registrava un'inflazione superiore a quella tedesca e dipendeva ripetutamente dall'aggiustamento del cambio per recuperare parte della competitività perduta attraverso prezzi e costi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema italiano degli anni Novanta nasce esattamente dall'incontro fra queste due realtà.

La nuova Europa richiedeva maggiore convergenza nominale, mobilità dei capitali e progressiva stabilità valutaria; il modello italiano aveva invece convissuto a lungo con inflazione relativamente elevata, disavanzi pubblici e periodici riallineamenti monetari. Il passaggio dall'uno all'altro sistema non poteva essere ottenuto semplicemente cambiando le regole istituzionali. Richiedeva una trasformazione della struttura economica nazionale.

Questa tensione precede Maastricht.

Nel gennaio 1990 l'Italia fece entrare la lira nella banda stretta del Sistema monetario europeo. Nello stesso periodo veniva completata la liberalizzazione dei movimenti di capitale. La Relazione annuale della Banca d'Italia sul 1990 osservava che, dal maggio di quell'anno, gli operatori residenti potevano effettuare le transazioni finanziarie con l'estero «in completa libertà» e segnalava l'enorme incremento dei flussi finanziari: nel solo 1990 la somma dei crediti concessi e dei debiti contratti con l'estero aveva superato 800.000 miliardi di lire, contro 536.000 miliardi nell'anno precedente.

Quella liberalizzazione rappresentava una modernizzazione necessaria per un'economia che voleva partecipare pienamente al mercato finanziario europeo, ma modificava radicalmente l'ambiente nel quale veniva condotta la politica economica. Quando i capitali possono spostarsi liberamente, un investitore non è obbligato a mantenere attività denominate nella valuta nazionale; può confrontare continuamente rendimento, rischio, aspettative d'inflazione e prospettive del cambio con quelle disponibili in altri Paesi. Una politica economica percepita come incompatibile con una parità valutaria diventa quindi più difficile da sostenere, perché la pressione non si manifesta soltanto attraverso il commercio internazionale ma anche attraverso movimenti finanziari potenzialmente enormi.

Il significato geopolitico di questo processo è spesso sottovalutato. La liberalizzazione finanziaria non elimina la sovranità dello Stato, ma modifica il suo costo. Un governo rimane formalmente libero di adottare una politica fiscale espansiva; deve tuttavia finanziare il disavanzo in un mercato nel quale i detentori del debito dispongono di alternative. Una banca centrale può difendere una parità, ma deve possedere riserve sufficienti ed essere disposta a utilizzare il tasso d'interesse per rendere conveniente la detenzione della propria valuta. Quanto maggiore è lo stock di debito, tanto più elevato diventa il costo potenziale di una politica monetaria restrittiva necessaria a difendere il cambio.

L'Italia dei primi anni Novanta si trovava precisamente dentro questa triangolazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Debito pubblico elevato, capitali sempre più mobili e impegno alla stabilità valutaria trasformavano progressivamente il problema economico interno in una questione di capacità nazionale.

Questa è la ragione per cui nel presente libro il debito non verrà trattato soltanto come indicatore contabile. Il debito è anche una relazione di potere. Determina quanta parte delle risorse pubbliche deve essere dedicata al passato invece che al futuro; influenza la credibilità dello Stato nelle crisi; modifica il rapporto con la banca centrale; rende più o meno costosa la politica industriale; può limitare lo spazio disponibile per la difesa, le infrastrutture, l'energia e la ricerca.

Nel 1992 questa realtà diventerà impossibile da ignorare.

La Relazione annuale della Banca d'Italia sul 1992 registra un indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche pari al 9,5% del PIL, in diminuzione dal 10,2% del 1991. Ancora più significativo è il saldo primario: al netto degli interessi, l'Italia passò da una situazione sostanzialmente in pareggio nel 1991 a un avanzo pari all'1,9% del prodotto nel 1992. Ciò significa che il problema italiano non poteva più essere descritto semplicemente come la conseguenza di uno Stato che nell'anno corrente spendeva troppo per servizi e trasferimenti. Una parte enorme dello squilibrio derivava ormai dal costo finanziario del debito accumulato.

È in questo senso che il 1992 diventa la soglia dell'intera vicenda successiva. Nello stesso anno l'Italia firma Maastricht, affronta una crisi valutaria, adotta una delle più severe correzioni di bilancio della propria storia repubblicana, assiste all'accelerazione della crisi del sistema politico e perde la possibilità di mantenere la lira nel meccanismo di cambio dello SME. Sarebbe difficile immaginare una concentrazione più significativa di mutamenti economici, istituzionali e politici.

Ma il 1992 non può essere compreso come un improvviso collasso.

Occorre vedere ciò che era accaduto nei quattro anni precedenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE I

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 1

1988–1992. L'Italia alla fine della Guerra fredda

Alla fine degli anni Ottanta l'Italia sembrava appartenere stabilmente al gruppo delle democrazie industriali che avevano beneficiato maggiormente della lunga fase di crescita e integrazione dell'Occidente del dopoguerra. La modernizzazione del Paese aveva trasformato una società ancora prevalentemente agricola alla nascita della Repubblica in una grande economia industriale; la produzione manifatturiera si era organizzata tanto intorno ai grandi gruppi quanto a una rete straordinariamente articolata di piccole e medie imprese; l'economia pubblica occupava posizioni strategiche nell'energia, nelle telecomunicazioni, nella siderurgia, nella meccanica e nel credito; il sistema politico, pur attraversato da conflitti e instabilità governativa, aveva garantito una notevole continuità delle grandi collocazioni internazionali.

Sotto questa superficie, tuttavia, il modello italiano aveva accumulato tensioni che la fine della Guerra fredda e l'accelerazione dell'integrazione europea avrebbero reso assai più difficili da gestire.

Il punto essenziale non è stabilire se l'Italia degli anni Ottanta fosse un'economia forte oppure debole. Era entrambe le cose, ma in dimensioni diverse. Possedeva capacità produttive considerevoli e allo stesso tempo una struttura di finanza pubblica vulnerabile. Aveva imprese altamente competitive ma conservava differenziali di inflazione rispetto ai partner monetariamente più stabili. Disponeva della propria valuta, ma aveva scelto di limitarne progressivamente le oscillazioni attraverso lo SME. Poteva finanziare il proprio debito in lire, ma l'apertura dei mercati dei capitali rendeva il costo di quel finanziamento sempre più sensibile alla valutazione degli investitori.

Il grande cambiamento del quadriennio 1988–1992 consiste proprio nel fatto che questi elementi, precedentemente gestibili in modo relativamente separato, iniziarono a interagire.

Il vincolo europeo precede Maastricht

Quando si parla della perdita della capacità italiana di utilizzare liberamente il cambio, il riferimento più frequente è l'introduzione dell'euro. La cronologia reale è più lunga.

L'Italia aderiva allo SME dalla sua nascita nel 1979. Il sistema non aboliva le valute nazionali, ma organizzava i loro rapporti intorno a parità centrali e margini di oscillazione. Ne derivava un compromesso: i governi conservavano formalmente la moneta nazionale, ma accettavano di subordinare una parte della politica monetaria alla difesa del cambio.

Negli anni Ottanta l'Italia aveva continuato a utilizzare riallineamenti periodici della lira quando i differenziali di inflazione e costo rendevano la parità precedente difficilmente sostenibile. Questo consentiva di recuperare competitività nominale, ma comportava un

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

costo: la svalutazione poteva trasferirsi sui prezzi delle importazioni, alimentare l'inflazione e rafforzare l'aspettativa che nuovi riallineamenti sarebbero stati necessari.

Alla fine del decennio la strategia delle autorità italiane si orientò in senso opposto. L'obiettivo non era più adattare sistematicamente il cambio alla maggiore inflazione interna, ma utilizzare la stabilità del cambio come strumento per costringere prezzi e costi italiani a convergere verso quelli delle economie più stabili.

L'ingresso della lira nella banda stretta dello SME, all'inizio del 1990, deve essere interpretato all'interno di questa strategia. Non rappresentava ancora una rinuncia irrevocabile alla valuta nazionale, ma aumentava considerevolmente il costo di una svalutazione e rendeva la stabilità monetaria europea un obiettivo sempre più vincolante.

Questo passaggio coincide con la liberalizzazione dei capitali. La Banca d'Italia registrò che dal maggio 1990 gli operatori residenti effettuavano le loro transazioni finanziarie internazionali in condizioni di completa libertà; nello stesso anno i flussi finanziari lordi con l'estero aumentarono a un livello tale che il rapporto fra transazioni finanziarie e transazioni correnti passò dal 96% del 1989 al 129%.

Dietro un dato apparentemente tecnico si nasconde una trasformazione fondamentale della sovranità economica.

Un sistema nel quale il risparmio nazionale è fortemente segmentato dal resto del mondo consente al governo e alla banca centrale di esercitare un controllo maggiore sulle condizioni finanziarie interne. Quando quella segmentazione scompare, i tassi nazionali devono competere con quelli disponibili all'estero e il rischio valutario acquista un'importanza molto maggiore.

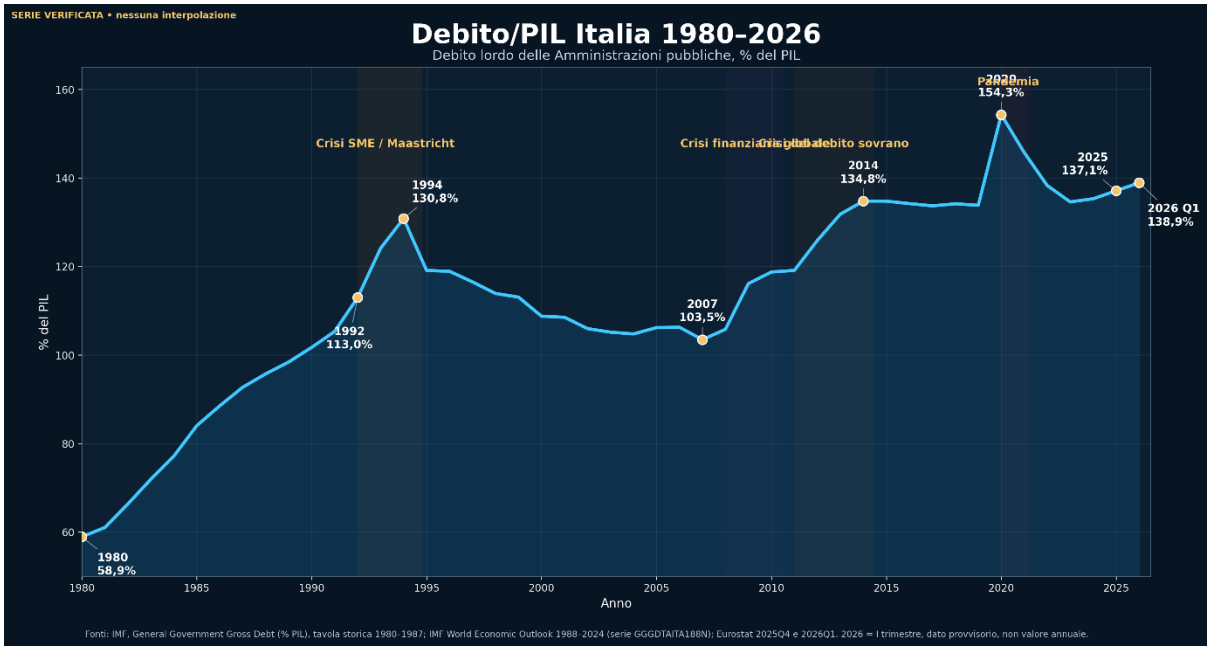
La disciplina dei mercati non nasce quindi con l'euro. Si intensifica con l'integrazione finanziaria.

È un elemento importante perché modifica la lettura retrospettiva del 1992. La crisi della lira non avvenne in un'Italia economicamente isolata che improvvisamente venne esposta alla speculazione internazionale; avvenne dopo una scelta deliberata di integrazione finanziaria ed europea che aveva aumentato la mobilità del capitale e ridotto la compatibilità fra squilibri nazionali persistenti e stabilità del cambio.

Questo non equivale a sostenere che la liberalizzazione fosse un errore. La stessa apertura consentiva alle imprese di accedere più facilmente ai mercati finanziari internazionali, permetteva agli investitori di diversificare i portafogli, integrava l'Italia nel nascente mercato unico europeo e riduceva una serie di controlli incompatibili con il progetto comunitario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La conseguenza era però chiara: **la politica economica italiana avrebbe dovuto diventare più credibile perché il costo dell'incoerenza diventava più rapido e visibile**.



COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tabella analitica utilizzata per il grafico corretto

Anno	Debito/PIL	Fonte utilizzata	Natura del dato
1980	58,900%	IMF storico	effettivo
1981	61,000%	IMF storico	effettivo
1982	66,300%	IMF storico	effettivo
1983	71,900%	IMF storico	effettivo
1984	77,100%	IMF storico	effettivo
1985	84,000%	IMF storico	effettivo
1986	88,500%	IMF storico	effettivo
1987	92,700%	IMF storico	effettivo
1988	95,722%	IMF WEO	effettivo
1989	98,400%	IMF WEO	effettivo
1990	101,710%	IMF WEO	effettivo
1991	105,309%	IMF WEO	effettivo
1992	112,967%	IMF WEO	effettivo
1993	124,107%	IMF WEO	effettivo
1994	130,831%	IMF WEO	effettivo nella serie IMF utilizzata
1995	119,088%	IMF WEO	effettivo
1996	118,896%	IMF WEO	effettivo
1997	116,491%	IMF WEO	effettivo
1998	113,887%	IMF WEO	effettivo
1999	113,059%	IMF WEO	effettivo
2000	108,743%	IMF WEO	effettivo
2001	108,513%	IMF WEO	effettivo
2002	105,947%	IMF WEO	effettivo
2003	105,141%	IMF WEO	effettivo
2004	104,742%	IMF WEO	effettivo
2005	106,176%	IMF WEO	effettivo
2006	106,253%	IMF WEO	effettivo
2007	103,454%	IMF WEO	effettivo
2008	105,788%	IMF WEO	effettivo
2009	116,121%	IMF WEO	effettivo
2010	118,737%	IMF WEO	effettivo
2011	119,106%	IMF WEO	effettivo
2012	125,870%	IMF WEO	effettivo
2013	131,816%	IMF WEO	effettivo
2014	134,755%	IMF WEO	effettivo
2015	134,746%	IMF WEO	effettivo
2016	134,195%	IMF WEO	effettivo
2017	133,689%	IMF WEO	effettivo
2018	134,138%	IMF WEO	effettivo
2019	133,823%	IMF WEO	effettivo
2020	154,288%	IMF WEO	effettivo
2021	145,735%	IMF WEO	effettivo
2022	138,279%	IMF WEO	effettivo
2023	134,579%	IMF WEO	effettivo
2024	135,286%	IMF WEO	effettivo
2025	137,100%	Eurostat	effettivo, fine anno
2026 Q1	138,900%	Eurostat	provvisorio, I trimestre

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il debito come eredità degli anni Ottanta

È impossibile comprendere la trasformazione successiva senza osservare la traiettoria del debito pubblico.

Il debito italiano non nacque con Maastricht e neppure con la crisi del 1992. La sua crescita affondava le radici nei decenni precedenti, quando deficit elevati, aumento della spesa, caratteristiche del sistema fiscale, indicizzazione, inflazione e successive modificazioni del regime monetario avevano progressivamente ampliato lo stock delle passività dello Stato.

Alla fine degli anni Ottanta il problema aveva cambiato natura. Il debito non era più soltanto il risultato accumulato dei disavanzi precedenti; attraverso gli interessi generava esso stesso una parte sostanziale dei nuovi disavanzi.

Questo punto è essenziale per comprendere perché la politica italiana degli anni Novanta sarebbe stata dominata dall'avanzo primario.

Nel 1992, secondo la Relazione annuale della Banca d'Italia, l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche scese dal 10,2% al 9,5% del PIL. Se ci limitassimo a questo dato, potremmo concludere che lo Stato continuava semplicemente a produrre un disavanzo eccezionalmente elevato. Ma la stessa fonte mostra che il saldo primario, cioè il saldo prima degli interessi, era diventato positivo per circa l'1,9% del PIL.

La differenza fra i due valori rivela la dimensione del servizio del debito.

Lo Stato italiano poteva quindi ridurre drasticamente la spesa corrente, aumentare le imposte e conseguire un avanzo primario, ma continuare a registrare un deficit complessivo molto elevato perché una quantità enorme di risorse veniva assorbita dagli interessi.

Questa situazione avrebbe avuto una conseguenza politica profonda. La riduzione dei tassi d'interesse sarebbe diventata, per l'Italia, molto più importante che per Stati con debiti significativamente inferiori. Se l'integrazione monetaria fosse riuscita a comprimere il premio per il rischio e l'inflazione, il beneficio per il bilancio italiano avrebbe potuto essere enorme. Se invece la credibilità del Paese fosse venuta meno, l'aumento dei rendimenti avrebbe potuto rapidamente neutralizzare qualsiasi correzione primaria.

È qui che nasce una delle motivazioni economiche più forti della scelta europea italiana.

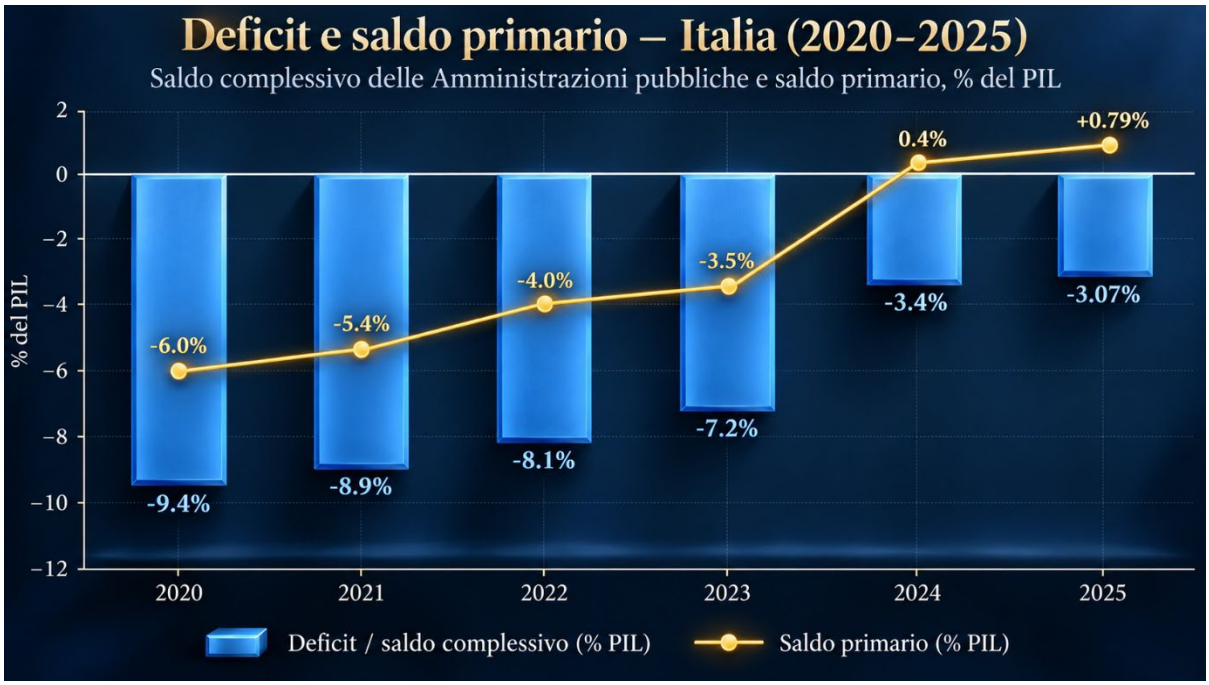
L'euro non era ancora stato creato, ma la promessa implicita della convergenza era evidente: stabilità dei prezzi, riduzione del rischio valutario e tassi più vicini a quelli delle economie core avrebbero reso più sostenibile un debito che, alle condizioni italiane dei primi anni Novanta, rappresentava una vulnerabilità permanente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La promessa aveva però un secondo lato.

Una volta ottenuta la riduzione dei tassi, l'Italia avrebbe dovuto utilizzare quel vantaggio per ridurre il rapporto debito/PIL e aumentare la capacità produttiva. Se invece il risparmio sugli interessi fosse stato assorbito da altra spesa o compensato da crescita insufficiente, l'opportunità sarebbe stata in gran parte sprecata.

Questa questione, che diventerà centrale dopo il 1996, non può ancora essere giudicata nel 1992. Ma era già iscritta nel problema.



COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafico 2 — Italia: deficit e saldo primario

Anno	Deficit / saldo complessivo (% PIL)	Saldo primario (% PIL)	Interpretazione
2020	**−9,4%**	**−6,0%**	Deficit primario eccezionale durante la pandemia
2021	**−8,9%**	**−5,4%**	Politica fiscale ancora fortemente espansiva
2022	**−8,1%**	**−4,0%**	Riduzione del deficit primario, ma forte impatto di energia e misure di sostegno
2023	**−7,2%**	**−3,5%**	Deficit ancora molto elevato, anche per gli effetti contabili dei bonus edilizi
2024	**−3,4%**	**+0,4%**	Ritorno all'avanzo primario e forte riduzione del deficit complessivo
2025	**−3,07%**	**+0,79%**	Consolidamento ulteriore e rafforzamento dell'avanzo primario

Definizione: il **deficit/saldo complessivo** corrisponde all'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, cioè entrate meno spese **inclusi gli interessi**. Il **saldo primario** è invece il saldo pubblico **al netto della spesa per interessi**. Un valore positivo indica avanzo primario; uno negativo indica disavanzo primario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La fine della Guerra fredda cambia anche il significato dell'Europa

L'accelerazione verso l'Unione economica e monetaria non può essere compresa soltanto come progetto economico. Avvenne nel momento esatto in cui l'ordine europeo della Guerra fredda veniva smantellato.

Il nuovo Concetto strategico della NATO approvato al vertice di Roma del 7-8 novembre 1991 riconosceva esplicitamente che i cambiamenti verificatisi dal 1989 avevano trasformato radicalmente l'ambiente di sicurezza. L'Alleanza osservava che l'antica minaccia monolitica e immediata che aveva dominato i primi quarant'anni non esisteva più e che la sicurezza europea avrebbe dovuto poggiare, insieme alla difesa collettiva, su dialogo e cooperazione.

Per l'Italia il significato geopolitico di questa trasformazione era considerevole.

Durante la Guerra fredda la centralità strategica della penisola derivava dalla geografia del confronto Est-Ovest. Dopo il 1989 il Mediterraneo, i Balcani, il Nord Africa e il Medio Oriente sarebbero rimasti decisivi, ma non più come segmenti periferici di una contrapposizione globale perfettamente definita. Le crisi regionali, l'instabilità politica e successivamente le guerre jugoslave avrebbero richiesto capacità più flessibili.

Allo stesso tempo la Germania riunificata recuperava una centralità economica e demografica che la divisione del dopoguerra aveva limitato. Il processo di integrazione europea assumeva così anche una funzione politica: inserire la nuova Germania in un sistema istituzionale sempre più profondo e definire un quadro nel quale gli altri grandi Stati europei potessero continuare a esercitare influenza.

Sarebbe tuttavia metodologicamente scorretto ridurre la nascita dell'euro a una semplice operazione francese per controllare la Germania. Il progetto di unione monetaria precedeva la caduta del Muro e aveva una lunga genealogia istituzionale. Maastricht fu il risultato di interessi convergenti ma non identici: la Germania attribuiva un peso centrale alla stabilità monetaria; la Francia cercava una maggiore condivisione della governance monetaria europea; l'Italia aveva un forte interesse politico a non rimanere ai margini del nucleo dell'integrazione e un interesse economico potenziale a importare credibilità monetaria.

Il problema era stabilire se l'economia italiana fosse sufficientemente preparata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Maastricht: la scelta strategica prima della crisi

Il 7 febbraio 1992 i dodici Stati membri delle Comunità europee firmarono il Trattato sull'Unione europea. La pubblicazione ufficiale nella Gazzetta delle Comunità europee identifica inequivocabilmente data e natura dell'atto.

Per l'Italia la firma avvenne sotto il governo Andreotti. La successiva ratifica sarebbe avvenuta durante il governo Amato, attraverso la legge n. 454 del 3 novembre 1992. Questo passaggio fra due governi è più che un dettaglio istituzionale: mostra come la scelta dell'integrazione monetaria non appartenesse semplicemente a un singolo esecutivo, ma esprimesse una continuità strategica delle principali istituzioni italiane anche mentre il sistema politico nazionale cominciava a disgregarsi.

Maastricht definiva il percorso verso l'Unione economica e monetaria all'interno di un quadro che attribuiva alla stabilità dei prezzi e alla disciplina della finanza pubblica un'importanza centrale. Per un Paese come l'Italia, la decisione implicava dunque molto più dell'adesione simbolica a un progetto europeo. Significava impegnarsi a trasformare variabili che fino a quel momento avevano mantenuto caratteristiche fortemente divergenti rispetto alla Germania e ad alcune altre economie continentali.

Il nodo principale era il debito.

L'Italia si avvicinava alla nuova architettura europea con un livello di indebitamento che la distingueva nettamente dai maggiori partner. Il Paese avrebbe potuto entrare nell'Unione monetaria soltanto dimostrando che la traiettoria dei propri conti fosse compatibile con i criteri previsti dal Trattato.

Da questo momento la politica economica italiana acquisisce quindi una componente esterna sempre più forte. Le manovre di bilancio non rispondono più soltanto all'esigenza domestica di finanziare lo Stato, ma anche alla necessità di dimostrare ai partner europei e ai mercati la possibilità di convergere.

È ciò che successivamente verrà descritto con la formula del "vincolo esterno". Ma la formula rischia ancora una volta di semplificare troppo. Il vincolo non fu soltanto subito. Le autorità italiane lo cercarono anche come strumento attraverso il quale rendere politicamente più credibile una correzione che le condizioni del debito rendevano comunque necessaria.

La domanda decisiva non è dunque se il vincolo esistesse. Esisteva.

La questione è se esso abbia migliorato la qualità delle trasformazioni italiane oppure abbia privilegiato la convergenza nominale senza risolvere sufficientemente i problemi reali di produttività, investimenti e competitività.

Questa domanda attraverserà tutto il libro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’economia reale entra nella nuova disciplina senza avere completato la convergenza

La vulnerabilità italiana non riguardava esclusivamente la finanza pubblica.

Anche la competitività stava diventando un problema.

Un sistema di cambi relativamente flessibili permette di recuperare competitività nominale svalutando la moneta: i prodotti nazionali diventano meno costosi in valuta estera, mentre quelli importati diventano più cari. Il vantaggio può tuttavia essere temporaneo se la svalutazione alimenta nuova inflazione e aumenti salariali, richiedendo successivamente un altro riallineamento.

Il passaggio a una strategia di cambio stabile mirava precisamente a interrompere questa dinamica. Ma affinché funzionasse, prezzi, salari e produttività italiani avrebbero dovuto convergere in modo sostenibile.

Qui si colloca una delle tensioni fondamentali della storia successiva.

L’eliminazione della svalutazione può essere interpretata come disciplina virtuosa se costringe un sistema produttivo a migliorare produttività e innovazione. Può tuttavia diventare un vincolo deflazionistico se l’aumento della produttività non avviene e l’aggiustamento viene ottenuto soprattutto attraverso salari, occupazione e domanda interna.

Nel 1992 non era ancora possibile sapere quale percorso avrebbe seguito l’Italia.

Era però già evidente che il vecchio equilibrio non sarebbe potuto continuare senza modificazioni.

Le serie storiche dell’ISTAT descrivono un’economia che stava rapidamente perdendo slancio. Nel Rapporto annuale dedicato alla situazione del Paese, l’Istituto stimava che la crescita reale del PIL fosse passata dal 2,1% nel 1990 all’1,3% nel 1991 e allo 0,9% nel 1992, mentre l’occupazione diminuiva dello 0,9% nell’ultimo anno. La stessa fonte segnala la difficoltà di confrontare direttamente il tasso di disoccupazione a causa del cambiamento delle definizioni statistiche intervenuto durante il 1992, una precisazione importante perché impedisce di utilizzare senza cautela numeri costruiti con metodologie differenti.

Questo rallentamento rendeva l’aggiustamento fiscale ancora più difficile. Ridurre il deficit durante una fase di crescita debole comporta infatti un problema circolare: gli aumenti d’imposta e le riduzioni della spesa possono deprimere ulteriormente la domanda, mentre un PIL più debole peggiora il denominatore dei rapporti di finanza pubblica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il dilemma italiano degli anni Novanta prende forma proprio qui. Occorreva migliorare rapidamente i conti pubblici per ridurre il costo del debito e mantenere aperta la prospettiva europea, ma bisognava farlo senza distruggere la capacità produttiva dalla quale dipendeva la sostenibilità futura di quegli stessi conti.

L'estate del 1992: quando le vulnerabilità diventano crisi

La crisi valutaria non iniziò come un fenomeno esclusivamente italiano. Le tensioni interessarono l'intero SME e riflettevano la fragilità di un sistema che combinava elevata mobilità dei capitali, valute nazionali, politiche monetarie differenti e parità che il mercato poteva mettere alla prova.

Il contesto politico europeo contribuì ad aumentare l'incertezza. La ratifica di Maastricht non era scontata, e i referendum danese e francese trasformarono il futuro dell'Unione monetaria in una questione immediatamente rilevante per i mercati.

L'Italia presentava tuttavia vulnerabilità specifiche che la rendevano particolarmente esposta.

La Relazione annuale della Banca d'Italia ricostruisce con precisione l'accelerazione della crisi. Alla fine di agosto 1992 le pressioni sulle valute dello SME si intensificarono mentre si avvicinava il referendum francese su Maastricht; la lira raggiunse il margine inferiore della propria banda, in un contesto aggravato anche dal declassamento del debito pubblico italiano in valuta da parte di un'agenzia di rating. All'inizio di settembre fu necessario attivare gli interventi bilaterali previsti dagli accordi di cambio e il 4 settembre il tasso di sconto venne portato al 15%.

Sono dati che permettono di vedere la crisi non come un concetto astratto ma come un meccanismo.

Per difendere la lira era necessario rendere più conveniente detenere attività denominate nella valuta italiana e utilizzare riserve per acquistare lire sul mercato. L'aumento dei tassi serviva alla prima funzione; gli interventi valutari alla seconda.

Ma più alto diventava il tasso necessario a proteggere il cambio, maggiore era la pressione sul sistema finanziario, sull'economia reale e, nel tempo, sul costo di rifinanziamento del debito pubblico.

Il 13 settembre le autorità italiane e tedesche proposero agli altri partner un riallineamento generale delle parità; secondo la ricostruzione ufficiale della Banca d'Italia, nessun altro Paese accettò di modificare la propria parità con il marco, e il risultato fu una svalutazione del 7% della sola lira. La Bundesbank ridusse successivamente i propri tassi in misura limitata. Le tensioni non cessarono. Il 16 settembre il Regno Unito sospese la partecipazione della sterlina agli accordi di cambio

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

e anche il governo italiano sospese gli interventi in difesa della lira; la peseta spagnola venne svalutata del 5%.

La dimensione finanziaria della difesa fu enorme. Nel solo settembre la Banca d'Italia registra l'utilizzo di circa **29.900 miliardi di lire di riserve ufficiali**, con ricorso anche alle facilitazioni di credito dello SME; nello stesso mese le uscite di capitali bancari raggiunsero circa **25.900 miliardi di lire**.

Questi dati meritano di essere trattenuti perché correggono due narrazioni opposte.

La prima è quella secondo la quale la svalutazione sarebbe stata semplicemente una decisione politica liberamente adottata per rilanciare le esportazioni. Non lo fu. Arrivò dopo un tentativo costoso di mantenere la parità e dopo che le pressioni del mercato avevano reso quella difesa sempre più difficile.

La seconda è quella secondo cui la crisi dimostrerebbe automaticamente l'impossibilità di una valuta nazionale italiana. Neppure questa conclusione segue dai fatti. La crisi avvenne all'interno di un particolare regime di cambi quasi fissi e in condizioni di forte mobilità dei capitali, debito elevato, differenziali nominali persistenti e politica monetaria europea non coordinata da una banca centrale comune. Una lira completamente flessibile avrebbe rappresentato un regime diverso, con vantaggi e costi differenti.

La storia non consente quindi di trasformare il settembre 1992 in una prova definitiva a favore o contro l'euro.

Consente però una conclusione molto importante: **la combinazione di cambio quasi fisso, piena mobilità dei capitali e divergenze economiche significative era diventata estremamente instabile**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il prezzo della difesa e il significato della svalutazione

L'uscita dalla difesa della parità modificò rapidamente il quadro.

Il Bollettino economico della Banca d'Italia dell'autunno 1992 osservava che il 17 settembre erano stati sospesi gli interventi a difesa del cambio e che la lira aveva iniziato a fluttuare; gli effetti della crisi di settembre comprendevano una perdita di riserve nell'ordine di 30.000 miliardi di lire.

Il deprezzamento che seguì fu molto maggiore del riallineamento iniziale del 7%. Una successiva ricostruzione storica della Banca d'Italia rileva che negli ultimi mesi dell'anno il deprezzamento del cambio nominale effettivo raggiunse circa il 20%. La stessa ricostruzione sottolinea anche quanto le autorità temessero che la crisi valutaria potesse trasformarsi in una crisi finanziaria, in presenza di tassi a breve estremamente elevati e di forti tensioni sul debito pubblico.

È qui che il rapporto fra sovranità monetaria e sovranità finanziaria diventa particolarmente evidente.

La possibilità di svalutare costituiva effettivamente uno strumento di aggiustamento. La moneta più debole avrebbe successivamente favorito la competitività esterna e contribuito alla ripresa delle esportazioni. Ma la libertà di svalutare non eliminava il costo della svalutazione. Un Paese che aveva bisogno di attrarre capitali per finanziare un enorme stock di debito doveva considerare le conseguenze della perdita di valore della propria valuta, delle aspettative di inflazione e dell'aumento del premio richiesto dagli investitori.

La sovranità monetaria non era dunque un potere gratuito.

Allo stesso tempo la rinuncia futura alla svalutazione non avrebbe eliminato il bisogno di aggiustamento: lo avrebbe semplicemente trasferito ad altre variabili.

La scelta europea italiana deve essere letta dentro questo dilemma, non attraverso formule ideologiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crisi fiscale e la nascita dell'avanzo primario

Mentre la Banca d'Italia difendeva il cambio, il governo Amato affrontava un deterioramento molto grave dei conti pubblici. La necessità di una correzione fiscale non derivava esclusivamente da Maastricht; il livello del deficit e il costo del debito rappresentavano già autonomamente un problema di sostenibilità finanziaria.

La risposta del governo fu eccezionalmente severa e comprese misure che avrebbero lasciato una memoria politica molto più duratura del loro peso quantitativo specifico. Il prelievo straordinario sui depositi bancari, in particolare, divenne simbolo di quella stagione, perché rese tangibile per milioni di cittadini una crisi che fino a quel momento poteva sembrare confinata ai mercati finanziari e alle istituzioni.

Ma concentrarsi esclusivamente sul prelievo rischia di perdere il significato storico più importante della manovra.

Nel 1992 l'Italia costruisce un avanzo primario significativo. Secondo la Banca d'Italia il saldo primario passa da una posizione sostanzialmente equilibrata nel 1991 a circa l'1,9% del PIL nell'anno successivo, mentre l'indebitamento netto complessivo resta al 9,5%.

Questa divergenza tra avanzo primario e deficit complessivo diventerà una caratteristica decisiva dell'economia politica italiana.

Lo Stato iniziava ad accumulare un surplus sulle proprie operazioni prima degli interessi, ma una parte enorme di quello sforzo veniva assorbita dal servizio del debito.

È difficile sopravvalutare le conseguenze politiche di questa struttura.

Per un Paese con un debito così elevato, la diminuzione permanente dei tassi avrebbe potuto liberare decine di migliaia di miliardi di lire e, successivamente, decine di miliardi di euro. La convergenza monetaria prometteva quindi qualcosa di estremamente concreto: trasferire risorse dal servizio del debito ad altre funzioni pubbliche oppure alla riduzione del debito stesso.

Questa promessa costituirà uno dei principali argomenti economici a favore della partecipazione italiana alla moneta unica.

Il giudizio storico dipenderà tuttavia da ciò che avverrà dopo: **quanto di quel futuro dividendo dei tassi sarà realmente utilizzato per modificare strutturalmente la posizione fiscale e produttiva del Paese?**

La risposta non appartiene al 1992. Diventerà uno dei nodi dei capitoli successivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crisi politica non è uno sfondo

Nello stesso momento in cui lo Stato cercava di stabilizzare moneta e finanza pubblica, il sistema politico costruito nel dopoguerra entrava nella propria disgregazione.

Questo elemento non può essere trattato come una semplice cronaca parallela.

La credibilità economica di uno Stato dipende anche dalla capacità delle sue istituzioni di produrre decisioni durevoli. Quando gli investitori, i partner internazionali e gli stessi attori economici nazionali percepiscono una crescente instabilità politica, aumenta l'incertezza sulla continuità delle politiche future.

Il 1992 italiano riunisce quindi tre crisi: economica, monetaria e politica.

Non significa che una provochi automaticamente le altre. Tangentopoli non è la causa della svalutazione della lira, così come il debito pubblico non spiega le trasformazioni del sistema partitico. Ma la simultaneità delle crisi riduceva la capacità complessiva dello Stato di separare un problema dall'altro.

Il cambiamento dei governi assume in questo contesto un significato particolare. Maastricht venne firmato quando era ancora in carica il governo Andreotti; la gestione della crisi valutaria e la ratifica ricaddero sul governo Amato. Il Trattato sarebbe entrato formalmente in vigore nel novembre 1993, quando Palazzo Chigi era ormai guidato da Carlo Azeglio Ciampi.

Tre governi differenti avrebbero quindi attraversato le fasi iniziali di una stessa scelta strategica.

È un primo esempio del meccanismo che ricorrerà continuamente nei decenni successivi: un governo negozia, un secondo ratifica o implementa, un terzo affronta le conseguenze.

Perché l'Italia non abbandonò Maastricht dopo la crisi della lira

È forse la domanda politicamente più interessante dell'intero 1992.

Se il nuovo ordine monetario europeo aveva appena mostrato la difficoltà italiana di mantenere un cambio stabile, perché la crisi non produsse una ritirata dal progetto dell'unione monetaria?

La risposta non può essere ridotta a un'unica motivazione, ma la sequenza istituzionale è chiara: nonostante la sospensione della lira dagli accordi di cambio, l'Italia proseguì la ratifica. La legge n. 454 venne promulgata il 3 novembre 1992; lo strumento di ratifica fu depositato il 5 dicembre.

La crisi fu dunque interpretata dalle istituzioni italiane dominanti non come una prova dell'impossibilità della convergenza, ma come un'ulteriore ragione per perseguirla.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il ragionamento economico sottostante era comprensibile. Se la vulnerabilità della lira derivava in parte da inflazione, deficit, debito e premio per il rischio, entrare in un sistema monetario credibile poteva ridurre almeno alcuni di questi fattori. Se il costo elevato del debito rappresentava una delle principali debolezze dello Stato, la convergenza dei tassi offriva un beneficio potenzialmente enorme.

Ma esisteva anche una dimensione politica e geopolitica.

L'Italia non voleva trovarsi fuori dal nucleo dell'Europa che si stava formando attorno a Francia e Germania. Dopo la riunificazione tedesca e la fine della divisione del continente, essere esclusi dall'unione monetaria avrebbe potuto significare una perdita d'influenza non soltanto economica ma politica.

Il futuro euro veniva quindi percepito simultaneamente come disciplina economica e strumento di appartenenza geopolitica.

Questa doppia funzione aiuta a spiegare perché i governi italiani successivi investiranno un capitale politico così elevato nell'obiettivo dell'ingresso.

La vera eredità del 1992

La grande trasformazione del 1992 non consiste semplicemente nella svalutazione della lira o nella firma di Maastricht. Consiste nella consapevolezza, ormai difficilmente reversibile, che il modello economico italiano degli anni precedenti non poteva essere conservato integralmente.

La piena libertà dei capitali limitava l'efficacia di alcune forme di gestione nazionale del sistema finanziario. Il debito rendeva il costo dei tassi una questione strategica. La stabilità monetaria europea riduceva la possibilità di utilizzare ripetutamente il cambio senza pagare un costo di credibilità. Maastricht definiva un percorso istituzionale che avrebbe richiesto una trasformazione molto più ampia della finanza pubblica. La crisi politica indeboliva contemporaneamente le strutture attraverso le quali quelle trasformazioni avrebbero dovuto essere governate.

L'Italia si trovava quindi di fronte a una scelta che, in realtà, conteneva diverse scelte.

Poteva cercare di tornare a un regime più autonomo e flessibile, accettando i costi finanziari e geopolitici che ne sarebbero derivati; oppure poteva tentare di convergere verso il nuovo nucleo europeo, accettando che parte dell'aggiustamento futuro dovesse essere ottenuta senza ricorrere stabilmente alla svalutazione.

Le istituzioni italiane scelsero la seconda strada.

Il punto storico fondamentale è che, da quel momento, il successo della strategia dipendeva da qualcosa di molto più difficile della firma di un trattato. Occorreva modificare la struttura dello Stato, contenere il debito, ridurre l'inflazione, riformare il

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

sistema pensionistico, trasformare il settore bancario, intervenire sul mercato del lavoro, privatizzare una parte dell'economia pubblica e soprattutto aumentare la produttività abbastanza rapidamente da rendere sostenibile una competitività non più periodicamente ripristinata dal cambio.

Alcune di queste trasformazioni sarebbero state realizzate.

Altre sarebbero rimaste incomplete.

Altre ancora avrebbero prodotto conseguenze non previste.

È nella distanza fra convergenza monetaria e convergenza dell'economia reale che comincia a emergere il problema italiano dei decenni successivi.

Il 1992, dunque, non rappresenta né la perdita improvvisa della sovranità italiana né il momento nel quale l'Europa salva un Paese incapace di governarsi. Nessuna delle due formule resiste alla documentazione.

Rappresenta qualcosa di più complesso: **il momento in cui una grande economia industriale, gravata da una fragilità finanziaria crescente e inserita in un ordine internazionale che stava cambiando rapidamente, decide di risolvere una parte dei propri problemi legando il proprio futuro a un'integrazione europea molto più profonda, senza avere ancora risolto le divergenze strutturali che avrebbero reso quella scelta sostenibile nel lungo periodo**.

Le conseguenze di questa decisione non si manifestarono immediatamente.

Tra il 1993 e il 1996, mentre il sistema politico della Prima Repubblica si dissolveva e nuove forze entravano sulla scena, l'Italia avrebbe dovuto ricostruire la propria credibilità quasi simultaneamente su quattro fronti: bilancio pubblico, pensioni, sistema bancario e relazioni europee.

Sarebbe stato il periodo di Ciampi, Berlusconi e Dini; della concertazione; della riforma pensionistica; dell'avvio delle grandi privatizzazioni; della ricerca di una disciplina salariale compatibile con il nuovo regime economico.

E soprattutto sarebbe stato il periodo nel quale una domanda, che nel settembre 1992 poteva ancora sembrare teorica, divenne il principale obiettivo strategico della politica economica italiana:

era davvero possibile riportare l'Italia nel sistema monetario europeo e condurla, in pochi anni, fino alla moneta unica?

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 2

1992 — Maastricht, crisi della lira e rottura dell'equilibrio italiano

Ci sono anni che diventano importanti perché vi accade un singolo evento destinato a modificare il corso della storia, e altri che acquistano il loro significato proprio dalla concentrazione simultanea di trasformazioni che, prese separatamente, potrebbero apparire governabili ma che, sovrapponendosi, dissolvono l'equilibrio precedente. Per l'Italia, il 1992 appartiene senza dubbio alla seconda categoria. Fu l'anno nel quale la costruzione dell'Unione monetaria europea uscì definitivamente dalla dimensione progettuale con la firma del Trattato di Maastricht; quello nel quale la lira non riuscì più a sostenere la propria posizione all'interno del Sistema monetario europeo; quello nel quale il debito pubblico superò, secondo le grandezze contabilizzate all'epoca, il prodotto interno lordo in misura sempre più ampia; quello in cui il governo fu costretto a una correzione fiscale eccezionale; e, contemporaneamente, l'anno nel quale il sistema politico che aveva governato la Repubblica dalla fine della guerra entrò nella fase terminale della propria crisi.

Descrivere questa sequenza come il semplice incontro fra Maastricht e la "speculazione contro la lira" significherebbe ridurre una crisi sistemica a una formula giornalistica. La lira non cadde perché un singolo operatore decise di venderla, così come la finanza pubblica italiana non divenne problematica nel momento in cui i mercati se ne accorsero. La crisi maturò dentro un'architettura che l'Italia aveva contribuito volontariamente a costruire: movimenti di capitale ormai ampiamente liberalizzati, un cambio vincolato allo SME, una politica monetaria orientata alla stabilità valutaria, un debito pubblico molto elevato, un differenziale di inflazione ancora significativo rispetto alla Germania e un processo politico europeo che prometteva di trasformare il coordinamento fra monete nazionali in una vera unione monetaria.

È proprio questa sovrapposizione che rende il 1992 decisivo. La crisi non dimostrò semplicemente la debolezza della lira. Dimostrò quanto fosse diventato difficile conservare contemporaneamente libertà dei capitali, parità di cambio rigide, autonomie monetarie nazionali e divergenze economiche persistenti.

Il punto da cui partire è Maastricht, perché la firma del Trattato precede di diversi mesi la fase più drammatica della crisi italiana.

Il **7 febbraio 1992**, i dodici Stati allora membri delle Comunità europee firmarono nei Paesi Bassi il Trattato sull'Unione europea. L'Italia era fra i firmatari. Il testo non istituiva semplicemente una futura valuta comune: ridefiniva la struttura politica dell'integrazione europea, creava formalmente l'Unione europea e, attraverso le modifiche al Trattato che istituiva la Comunità economica europea, stabiliva il percorso dell'Unione economica e monetaria. [1]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nella memoria politica italiana Maastricht è diventato soprattutto sinonimo dei due numeri più conosciuti dell'integrazione europea: deficit pubblico non superiore al 3 per cento del PIL e debito pubblico non superiore al 60 per cento. Quei valori non sono una ricostruzione successiva: compaiono nel Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi allegato al Trattato. Il Protocollo definiva come valori di riferimento il **3 per cento** per il rapporto fra disavanzo pubblico e PIL e il **60 per cento** per il rapporto fra debito pubblico e PIL. [2]

Ma ridurre Maastricht a queste due soglie genera un altro equivoco. Il Trattato non stabiliva semplicemente che ogni Paese con debito superiore al 60 per cento fosse automaticamente escluso dalla futura moneta. Per il debito contava anche che il rapporto si stesse riducendo sufficientemente e si avvicinasse al valore di riferimento con ritmo soddisfacente; la valutazione sarebbe quindi stata inevitabilmente anche economica e istituzionale, non puramente aritmetica. [3]

Questo dettaglio era essenziale per l'Italia, perché il Paese firmava Maastricht trovandosi già enormemente distante dalla soglia del debito. La distanza non rappresentava un problema futuro, creato dall'euro, ma un'eredità accumulata prima della moneta unica. Maastricht trasformava però quella vulnerabilità interna in un problema europeo: se l'Italia voleva partecipare alla fase finale dell'Unione monetaria, avrebbe dovuto dimostrare non soltanto di poter contenere il deficit, ma di essere capace di avviare una traiettoria credibile del debito.

Esisteva inoltre un altro criterio destinato ad assumere, pochi mesi dopo la firma, un significato quasi paradossale. Il Protocollo sui criteri di convergenza stabiliva che, prima dell'ingresso nella fase finale dell'UEM, un Paese dovesse aver rispettato per almeno due anni i normali margini di oscillazione previsti dal meccanismo di cambio dello SME, senza "gravi tensioni" e senza aver svalutato di propria iniziativa il cambio centrale bilaterale nei confronti delle altre valute comunitarie. [4]

Nel febbraio 1992, quando il Trattato venne firmato, la lira apparteneva ancora agli accordi di cambio europei. Nel settembre dello stesso anno non sarebbe più stato possibile difenderne la parità.

Fra queste due date si svolge il cuore della crisi.

Il contesto politico italiano rendeva il passaggio ancora più delicato. Le elezioni della primavera del 1992 avevano prodotto un Parlamento profondamente diverso da quelli della fase precedente, mentre il sistema dei partiti tradizionali cominciava a essere investito dalle indagini giudiziarie che sarebbero state riassunte sotto il nome di Tangentopoli. La transizione al Quirinale avvenne anch'essa in circostanze straordinarie. Oscar Luigi Scalfaro fu eletto Presidente della Repubblica il **25 maggio 1992**, al sedicesimo scrutinio e appena due giorni dopo la strage di Capaci, nella quale erano stati assassinati Giovanni Falcone, Francesca Morvillo e gli uomini della scorta. [5]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa coincidenza temporale non autorizza a costruire una causalità artificiale fra mafia, crisi valutaria e finanza pubblica. Ma aiuta a comprendere la condizione dello Stato italiano: mentre le autorità economiche affrontavano un problema di credibilità finanziaria crescente, l'intero sistema politico e istituzionale era sottoposto a una pressione che andava ben oltre l'economia.

Scalfaro affidò l'incarico di formare il governo a Giuliano Amato il **18 giugno**; il nuovo esecutivo giurò il **28 giugno 1992**. Il Ministero del Tesoro venne affidato a **Piero Barucci**. [6] Nel medesimo apparato economico operava Mario Draghi, che dal 1991 era Direttore generale del Tesoro e avrebbe mantenuto quella posizione per un decennio. [7] Alla Banca d'Italia il governatore era **Carlo Azeglio Ciampi**, in carica dal 1979, mentre **Lamberto Dini** occupava dal medesimo anno la posizione di Direttore generale. [8]

Quattro nomi — Amato, Barucci, Draghi e Ciampi, con Dini al vertice operativo della banca centrale — si ritrovano quindi al centro della gestione economica del 1992. È importante precisare i ruoli, perché la memoria pubblica successiva tenderà spesso a riunire sotto l'etichetta dei "tecnici" figure che occupavano posizioni istituzionalmente diverse. Amato era il Presidente del Consiglio e guidava un governo politico; Barucci era il ministro responsabile del Tesoro; Draghi era il più alto dirigente amministrativo del Tesoro, non un ministro; Ciampi dirigeva una Banca d'Italia che disponeva ancora della propria politica monetaria nazionale ma operava entro gli impegni dello SME.

La distinzione è sostanziale. Il governo decideva la politica fiscale e assumeva la responsabilità parlamentare delle manovre; il Tesoro gestiva il finanziamento dello Stato e il debito; la Banca d'Italia doveva difendere la stabilità monetaria e, finché la lira rimaneva negli accordi di cambio, intervenire per mantenere il cambio entro i margini stabiliti.

L'estate del 1992 costrinse queste istituzioni ad agire contemporaneamente.

La situazione dei conti pubblici lasciava poco spazio alla gradualità. Il governo ereditava una dinamica nella quale il fabbisogno procedeva più rapidamente degli obiettivi e l'elevato stock del debito amplificava l'impatto degli interessi. La documentazione parlamentare mostra che il Documento di programmazione economico-finanziaria per il 1993-1995 venne presentato congiuntamente dal presidente Amato, dal ministro del Tesoro Barucci, dal ministro del Bilancio Franco Reviglio e dal ministro delle Finanze Giovanni Goria il 31 luglio 1992; già quella configurazione istituzionale chiarisce quanto il risanamento fosse considerato la priorità dell'esecutivo. [9]

Tra le misure più ricordate vi fu l'imposta straordinaria sui depositi. La legislazione dell'epoca è precisa: sugli importi risultanti dai depositi bancari e postali alla data del **9 luglio 1992** venne applicata una ritenuta del **6 per mille**. [10] Nella memoria collettiva il provvedimento è diventato "il prelievo sui conti correnti", e politicamente la definizione coglie il carattere improvviso e direttamente percepibile della misura; giuridicamente,

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

tuttavia, è importante riportarne la forma esatta, perché riguardava una categoria più ampia di depositi e prevedeva specifiche esclusioni.

Il prelievo ebbe una forza simbolica enormemente superiore alla sua funzione quantitativa. Per la prima volta la crisi della finanza pubblica entrava materialmente nei saldi bancari delle famiglie e diventava quindi percepibile non come un problema astratto del Tesoro ma come una perdita privata immediata. Da quel momento la relazione tra Stato debitore e risparmio delle famiglie italiane avrebbe assunto una dimensione politica molto più visibile.

Sarebbe però scorretto ridurre la strategia fiscale del governo Amato a quel provvedimento. Le manovre del 1992 furono assai più vaste. Una successiva ricostruzione della Banca d'Italia quantificò in circa **93.000 miliardi di lire** gli effetti attesi delle correzioni decise nel 1992 per l'anno successivo; a consuntivo, considerando le revisioni e gli effetti macroeconomici, la riduzione del fabbisogno tendenziale fu stimata nell'ordine di cinque punti percentuali di PIL. [11]

Sono numeri di dimensione tale da far comprendere perché il 1992 costituisca una rottura nella storia fiscale repubblicana. Non si trattava più di intervenire marginalmente su alcune voci del bilancio; si tentava di modificare la traiettoria dello Stato italiano mentre il Paese entrava contemporaneamente in recessione e i tassi necessari per sostenere il cambio rimanevano estremamente elevati.

Qui appare una contraddizione che caratterizzerà molte crisi successive dell'eurozona: **la politica monetaria necessaria alla difesa della valuta poteva aggravare il problema fiscale che, a sua volta, indeboliva la credibilità della valuta**.

Per difendere la lira era necessario rendere sufficientemente remunerative le attività finanziarie denominate in lire e intervenire sui mercati valutari. Ma tassi più alti significavano un costo maggiore per il finanziamento dell'economia e, in prospettiva, per il rifinanziamento di un debito pubblico enorme. La manovra fiscale doveva rassicurare i mercati e ridurre il fabbisogno, ma la restrizione di bilancio indeboliva la domanda interna e quindi la crescita, rendendo a sua volta più difficile stabilizzare il rapporto fra debito e PIL.

Questo circuito è essenziale per comprendere l'autunno.

Le tensioni sullo SME non riguardavano soltanto l'Italia. Il sistema europeo era entrato in una fase di crescente instabilità politica e monetaria. Il processo di ratifica di Maastricht aveva incontrato una difficoltà imprevista quando gli elettori danesi respinsero inizialmente il Trattato; l'avvicinarsi del referendum francese aumentò ulteriormente l'incertezza sulla capacità dei governi di portare a compimento il nuovo assetto istituzionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La relazione della Banca d'Italia sul 1992 ricostruisce con grande precisione l'accelerazione della crisi. Alla fine di agosto le pressioni sulle valute dello SME si intensificarono, anche in relazione all'approssimarsi del referendum francese. Il 28 agosto i governi della Comunità dichiararono pubblicamente di voler mantenere le parità esistenti. Per la lira, tuttavia, la pressione aumentò ulteriormente e fu aggravata dal declassamento del debito pubblico italiano in valuta da parte di un'agenzia di rating. La moneta si avvicinò al margine inferiore consentito dalla propria banda di oscillazione. [12]

I primi giorni di settembre mostrarono quanto rapidamente una crisi di fiducia potesse trasformarsi in crisi monetaria. Gli accordi dello SME prevedevano interventi delle banche centrali per sostenere le valute che raggiungevano i margini della banda; di conseguenza la difesa della lira richiese interventi crescenti sui mercati valutari. Parallelamente, il **4 settembre il tasso ufficiale di sconto venne portato al 15 per cento**. [13]

Quindici per cento non era semplicemente un numero elevato. Per comprendere il suo significato occorre inserirlo nella struttura del debito italiano. Uno Stato che deve rifinanziare continuamente un grande stock di titoli subisce progressivamente l'aumento dei rendimenti richiesti dal mercato. La politica monetaria utilizzata per proteggere la lira poteva quindi aumentare il prezzo che il Tesoro avrebbe dovuto pagare per collocare il proprio debito.

Ciampi e la Banca d'Italia si trovavano davanti a un dilemma nel quale nessuna soluzione era priva di costi. Smettere di difendere il cambio significava accettare una svalutazione e rischiare effetti inflazionistici; continuare a difenderlo significava consumare riserve e mantenere condizioni monetarie estremamente restrittive. Il governo, nello stesso tempo, doveva convincere gli investitori che il risanamento fiscale sarebbe stato sufficientemente rapido da ridurre la vulnerabilità che alimentava la pressione sulla valuta.

Il **13 settembre 1992** si giunse al primo punto di rottura. Secondo la ricostruzione della Banca d'Italia, le autorità italiane e quelle tedesche proposero ai partner europei un riallineamento generale delle parità dello SME, accompagnato da un alleggerimento della politica dei tassi tedesca. Gli altri Paesi non accettarono di modificare la propria parità con il marco; il risultato fu quindi una modifica concentrata sulla valuta italiana, con una svalutazione delle parità della lira pari al **7 per cento**. La Bundesbank ridusse i propri tassi ufficiali il giorno successivo, ma in misura contenuta entro mezzo punto percentuale. [14]

Anche il rapporto annuale dell'allora Comitato dei governatori delle banche centrali europee ricostruisce la stessa dinamica: le pressioni sulla lira erano divenute insostenibili nonostante l'aumento dei tassi ufficiali italiani e tassi di brevissimo periodo

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

che avevano superato il **30 per cento**; il riallineamento del 13 settembre non riuscì a persuadere i mercati che la nuova griglia di parità fosse sostenibile. [15]

Questa è una delle informazioni più importanti dell'intero capitolo perché impedisce di interpretare il riallineamento del 13 settembre come soluzione della crisi. Non lo fu. Per un breve momento si registrarono riafflussi di capitali, ma già il giorno successivo le tensioni ripresero.

Tre giorni dopo, il **16 settembre**, la crisi divenne europea nel modo più evidente. La sterlina britannica, sottoposta a pressioni eccezionali, sospese la propria partecipazione al meccanismo di cambio. Nella stessa giornata il governo italiano comunicò la sospensione degli interventi a difesa della lira e la peseta spagnola venne svalutata del 5 per cento. [16]

La sequenza è fondamentale anche per un'altra ragione: mostra perché sarebbe storicamente improprio parlare di una crisi causata esclusivamente dalle debolezze italiane. L'Italia era uno dei Paesi più vulnerabili e possedeva condizioni fiscali nettamente peggiori di quelle britanniche, ma il meccanismo di cambio nel suo complesso era sotto pressione. La sterlina uscì dagli accordi; peseta e altre valute furono sottoposte a forti tensioni; il franco francese avrebbe richiesto interventi significativi. Il problema era quindi contemporaneamente nazionale e sistemico.

La fragilità specifica italiana determinò però una scala di intervento eccezionale.

Nel solo mese di settembre, secondo la Banca d'Italia, furono utilizzate **29.900 miliardi di lire di riserve ufficiali** negli interventi sul mercato dei cambi. Circa due terzi dell'importo vennero coperti ricorrendo alle facilitazioni di credito a brevissimo termine dello SME; la Banca dei regolamenti internazionali mise inoltre a disposizione delle autorità italiane una linea in marchi, utilizzata per circa tre miliardi di marchi. Nello stesso mese le uscite di capitali bancari raggiunsero **25.900 miliardi di lire**. [17]

Questi dati danno una dimensione materiale a ciò che viene spesso sintetizzato con l'espressione "attacco alla lira". La formula può descrivere il risultato dei movimenti finanziari, ma non deve sostituire l'analisi. Ci furono vendite di lire e riallocazioni di portafoglio, vi furono interventi massicci delle autorità monetarie, ci furono tassi elevatissimi e crescenti dubbi sulla sostenibilità della parità. La documentazione disponibile non autorizza però a trasformare automaticamente questi comportamenti in prova di un coordinamento politico volto a colpire l'Italia. Per sostenere una tesi di questo tipo sarebbe necessario identificare attori, istruzioni, transazioni coordinate e finalità dimostrabili. Il record ufficiale utilizzato in questo capitolo dimostra una crisi finanziaria e valutaria; non dimostra un complotto organizzato contro lo Stato italiano.

La distinzione non è semantica. È una delle regole centrali di questo libro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dopo la sospensione degli interventi, la lira poté muoversi più liberamente e il suo deprezzamento divenne molto maggiore del primo riallineamento del 7 per cento. L'Italia aveva recuperato, nella pratica, uno strumento che il regime di cambio aveva progressivamente limitato: la possibilità di lasciare che il valore esterno della moneta si adeguasse alle condizioni del mercato.

Questo ritorno alla flessibilità produsse conseguenze importanti. Una lira più debole rendeva più competitivi in valuta estera i prodotti italiani, aumentava il costo delle importazioni e modificava quindi la distribuzione dell'aggiustamento fra settori esportatori, consumatori e imprese dipendenti da input esteri.

È precisamente qui che nasce una delle controversie più durature sull'euro.

La crisi del 1992 dimostra che la svalutazione poteva offrire un meccanismo rapido di recupero della competitività di prezzo. Ma dimostra contemporaneamente che la svalutazione non era una risorsa gratuita: avveniva dopo forti pressioni finanziarie, poteva aumentare il costo delle importazioni, rischiava di alimentare inflazione e modificava il premio richiesto dagli investitori per detenere attività finanziarie italiane.

La domanda storicamente corretta non è quindi se "la svalutazione funzionasse". In determinate condizioni funzionava certamente nel modificare i prezzi relativi internazionali. La domanda più importante è se l'Italia avesse costruito un modello economico nel quale la necessità ricorrente di svalutare compensava problemi che avrebbero dovuto essere affrontati attraverso produttività, concorrenza, struttura industriale e finanza pubblica.

Maastricht nasceva precisamente dalla volontà europea di rendere sempre meno praticabile quella modalità di aggiustamento.

Per l'Italia, questo rende apparentemente sorprendente ciò che accadde dopo settembre: nonostante il fallimento della difesa della lira e nonostante il fatto che la moneta nazionale non fosse più capace di rispettare gli stessi accordi di cambio che costituivano parte del futuro percorso di convergenza, il processo di ratifica di Maastricht proseguì.

La decisione non fu automatica né priva di dibattito. Gli atti parlamentari dell'autunno mostrano che alcuni parlamentari contestavano l'opportunità di accelerare la ratifica dopo il voto danese e dopo la crisi dello SME; altri consideravano invece proprio la fragilità del sistema monetario esistente una ragione per procedere verso la moneta unica. In Commissione Esteri alla Camera, nell'ottobre 1992, la crisi valutaria veniva apertamente indicata come dimostrazione delle insufficienze dello SME e la prospettiva della moneta unica veniva presentata, da chi sosteneva la ratifica, come risposta politicamente più forte rispetto alla libera oscillazione delle valute. [18]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo passaggio merita attenzione perché mostra come l'interpretazione istituzionale dominante della crisi fosse quasi opposta a quella che sarebbe emersa successivamente nel discorso anti-euro. L'uscita della lira dallo SME non venne letta dalle principali forze che sostenevano il processo europeo come prova della necessità di recuperare permanentemente una piena autonomia monetaria. Venne letta, piuttosto, come conferma della fragilità di un sistema intermedio nel quale esistevano cambi vincolati senza una banca centrale e una moneta comuni.

Il Parlamento italiano autorizzò infine la ratifica con la **legge 3 novembre 1992, n. 454**, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 24 novembre. La legge entrò in vigore il giorno successivo; lo strumento italiano di ratifica fu depositato il **5 dicembre 1992**. Il Trattato sarebbe poi entrato in vigore il **1º novembre 1993**. [19]

L'Italia concludeva quindi l'anno in una condizione apparentemente contraddittoria: aveva appena sospeso la partecipazione effettiva della propria moneta al meccanismo di cambio dal quale dipendeva uno dei criteri della futura convergenza e, nello stesso tempo, ratificava il Trattato che avrebbe dovuto condurla alla moneta unica.

Ma la contraddizione scompare se si considera quale fosse la strategia politica perseguita.

Il governo e una parte decisiva dell'establishment economico italiano non consideravano Maastricht il premio assegnato a un'economia già convergente. Lo consideravano anche come il vincolo entro il quale la convergenza avrebbe dovuto essere costruita.

In questo senso il 1992 rappresenta il punto nel quale il cosiddetto **vincolo esterno** smette di essere prevalentemente una formula della politica economica e diventa architettura istituzionale. La necessità di rimettere ordine nei conti pubblici non nasceva da Maastricht; il debito e il costo degli interessi l'avevano resa necessaria indipendentemente dal Trattato. Maastricht modificava però gli incentivi politici perché attribuiva al consolidamento fiscale un obiettivo strategico ulteriore: non perdere il posto dell'Italia nel nucleo della futura Europa monetaria.

La distinzione è fondamentale. Dire che "l'Europa impose il risanamento" sarebbe storicamente impreciso, perché una parte sostanziale della classe dirigente italiana cercò consapevolmente l'integrazione europea anche come strumento di disciplina interna. Sarebbe ugualmente sbagliato concludere che non esistessero condizionamenti esterni: una volta sottoscritto il percorso europeo, il rispetto dei criteri avrebbe effettivamente ristretto l'insieme delle politiche compatibili con l'obiettivo della partecipazione alla moneta unica.

La sovranità, quindi, non scompare. Cambia forma.

L'Italia sceglie di vincolare una parte delle proprie future decisioni perché ritiene che la credibilità prodotta dal vincolo possa valere più della libertà alla quale rinuncia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La bontà di quella scelta non può essere stabilita osservando soltanto il 1992. Deve essere giudicata attraverso ciò che accadde dopo: la convergenza dei tassi, l'evoluzione del debito, la produttività, gli investimenti, la competitività e la capacità dei governi di utilizzare il tempo acquistato dall'integrazione per modificare le strutture economiche del Paese.

Anche il ruolo della Banca d'Italia va letto in questa prospettiva. Carlo Azeglio Ciampi non era un osservatore esterno della crisi ma il governatore dell'istituzione direttamente responsabile della gestione monetaria. La banca centrale sostenne la lira finché ritenne possibile farlo all'interno degli accordi europei e, dopo la sospensione degli interventi, orientò la propria azione al contenimento delle conseguenze monetarie della svalutazione. Ciampi avrebbe lasciato la Banca d'Italia nell'aprile 1993 per assumere poche settimane più tardi la Presidenza del Consiglio. [20]

La continuità personale fra istituzioni monetarie e governo alimenterà successivamente numerose interpretazioni politiche sul ruolo dei "tecnici". Ma il fenomeno deve essere analizzato con maggiore precisione. L'Italia dei primi anni Novanta entrava in una fase nella quale la complessità del debito, dell'integrazione finanziaria e della costruzione monetaria europea attribuiva una crescente influenza a figure dotate di competenze tecniche e di esperienza internazionale. Ciampi, Dini e Draghi appartengono a questa trasformazione, ma non costituivano una struttura istituzionale unica né disponevano dello stesso potere.

Ciampi era un governatore indipendente dal governo nelle funzioni monetarie attribuite alla Banca; Dini era il suo Direttore generale; Draghi dirigeva il Tesoro sotto la responsabilità politica del ministro. Attribuire a queste figure un progetto unitario senza documentazione sarebbe un errore metodologico. È invece documentabile che tutte operarono dentro un medesimo problema: rendere finanziariamente sostenibile la presenza italiana nel sistema economico europeo che stava nascendo.

Il 1992 cambia anche il rapporto fra politica e debito in un altro senso. Quando il debito supera determinate dimensioni, ogni crisi di fiducia riduce l'autonomia effettiva del governo perché aumenta rapidamente il prezzo delle alternative. Formalmente il Parlamento conserva la propria sovranità fiscale; materialmente, tuttavia, la scelta di non correggere i conti può tradursi in rendimenti più elevati, maggiore spesa per interessi e maggiore fabbisogno futuro.

È uno dei punti sui quali la discussione politica italiana continuerà a dividersi per decenni. Alcuni interpreteranno questa disciplina come una sottrazione di sovranità democratica ai governi eletti; altri come il normale vincolo che qualsiasi debitore incontra quando chiede a soggetti esterni di finanziare il proprio disavanzo.

La documentazione permette di separare una cosa dall'altra. Nessun mercato dispone formalmente del potere di approvare la legge di bilancio italiana. Ma uno Stato

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

fortemente indebitato non può ignorare il prezzo al quale riesce a collocare i propri titoli senza sopportarne conseguenze economiche rilevanti.

La distinzione fra sovranità giuridica e capacità materiale di esercitarla sarà ricorrente nell'intero libro.

Alla fine del 1992, il quadro italiano conteneva quindi elementi apparentemente inconciliabili. Il deficit delle amministrazioni pubbliche restava al **9,5 per cento del PIL**, ma il saldo primario era diventato positivo per circa **1,9 per cento**; il debito aveva raggiunto circa il **108 per cento del PIL** nella contabilità riportata dalla Relazione annuale dell'epoca. [21] Questi numeri descrivono meglio di qualsiasi slogan il problema che avrebbe dominato il decennio: anche quando lo Stato iniziava a spendere meno di quanto incassasse al netto degli interessi, il peso del debito accumulato continuava a mantenere enorme il deficit complessivo.

Il consolidamento non era dunque un episodio. Doveva trasformarsi in strategia pluriennale.

Maastricht aumentava la pressione perché indicava una destinazione precisa. Per entrare nell'Unione monetaria, l'Italia avrebbe dovuto ottenere ciò che nell'autunno 1992 appariva estremamente difficile: ricostruire la stabilità valutaria, abbattere il deficit, convincere gli altri governi europei che il debito fosse su una traiettoria credibile e riportare l'inflazione verso quella dei partner più stabili.

L'Italia disponeva tuttavia anche di risorse che una lettura esclusivamente catastrofica del 1992 tende a dimenticare. Possedeva una grande capacità industriale, un elevato risparmio privato, una base esportatrice capace di beneficiare della svalutazione e istituzioni economiche che, pur in condizioni estreme, riuscirono a produrre una correzione fiscale rilevante senza provocare una crisi di finanziamento irreversibile dello Stato.

La lira svalutata avrebbe infatti restituito competitività di prezzo a una parte significativa dell'industria italiana. La dinamica successiva delle esportazioni avrebbe contribuito al miglioramento della posizione esterna e alla ripresa, mostrando che il cambio continuava a rappresentare uno strumento potente di aggiustamento.

Ma proprio il successo relativo di questo meccanismo avrebbe reso ancora più importante la scelta successiva.

Se l'Italia voleva davvero entrare in una moneta nella quale la svalutazione nominale nazionale non sarebbe stata più possibile, avrebbe dovuto sostituire stabilmente quel meccanismo con aumenti di produttività, disciplina dei costi, innovazione e miglioramento della qualità istituzionale.

Il 1992 non risolse questo problema.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Lo mise a nudo.

Ed è probabilmente questa la sua eredità più importante.

Nello spazio di dieci mesi, l'Italia firmò un Trattato che prefigurava la fine della propria autonomia monetaria, affrontò una crisi che dimostrò il valore ancora molto concreto della flessibilità del cambio, mobilitò decine di migliaia di miliardi di lire per difendere una parità divenuta insostenibile, accettò una svalutazione, costruì una correzione fiscale straordinaria e ratificò ugualmente Maastricht.

Letta superficialmente, la sequenza sembra contraddittoria.

Letta nella logica istituzionale dell'epoca, possiede invece una propria coerenza.

La classe dirigente italiana che governò quella transizione concluse che la crisi non dimostrava la necessità di allontanarsi dall'Europa monetaria, ma l'urgenza di trasformare l'Italia abbastanza rapidamente da potervi rientrare.

Questa è la vera decisione strategica del 1992.

Non la firma di Maastricht presa isolatamente.

Non la svalutazione presa isolatamente.

Non il prelievo sui depositi preso isolatamente.

La scelta fu quella di utilizzare la crisi come punto di partenza di un processo di convergenza che avrebbe imposto al Paese di comprimere il deficit, produrre avanzi primari, modificare pensioni e salari, privatizzare una parte dell'economia pubblica, trasformare il sistema bancario e riconquistare la credibilità necessaria a rientrare nel sistema di cambi europeo.

La questione che si apre alla fine dell'anno è quindi molto più impegnativa di quella che lo aveva aperto.

Nel febbraio 1992 l'Italia aveva firmato un progetto europeo.

Nel dicembre dello stesso anno doveva dimostrare di poter sopravvivere economicamente alla disciplina che quel progetto implicava.

Il periodo successivo, fra il 1993 e il 1996, sarà precisamente la storia di questo tentativo: l'ingresso di Carlo Azeglio Ciampi a Palazzo Chigi, la concertazione con le parti sociali, la riforma della politica dei redditi, le privatizzazioni, il primo governo Berlusconi, la crisi pensionistica, il governo Dini e la costruzione di una traiettoria fiscale capace di rendere nuovamente credibile la prospettiva europea.

Solo allora diventerà possibile comprendere come un Paese che nel settembre 1992 aveva dovuto sospendere la difesa della propria valuta nello SME poté, appena quattro

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

anni più tardi, prepararsi a rientrarvi con l'obiettivo dichiarato di arrivare alla moneta unica.

Fonti e documenti del Capitolo 2

[1] Trattato sull'Unione europea, Maastricht, 7 febbraio 1992 — Gazzetta ufficiale delle Comunità europee C 191, 29 luglio 1992. Testo ufficiale EUR-Lex del Trattato di Maastricht

[2] Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi — valori di riferimento del 3% e del 60%. Protocollo ufficiale EUR-Lex

[3] BCE — criteri di convergenza e disciplina relativa al debito superiore al valore di riferimento. ECB — Convergence criteria

[4] Protocollo sui criteri di convergenza, art. 3 — permanenza nel meccanismo di cambio senza gravi tensioni per almeno due anni. EUR-Lex — Exchange-rate convergence criterion

[5] Presidenza della Repubblica — elezione di Oscar Luigi Scalfaro e cronologia istituzionale del maggio 1992. Portale storico del Quirinale — Oscar Luigi Scalfaro

[6] Presidenza della Repubblica e Camera dei deputati — formazione del I Governo Amato e composizione dell'esecutivo. Camera dei deputati — I Governo Amato

[7] Banca d'Italia — biografia istituzionale di Mario Draghi, Direttore generale del Tesoro dal 1991 al 2001. Banca d'Italia — Mario Draghi

[8] Banca d'Italia — Carlo Azeglio Ciampi e Lamberto Dini, incarichi nel 1992. Banca d'Italia — Governatori e Direttori generali

[9] Camera dei deputati — Documento di programmazione economico-finanziaria 1993-1995, presentato il 31 luglio 1992. Portale storico della Camera — documentazione DPEF XI Legislatura

[10] Decreto-legge del 1992 — imposta straordinaria sui depositi e ritenuta del 6 per mille sui valori risultanti al 9 luglio. Gazzetta Ufficiale — testo normativo

[11] Banca d'Italia — ricostruzione degli effetti delle manovre correttive decise nel 1992. Banca d'Italia — Relazione annuale sul 1993

[12–17] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 1992: crisi dello SME, tassi ufficiali, riallineamento del 13 settembre, sospensione degli interventi, riserve e movimenti di capitale. Banca d'Italia — Relazione annuale sul 1992

[15–16] Comitato dei governatori delle banche centrali della Comunità europea — Annual Report 1992: crisi dello SME e dinamica delle valute europee. Annual Report 1992 — archivio BCE

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[18] Camera dei deputati — discussione parlamentare sulla ratifica di Maastricht dopo la crisi dello SME. Atti parlamentari della XI Legislatura — Maastricht

[19] Legge 3 novembre 1992, n. 454 — Ratifica ed esecuzione del Trattato sull'Unione europea. Gazzetta Ufficiale — Legge n. 454/1992

[19] Ministero degli Affari Esteri — deposito dello strumento italiano di ratifica il 5 dicembre 1992 ed entrata in vigore del Trattato il 1º novembre 1993. Gazzetta Ufficiale — comunicato sull'entrata in vigore del Trattato

[20] Banca d'Italia — Carlo Azeglio Ciampi, Governatore fino al 29 aprile 1993. Banca d'Italia — Carlo Azeglio Ciampi

[21] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 1992, finanza pubblica, saldo primario e debito. Pagina ufficiale della Relazione annuale sul 1992

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE II

LA COSTRUZIONE DELL'ITALIA EUROPEA

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 3

1993–1996 — Tecnocrazia, concertazione e ricostruzione della credibilità

Quando Carlo Azeglio Ciampi lasciò la Banca d'Italia per assumere la Presidenza del Consiglio nell'aprile del 1993, l'Italia non era semplicemente un Paese che usciva da una crisi valutaria. Era uno Stato costretto a ridefinire, quasi contemporaneamente, il proprio sistema politico, il rapporto tra salari e inflazione, la sostenibilità della previdenza, la struttura della proprietà pubblica, le regole del mercato finanziario e la strategia con la quale tentare di rientrare nel processo monetario europeo dal quale la lira era stata traumaticamente sospinta fuori pochi mesi prima. La successione dei governi Ciampi, Berlusconi e Dini fra il 1993 e il 1996 viene spesso ricostruita attraverso categorie politiche nettamente contrapposte — tecnocrazia, rivoluzione maggioritaria, centrodestra, governo tecnico — ma dal punto di vista dell'economia politica quel triennio possiede una continuità più profonda: nessuno dei tre esecutivi riuscì, né avrebbe realisticamente potuto, sottrarsi alla questione fondamentale lasciata aperta dal 1992, cioè come rendere compatibile un debito pubblico enorme, una crescita debole, un sistema previdenziale costoso e un'economia appena uscita dalla disciplina dello SME con l'obiettivo strategico, mai formalmente abbandonato, di partecipare all'Unione monetaria europea.

La parola che meglio descrive quel periodo non è austerità, anche se le politiche di bilancio furono restrittive; non è privatizzazione, benché proprio allora il processo di dismissione delle partecipazioni pubbliche assunse una dimensione strutturale; e non è neppure tecnocrazia, se con questo termine si vuole suggerire che il potere politico fosse stato sostituito da una gestione neutrale degli esperti. Il concetto decisivo è **credibilità**. Credibilità dello Stato verso i sottoscrittori del debito, credibilità della politica monetaria dopo il collasso della parità della lira, credibilità del bilancio pubblico nei confronti dei partner europei, credibilità degli impegni salariali nella lotta all'inflazione e, infine, credibilità politica di istituzioni che stavano attraversando la dissoluzione della Prima Repubblica.

La formazione del governo Ciampi rappresentò in questo senso un passaggio senza precedenti nella storia repubblicana. Il 26 aprile 1993 Oscar Luigi Scalfaro conferì a Carlo Azeglio Ciampi l'incarico di formare il governo; il 28 aprile, dopo l'accettazione dell'incarico, Ciampi venne nominato Presidente del Consiglio. La Gazzetta Ufficiale registra la composizione dell'esecutivo e conferma che Piero Barucci rimase al Tesoro, Luigi Spaventa assunse il Bilancio, Vincenzo Visco le Finanze e Beniamino Andreatta gli Esteri. [1] Per la prima volta la guida del governo veniva affidata a un uomo che non proveniva direttamente dalla carriera parlamentare e che, fino a pochi giorni prima, aveva diretto la banca centrale impegnata nella gestione della crisi monetaria. Questo dato è

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

sufficiente a spiegare perché il governo Ciampi sia stato successivamente elevato a simbolo della crescente influenza dei tecnici nella politica italiana, ma non autorizza a descriverlo come una sospensione della politica. Il governo doveva ottenere la fiducia parlamentare, dipendeva da equilibri politici estremamente fragili e operava in una fase nella quale la trasformazione della legge elettorale e la decomposizione dei partiti tradizionali stavano ridisegnando l'intero sistema rappresentativo.

La peculiarità di Ciampi stava piuttosto nella continuità tra la gestione monetaria della crisi e la gestione politica della stabilizzazione. Da governatore aveva assistito al fallimento della difesa della lira; da Presidente del Consiglio avrebbe dovuto costruire le condizioni economiche e istituzionali attraverso le quali l'Italia potesse presentarsi nuovamente come un Paese capace di partecipare al percorso europeo. Non si trattava di riportare immediatamente la lira nello SME — obiettivo che sarebbe stato raggiunto soltanto nel novembre del 1996 — ma di ridurre progressivamente quelle divergenze interne che avevano reso vulnerabile il precedente regime di cambio.

La prima di queste divergenze riguardava l'inflazione e, soprattutto, il modo in cui l'inflazione veniva incorporata nella formazione dei salari.

Per comprendere l'importanza del **Protocollo del 23 luglio 1993** occorre liberarlo dalla retorica con la quale sarebbe stato successivamente celebrato o criticato. Non fu semplicemente un accordo sindacale e non fu neppure soltanto uno strumento di moderazione salariale. Fu il tentativo di costruire un nuovo regime di coordinamento dei redditi in un Paese che aveva deciso di sostituire progressivamente gli aggiustamenti nominali attraverso il cambio con una maggiore disciplina interna di prezzi e salari.

Il testo dell'accordo è esplicito. Il Protocollo sulla politica dei redditi e dell'occupazione, sugli assetti contrattuali, sulle politiche del lavoro e sul sostegno al sistema produttivo venne firmato il **23 luglio 1993** dal governo e dalle principali organizzazioni delle imprese e dei lavoratori. Esso definiva la politica dei redditi come strumento destinato a contenere l'inflazione, sostenere la crescita e migliorare la competitività; fra gli obiettivi dichiarati figuravano l'allineamento dell'inflazione italiana a quella dei Paesi comunitari economicamente più virtuosi, la riduzione del debito e del deficit e la stabilità valutaria. [2]

Queste formulazioni sono essenziali perché mostrano il legame diretto fra relazioni industriali e progetto europeo. Il problema non era più soltanto evitare che salari e prezzi alimentassero reciprocamente una spirale inflazionistica; il nuovo sistema contrattuale veniva concepito come parte della strategia necessaria a riportare l'Italia verso le condizioni richieste dall'integrazione monetaria. Nel Protocollo, il governo e le parti sociali accettavano di assumere come riferimento comune gli obiettivi di inflazione programmata, mentre la contrattazione collettiva veniva riorganizzata su due livelli, nazionale e aziendale o territoriale. Il precedente meccanismo automatico della scala

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

mobile, già superato dall'accordo del luglio 1992, lasciava così il posto a una struttura nella quale la crescita delle retribuzioni doveva essere compatibile con gli obiettivi nominali stabiliti dalla politica economica. [3]

Dal punto di vista geopolitico ed economico, questo passaggio è molto più importante di quanto possa apparire. Un Paese che dispone della possibilità di svalutare può, almeno temporaneamente, recuperare attraverso il cambio una parte della competitività perduta per effetto di aumenti dei costi interni superiori a quelli dei concorrenti. Un Paese che vuole partecipare a un'unione monetaria deve invece impedire che quella divergenza si formi oppure correggerla internamente. Il Protocollo del 1993 rappresentava quindi una sorta di anticipazione nazionale della disciplina che la moneta unica avrebbe successivamente reso permanente: la competitività doveva essere costruita attraverso produttività, contenimento dei costi, qualità degli investimenti e organizzazione del lavoro, non attraverso periodici riallineamenti della valuta.

Questa trasformazione non fu socialmente neutrale. Il sistema affidava infatti ai lavoratori e ai sindacati una parte rilevante dell'onere della disinflazione, chiedendo che la dinamica salariale restasse coerente con obiettivi programmati. Allo stesso tempo, il Protocollo impegnava formalmente anche le imprese e lo Stato: i produttori avrebbero dovuto contenere i prezzi attraverso efficienza, innovazione e concorrenza, mentre il governo avrebbe dovuto perseguire una politica di bilancio coerente con gli obiettivi concordati. [4] L'architettura era quindi simmetrica sulla carta, ma la simmetria effettiva degli effetti sarebbe rimasta oggetto di controversia. Negli anni successivi molti osservatori e rappresentanti sindacali avrebbero sostenuto che la moderazione salariale fosse stata molto più efficace e verificabile della disciplina dei prezzi e delle rendite; questa critica non invalida il Protocollo, ma ricorda che gli accordi di concertazione producono effetti diversi a seconda della capacità delle istituzioni di controllare i comportamenti dei soggetti coinvolti.

Ciò che può essere documentato con maggiore sicurezza è che il nuovo sistema contribuì a modificare le aspettative inflazionistiche e costruì una forma di cooperazione sociale che i governi successivi avrebbero considerato parte integrante della strategia di convergenza. Nel gennaio 1999, quando l'Italia era ormai entrata nel primo gruppo dell'euro, il Presidente del Consiglio Massimo D'Alema avrebbe descritto il Protocollo del 1993 come un passaggio fondamentale per il contenimento dell'inflazione, il risanamento finanziario e il raggiungimento degli obiettivi di Maastricht. Questa valutazione appartiene naturalmente a un attore politico e non costituisce da sola una prova causale; mostra però come, all'interno delle istituzioni italiane, la concertazione fosse ormai interpretata come uno degli elementi della convergenza che aveva permesso l'ingresso nella moneta unica. [5]

Il significato del governo Ciampi non si esaurisce tuttavia nella politica dei redditi. Il 1993 fu anche l'anno in cui la recessione manifestò pienamente gli effetti dello shock

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

precedente. L'economia europea nel suo complesso attraversò una fase recessiva e l'Italia non rappresentò un'eccezione. La contrazione della domanda interna, il deterioramento dell'occupazione e l'incertezza politica rendevano il risanamento particolarmente difficile, mentre la svalutazione della lira cominciava contemporaneamente a produrre un miglioramento competitivo per le imprese esportatrici. Il sistema economico italiano mostrava così una crescente divergenza tra un mercato interno depresso e un settore esportatore capace di sfruttare il nuovo rapporto di cambio.

Questo fenomeno merita di essere analizzato con attenzione perché contiene una delle grandi ambivalenze dell'intero percorso verso l'euro. La svalutazione del 1992, che aveva segnato il fallimento della precedente strategia di cambio, contribuì successivamente al rilancio delle esportazioni; ciò dimostrava che lo strumento valutario continuava a possedere una notevole capacità di modificare rapidamente i prezzi relativi. Ma il successo dell'export rese anche più evidente quale sarebbe stata la sfida della futura moneta unica: mantenere quella competitività senza poter ricorrere nuovamente alla stessa soluzione.

La ricostruzione della credibilità italiana richiedeva però soprattutto un cambiamento nella dinamica della finanza pubblica. Il saldo primario positivo raggiunto nel 1992 venne consolidato negli anni successivi, ma il rapporto debito/PIL continuò inizialmente a crescere perché il livello degli interessi rimaneva eccezionalmente elevato e la recessione indeboliva il denominatore. Una ricostruzione parlamentare basata sulle serie ISTAT mostra che il debito pubblico passò dal 105,0 per cento del PIL nel 1992 al 115,1 per cento nel 1993 e al 121,2 per cento nel 1994, prima di iniziare una lenta inversione nella seconda metà del decennio. [6] È importante notare che queste serie, prodotte secondo metodologie statistiche armonizzate e successivamente revisionate, differiscono dai valori contemporaneamente pubblicati nelle relazioni dell'epoca; il fenomeno economico, tuttavia, non cambia: l'aggiustamento primario non fu sufficiente, nei primi anni successivi alla crisi, a impedire un ulteriore aumento del rapporto debito/PIL.

È proprio questa dinamica che permette di comprendere perché la riduzione dei tassi assumesse un'importanza quasi esistenziale per l'Italia. Un Paese con un debito superiore all'intero prodotto annuale non poteva affidarsi indefinitamente a giganteschi avanzi primari senza comprimere in modo persistente la domanda interna e gli investimenti pubblici. Aveva bisogno che il costo medio del debito diminuisse. Perché ciò avvenisse in maniera permanente non bastava una decisione della Banca d'Italia: occorreva ridurre l'inflazione, stabilizzare le aspettative, migliorare i conti e convincere investitori e partner europei che la traiettoria politica sarebbe rimasta coerente.

La credibilità diventava quindi una risorsa economica misurabile attraverso i rendimenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo è anche il contesto nel quale deve essere collocato il processo di privatizzazione. Sarebbe storicamente semplicistico descriverlo come una svendita dell'industria pubblica imposta dall'Europa, così come sarebbe altrettanto semplicistico presentarlo come un processo puramente tecnico di efficientamento. Le privatizzazioni italiane degli anni Novanta rispondevano contemporaneamente a più esigenze: ridurre il ruolo diretto dello Stato nell'economia, sviluppare i mercati finanziari, ristrutturare aziende gravate da inefficienze o debiti, raccogliere risorse e rendere la struttura produttiva compatibile con un contesto europeo caratterizzato da liberalizzazione e concorrenza.

Il processo aveva radici anteriori al governo Ciampi, ma fra il 1993 e il 1994 assunse una configurazione legislativa più organica. Il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, successivamente convertito con modificazioni nella legge 30 luglio 1994, n. 474, conteneva esplicitamente "norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni". [7] La norma appartiene temporalmente al primo governo Berlusconi, ma il processo che regolava attraversava già gli esecutivi precedenti e avrebbe continuato sotto quelli successivi. Anche in questo caso la storia economica resiste alla tentazione di assegnare a un singolo partito la proprietà esclusiva della decisione.

Le privatizzazioni diventeranno oggetto di un capitolo specifico perché soltanto un'analisi per singola operazione può stabilire se e in quale misura lo Stato abbia ottenuto benefici finanziari, perdita di controllo strategico, aumento dell'efficienza, concentrazione privata o creazione di nuove rendite regolatorie. Per il periodo 1993–1996 è sufficiente comprenderne il significato sistemico: lo Stato italiano stava progressivamente passando dal ruolo di proprietario diretto di una parte consistente dell'economia a quello di regolatore, azionista parziale o soggetto esterno a imprese precedentemente controllate.

Non era una trasformazione minore. Significava ridefinire uno dei pilastri del capitalismo italiano del dopoguerra.

L'arrivo di Silvio Berlusconi a Palazzo Chigi nella primavera del 1994 sembrò inizialmente introdurre una cesura radicale rispetto alla stagione precedente. Le elezioni del 27 e 28 marzo avevano prodotto una vittoria delle coalizioni guidate dal fondatore di Forza Italia; il governo Berlusconi entrò in carica nel maggio del 1994 e rimase in funzione fino al gennaio del 1995. [8] Dal punto di vista politico si trattava di una trasformazione enorme: il sistema partitico che aveva governato l'Italia per quasi mezzo secolo era stato sostituito da nuove formazioni, e la promessa berlusconiana combinava riduzione delle imposte, liberalizzazione, impulso imprenditoriale e rottura con la cultura politica della Prima Repubblica.

Ma le condizioni finanziarie non erano cambiate altrettanto rapidamente.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nuovo governo ereditava un debito ancora crescente, un costo degli interessi molto elevato e l'obiettivo europeo di Maastricht. Questa continuità materiale spiega perché il primo esperimento di governo del centrodestra entrò quasi immediatamente in tensione con le promesse politiche formulate durante la campagna elettorale. La questione delle pensioni divenne il punto più evidente di questa contraddizione.

Il sistema previdenziale italiano aveva già subito modificazioni con il governo Amato, ma la dinamica della spesa e l'invecchiamento della popolazione rendevano evidente la necessità di interventi ulteriori. Il governo Berlusconi tentò di inserire una riforma significativa all'interno della propria politica finanziaria, incontrando però una fortissima opposizione sindacale e divisioni politiche nella stessa maggioranza. Sarebbe scorretto attribuire la caduta del governo esclusivamente alla questione previdenziale, perché la rottura con la Lega Nord aveva ragioni politiche molto più ampie; tuttavia la vicenda pensionistica mostrò chiaramente quanto fosse difficile trasformare la necessità tecnica di stabilizzare i conti in consenso politico.

È un passaggio importante per la storia del vincolo esterno. I mercati finanziari e Maastricht potevano aumentare il costo dell'inerzia, ma non potevano sostituire la mediazione politica necessaria a modificare diritti, aspettative e distribuzione del reddito. La sostenibilità economica non produce automaticamente sostenibilità politica.

Le dimissioni del governo Berlusconi alla fine del 1994 aprirono così una nuova fase. Oscar Luigi Scalfaro, dopo le consultazioni, affidò l'incarico di formare un nuovo esecutivo a **Lamberto Dini**, che nel governo Berlusconi aveva ricoperto l'incarico di ministro del Tesoro. Il governo Dini entrò formalmente in carica il **17 gennaio 1995** e rimase fino al maggio del 1996. [9] La sua composizione, formata prevalentemente da figure tecniche e priva di una tradizionale leadership partitica, rafforzò nell'opinione pubblica l'impressione che l'Italia stesse entrando in una fase nella quale le decisioni economiche fondamentali venivano progressivamente sottratte alla competizione ordinaria fra partiti.

Anche questa lettura contiene una parte di verità e una parte di semplificazione. Il governo Dini non nasceva direttamente da un'elezione, ma operava dentro il sistema parlamentare e dipendeva da una maggioranza politica concreta; ottenne la fiducia e poté approvarere le proprie misure perché una determinata combinazione di forze parlamentari lo sostenne o scelse di non impedirne la nascita. La tecnica non sostituì la politica: divenne una delle forme attraverso le quali la politica tentò di amministrare una fase di transizione nella quale nessuna coalizione sembrava in grado di trasformare immediatamente il proprio mandato elettorale in stabilità di governo.

La figura di Dini è inoltre particolarmente significativa per la continuità istituzionale del periodo. Direttore generale della Banca d'Italia durante la crisi del 1992, ministro del Tesoro nel governo Berlusconi e poi Presidente del Consiglio, Dini incarna materialmente

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

il passaggio fra istituzione monetaria, gestione del debito e responsabilità politica. Ma proprio per questo è necessario evitare qualsiasi narrazione personalistica. Non esiste prova sufficiente per descrivere Ciampi, Dini, Draghi e gli altri alti funzionari dell'epoca come un blocco unitario portatore di una strategia politica occulta. È invece documentabile che appartenessero a istituzioni chiamate ad affrontare un insieme di problemi profondamente connessi: costo del debito, stabilità dei prezzi, rapporti con i mercati finanziari e reinserimento dell'Italia nel percorso europeo.

La prova più importante della funzione svolta dal governo Dini è la riforma pensionistica del 1995.

La **legge 8 agosto 1995, n. 335**, entrata in vigore il 17 agosto, ridefinì in profondità l'architettura del sistema previdenziale italiano. Il primo articolo dichiarava esplicitamente che la riforma aveva fra i propri obiettivi la commisurazione delle prestazioni alla contribuzione, l'introduzione di maggiore flessibilità, l'armonizzazione degli ordinamenti pensionistici, lo sviluppo della previdenza complementare e soprattutto la stabilizzazione della spesa pensionistica in rapporto al prodotto interno lordo. [10]

Il cambiamento più noto fu l'introduzione del metodo contributivo per il calcolo delle pensioni, applicato integralmente ai lavoratori che iniziavano la propria attività assicurativa dopo l'entrata in vigore della riforma e, attraverso meccanismi differenti, alle altre categorie secondo regimi transitori. Nel nuovo sistema il trattamento pensionistico veniva collegato più strettamente ai contributi accumulati durante la vita lavorativa e trasformato in pensione mediante coefficienti connessi all'età di pensionamento. Il montante contributivo veniva rivalutato sulla base della variazione media quinquennale del PIL nominale calcolata dall'ISTAT. [11]

Non era una semplice modifica parametrica. Cambiava la filosofia del sistema.

Nel modello retributivo la pensione dipendeva in larga misura dalla retribuzione maturata nella fase finale della carriera e dagli anni di contribuzione; il metodo contributivo stabiliva invece un legame molto più diretto fra contributi versati e prestazione futura. Ciò tendeva a ridurre, nel lungo periodo, la generosità implicita di alcune carriere e trasferiva maggiormente sul lavoratore il rischio derivante da periodi contributivi discontinui, bassi salari e ingresso tardivo nel mercato del lavoro.

Proprio per questo la riforma Dini non può essere descritta soltanto come un successo tecnico nella stabilizzazione della spesa. Essa modificò il contratto intergenerazionale dello Stato sociale italiano. Le conseguenze complete sarebbero emerse soltanto molti anni dopo, quando generazioni caratterizzate da percorsi lavorativi più frammentati avrebbero iniziato ad avvicinarsi alla pensione. La sostenibilità finanziaria veniva aumentata collegando maggiormente le prestazioni alle contribuzioni, ma la protezione

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

pensionistica futura diventava più dipendente dalla qualità e dalla continuità delle carriere.

La riforma ebbe tuttavia una caratteristica politica che la distingueva dal tentativo compiuto dal governo Berlusconi: nacque attraverso una forma di concertazione più ampia con le organizzazioni sindacali. I lavori preparatori mostrano un percorso parlamentare intenso tra maggio e agosto 1995; il disegno di legge, presentato dal ministro del Lavoro Tiziano Treu il 17 maggio, fu approvato definitivamente all'inizio di agosto. [12] Anche in questo caso la concertazione non eliminò il conflitto sociale, ma aumentò la capacità del governo di trasformare una necessità finanziaria in una riforma politicamente implementabile.

È uno dei motivi per cui il triennio 1993–1996 rappresenta qualcosa di più di una semplice transizione fra Prima e Seconda Repubblica. In quegli anni si forma un vero modello italiano di aggiustamento: **avanzo primario, moderazione salariale, concertazione, riforma previdenziale, dismissione di partecipazioni pubbliche e progressiva riduzione dell'inflazione**. Ciascun elemento aveva una giustificazione interna, ma l'insieme era orientato verso uno stesso obiettivo strategico: rendere l'Italia compatibile con il nuovo ordine monetario europeo.

Non bisogna però confondere questo processo con un risanamento già completato.

Il debito rimaneva enorme. Le serie storiche armonizzate mostrano che il rapporto debito/PIL raggiunse livelli prossimi al 120 per cento nella metà degli anni Novanta; soltanto successivamente iniziò una diminuzione più netta. [13] Il problema occupazionale rimaneva grave e la ripresa economica risultava fortemente dipendente dalle esportazioni e dagli investimenti, mentre la domanda interna procedeva con maggiore debolezza. Il recupero di competitività ottenuto dopo la svalutazione della lira aveva inoltre un carattere che non poteva essere trasferito automaticamente alla futura unione monetaria.

Questa apparente contraddizione è essenziale. L'Italia stava costruendo le condizioni per entrare in un sistema che avrebbe reso impossibile utilizzare in futuro proprio lo strumento — la svalutazione — che aveva contribuito alla ripresa degli anni immediatamente successivi alla crisi.

La risposta politica consistette nel tentativo di trasformare quel guadagno temporaneo di competitività in tempo utile per le riforme.

Il risultato fu solo parziale.

Sul piano nominale, l'Italia ottenne progressi importanti: inflazione più bassa, contenimento salariale, miglioramento del saldo primario e, con il progressivo ritorno della fiducia, condizioni finanziarie meno estreme rispetto alla fase della crisi. Sul piano strutturale, tuttavia, rimanevano aperti problemi che sarebbero diventati sempre più

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

visibili dopo l'ingresso nell'euro: produttività, investimenti, dimensione delle imprese, efficienza amministrativa, ritardo del Mezzogiorno e capacità di innovazione.

La distinzione fra convergenza nominale e convergenza reale nasce precisamente in questa fase.

Per Maastricht era necessario dimostrare che deficit, inflazione, tassi e cambio potessero convergere. Ma un'unione monetaria sostenibile richiedeva qualcosa di ulteriore: che le economie partecipanti potessero convivere per decenni senza che le divergenze di produttività e struttura industriale diventassero ingestibili.

Questa seconda sfida era assai più difficile della prima perché non poteva essere risolta con una singola legge finanziaria.

Nel 1995, inoltre, la credibilità italiana subì una nuova prova valutaria. La lira attraversò ulteriori tensioni sui mercati internazionali e il governo Dini varò una manovra correttiva di oltre ventimila miliardi di lire nel febbraio di quell'anno. Il dato va letto nel contesto di un sistema ancora esterno al meccanismo di cambio dello SME: la moneta poteva fluttuare, ma la sua instabilità continuava a influenzare inflazione, costo del finanziamento e percezione internazionale della sostenibilità italiana. [14]

Il fatto che il debito fosse denominato prevalentemente in valuta nazionale impedisce però di tradurre automaticamente una crisi del cambio in insolvenza sovrana. Questa distinzione è fondamentale: la vulnerabilità dell'Italia derivava dal costo del rifinanziamento e dal rischio di una dinamica debito-interessi sempre più difficile da controllare, non dall'impossibilità meccanica di disporre della valuta nella quale la maggior parte del debito era emessa. L'eventuale monetizzazione, d'altra parte, avrebbe potuto generare inflazione, deprezzamento e perdita di credibilità. La sovranità monetaria offriva quindi strumenti, ma non eliminava i vincoli economici.

Proprio nel 1995 appare inoltre un segnale che avrebbe assunto enorme importanza nel decennio successivo: dopo anni di crescita quasi ininterrotta, il rapporto fra debito e PIL iniziava finalmente a stabilizzarsi. Una ricostruzione istituzionale sul processo di risanamento registra per il 1995 un indebitamento delle amministrazioni pubbliche di circa il 7 per cento del PIL e segnala la prima inversione della precedente tendenza crescente del rapporto debito/PIL. [15] Le serie statistiche successivamente riviste modificano i valori puntuali, ma confermano la sostanza: verso la metà del decennio il rapporto smette di accelerare e comincia gradualmente a diminuire.

Non è un risultato trascurabile. Significa che l'interazione tra avanzo primario, ripresa economica, rallentamento dell'inflazione e progressiva normalizzazione finanziaria stava finalmente producendo un cambiamento nella dinamica accumulativa del debito.

Rimaneva però un problema decisivo: il livello era ancora troppo alto per consentire all'Italia di considerare acquisita la partecipazione alla futura moneta unica.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel dibattito contemporaneo, il periodo 1993–1996 viene talvolta presentato come una fase nella quale governi tecnici avrebbero "preparato" l'Italia all'euro indipendentemente dalla volontà popolare. Una ricostruzione istituzionale più precisa restituisce una realtà diversa. Il governo Ciampi dipese da una maggioranza parlamentare; nel 1994 si tennero elezioni generali che portarono al governo una coalizione guidata da Berlusconi; la crisi di quella maggioranza produsse il governo Dini attraverso le procedure previste dall'ordinamento parlamentare. Il progetto europeo attraversò governi molto diversi perché era diventato un obiettivo strategico condiviso da settori assai più ampi rispetto a una singola maggioranza.

Questo non significa che esistesse consenso unanime sull'euro, sulle privatizzazioni o sulla disciplina fiscale. Il conflitto fu intenso e riguardò tanto il merito delle riforme quanto la distribuzione dei loro costi. Significa soltanto che la continuità della strategia non può essere spiegata esclusivamente attraverso il potere personale di pochi tecnocrati. Una scelta politica di quella durata richiedeva il sostegno, esplicito o implicito, di una parte considerevole delle istituzioni e delle forze parlamentari.

Il ruolo del Quirinale, e in particolare di Oscar Luigi Scalfaro, deve essere collocato nello stesso quadro senza mitizzazioni né accuse non documentate. La Presidenza della Repubblica esercitò le prerogative costituzionali in una fase di eccezionale instabilità, prima affidando a Ciampi la formazione del governo dopo la crisi dell'esecutivo Amato, poi gestendo la fase successiva alle dimissioni di Berlusconi e conferendo l'incarico a Dini. Gli archivi istituzionali documentano la cronologia di questi passaggi; qualsiasi interpretazione secondo la quale il Quirinale avrebbe perseguito una specifica agenda economica occulta richiederebbe prove ulteriori rispetto alla semplice successione delle nomine. [16]

La stessa cautela è necessaria quando si parla di "governi tecnici". Ciampi e Dini avevano indubbiamente caratteristiche differenti dai tradizionali leader partitici, ma le politiche economiche da loro implementate non erano politicamente neutrali. Decidere di ridurre l'inflazione attraverso una determinata struttura salariale, riformare le pensioni secondo il principio contributivo, privatizzare partecipazioni pubbliche o perseguire ampi avanzi primari comporta effetti distributivi e scelte sul rapporto tra generazioni, lavoro e capitale, presente e futuro. La competenza tecnica può contribuire a costruire lo strumento; non elimina il carattere politico della scelta.

Ed è proprio qui che emerge una delle lezioni più importanti di questo periodo.

La costruzione dell'Italia europea non avvenne semplicemente trasferendo poteri a Bruxelles. Avvenne attraverso una trasformazione interna delle istituzioni e dei comportamenti economici. Prima ancora che la BCE esistesse, prima che l'euro diventasse moneta, l'Italia cominciò a riorganizzare salari, pensioni, bilancio pubblico e

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

proprietà delle imprese secondo una logica compatibile con un regime di maggiore stabilità monetaria.

In altre parole, **l'euro cominciò a modificare l'Italia prima di esistere**.

Non perché una moneta inesistente imponesse giuridicamente quelle riforme, ma perché l'obiettivo politico di partecipare alla futura unione monetaria cambiava già le decisioni presenti. Le aspettative sul futuro assetto europeo agivano sulle politiche nazionali prima che l'assetto stesso fosse completato.

Questo elemento è fondamentale anche per comprendere la questione della sovranità. Una decisione può ridurre le opzioni future senza essere imposta dall'esterno. Quando un governo sceglie un obiettivo internazionale — entrare nella NATO, aderire a un trattato commerciale, partecipare a una moneta comune — accetta volontariamente che alcune politiche future siano incompatibili con quell'obiettivo. La sovranità viene esercitata precisamente nel momento in cui si accetta il vincolo.

Il problema politico nasce successivamente, quando le generazioni di governo che ereditano il vincolo lo presentano come una realtà esterna sulla quale non possiedono alcuna responsabilità.

La storia italiana dell'euro sarà attraversata continuamente da questa ambiguità.

Fra il 1993 e il 1996 essa non era ancora completamente visibile, perché l'ingresso nella moneta unica rimaneva un obiettivo incerto e lontano. Ma proprio in quegli anni vennero create alcune delle condizioni che avrebbero reso credibile la successiva accelerazione.

La politica dei redditi conteneva l'inflazione e ridefiniva la contrattazione. La riforma pensionistica modificava la traiettoria di lungo periodo della spesa. Le privatizzazioni modificavano il perimetro economico dello Stato e generavano risorse finanziarie. Gli avanzi primari segnalavano agli investitori che l'Italia era disposta a destinare una parte consistente delle proprie entrate al servizio dell'aggiustamento. La progressiva stabilizzazione del debito dimostrava che la dinamica poteva essere invertita.

Ma niente di tutto questo garantiva ancora l'ingresso.

Alla vigilia del 1996 l'Italia continuava a presentare un rapporto debito/PIL enormemente superiore al valore di riferimento di Maastricht e la lira non aveva ancora soddisfatto il criterio di stabilità previsto per la partecipazione alla fase finale dell'UEM. Il ritorno formale nel meccanismo di cambio sarebbe avvenuto soltanto il **25 novembre 1996**, durante il governo Prodi, alla parità centrale di 990 lire per marco tedesco: sarà questo il passaggio con il quale inizierà davvero la corsa finale all'euro.

Prima di arrivarvi, tuttavia, è necessario comprendere quale prezzo l'Italia avesse già pagato per ricostruire la propria credibilità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il prezzo non può essere ridotto a una cifra. Esso comprende la recessione dei primi anni Novanta, l'aumento della disoccupazione, la moderazione salariale, l'inasprimento fiscale e il ridimensionamento delle aspettative previdenziali. Alcuni di questi costi erano conseguenza di squilibri accumulati precedentemente; altri furono prodotti o amplificati dalle modalità dell'aggiustamento. Stabilire la proporzione fra le due componenti sarà uno dei problemi più difficili dell'intero libro.

Allo stesso modo, non sarebbe corretto osservare soltanto i costi. Il medesimo processo contribuì a ridurre l'inflazione, rafforzare la sostenibilità pensionistica, normalizzare progressivamente le condizioni finanziarie e creare le premesse per una forte diminuzione del costo del debito che sarebbe diventata visibile negli anni successivi.

Il giudizio storico sul periodo deve quindi resistere a due tentazioni opposte.

La prima consiste nel considerarlo un'epoca di sacrifici inevitabili, nella quale qualsiasi decisione assunta dalle autorità economiche sarebbe stata l'unica possibile. La documentazione non consente una conclusione così assoluta: le politiche economiche comportano sempre scelte fra distribuzioni differenti dei costi, tempi diversi dell'aggiustamento e priorità alternative.

La seconda tentazione consiste nell'interpretare l'intero risanamento come un progetto deliberato di impoverimento finalizzato all'ingresso nell'euro. Neppure questa tesi trova sostegno sufficiente nel record documentale. La crisi del debito e il costo degli interessi imponevano una correzione anche indipendentemente dall'UEM; Maastricht aggiungeva però un orizzonte istituzionale e una scadenza politica che influenzavano la velocità e la composizione delle scelte.

La realtà è più complessa e, proprio per questo, più interessante.

Fra il 1993 e il 1996 l'Italia tenta di fare qualcosa che pochi anni prima sarebbe sembrato politicamente improbabile: trasformare la disciplina salariale, riformare il sistema pensionistico, ridurre progressivamente il deficit, avviare grandi privatizzazioni e contemporaneamente ricostruire la legittimità di uno Stato il cui sistema partitico tradizionale era collassato.

Il fatto che questa trasformazione attraversi tre governi così diversi dimostra quanto profondo fosse diventato il vincolo economico.

Ciampi cercò di governarlo attraverso la concertazione e la credibilità istituzionale; Berlusconi tentò di combinarlo con una piattaforma politica fondata sulla riduzione delle imposte e sul primato dell'iniziativa privata, entrando rapidamente in conflitto con i limiti della finanza pubblica e con la questione pensionistica; Dini riprese il problema della stabilizzazione attraverso un governo tecnico-parlamentare che riuscì a portare a compimento proprio la riforma previdenziale che aveva contribuito alla crisi del precedente esecutivo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La continuità non significa identità.

Significa che il debito, l'inflazione e Maastricht delimitavano ormai il campo nel quale governi diversi potevano esercitare la propria autonomia.

Alla fine del governo Dini, nel maggio 1996, l'Italia era quindi un Paese profondamente diverso da quello che aveva affrontato la crisi della lira quattro anni prima. Il sistema politico era cambiato; la scala mobile apparteneva al passato; la contrattazione collettiva era stata riorganizzata; il sistema pensionistico aveva adottato il principio contributivo; il processo di privatizzazione era entrato in una nuova fase; l'avanzo primario era diventato uno degli strumenti permanenti della politica fiscale.

La lira, tuttavia, restava fuori dal meccanismo di cambio europeo.

Ed è questo il dettaglio che separa la ricostruzione della credibilità dalla corsa all'euro.

Fino al 1996 l'Italia aveva dimostrato di poter iniziare a correggere i propri squilibri. Da quel momento avrebbe dovuto dimostrare qualcosa di molto più difficile: che la correzione era sufficientemente rapida, duratura e politicamente credibile da consentire al Paese di essere ammesso fin dall'inizio nella moneta unica.

L'arrivo di Romano Prodi a Palazzo Chigi e di Carlo Azeglio Ciampi al Tesoro avrebbe trasformato questa aspirazione in un obiettivo temporale preciso. Il ritorno della lira nello SME, l'eurotassa, l'accelerazione delle privatizzazioni e la compressione del deficit non sarebbero più stati semplicemente strumenti di risanamento.

Sarebbero diventati gli strumenti di una corsa.

E quella corsa avrebbe condotto l'Italia, nel giro di poco più di due anni, da una posizione ancora incerta alla decisione europea che nel maggio 1998 l'avrebbe inclusa fra gli undici Stati fondatori della moneta unica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 3

[1] Presidenza del Consiglio dei Ministri — Formazione del Governo Ciampi, 28 aprile 1993.
Gazzetta Ufficiale — Comunicato concernente la formazione del Governo Ciampi

[2] Governo, Confindustria e organizzazioni sindacali — Protocollo sulla politica dei redditi e dell'occupazione, 23 luglio 1993.
Camera dei deputati — Testo del Protocollo del 23 luglio 1993

[3] Camera dei deputati — documentazione parlamentare sulla sostituzione della scala mobile con il nuovo assetto contrattuale del 1993.
Camera dei deputati — Progetto di legge n. 83, XIII Legislatura

[4] Protocollo sulla politica dei redditi — obiettivi di inflazione, bilancio, debito, stabilità valutaria e responsabilità delle parti sociali.

[5] Senato della Repubblica — Comunicazioni del Presidente del Consiglio Massimo D'Alema sul Patto sociale, 12 gennaio 1999, con riferimento esplicito al Protocollo del 23 luglio 1993 come passaggio fondamentale per il contenimento dell'inflazione, il risanamento della finanza pubblica, il rispetto degli obiettivi di Maastricht e la costruzione di relazioni industriali cooperative. Senato della Repubblica — XIII Legislatura, seduta n. 516 del 12 gennaio 1999

[6] Camera dei deputati — Protocollo sulla politica dei redditi e dell'occupazione del 23 luglio 1993, accordo tra Governo, Confindustria e organizzazioni sindacali, con definizione del nuovo modello di politica dei redditi, contrattazione e concertazione sociale. Camera dei deputati — Protocollo del 23 luglio 1993

[7] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1993, pubblicata il 31 maggio 1994, fonte primaria per recessione, politica monetaria, finanza pubblica, inflazione, andamento della lira, commercio estero e primi effetti del nuovo quadro di politica economica successivo alla crisi del 1992. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1993

[8] Camera dei deputati — I Governo Ciampi, in carica dal 28 aprile 1993 al 10 maggio 1994, documentazione istituzionale sulla durata e sulla composizione dell'esecutivo che guidò la fase della concertazione, del risanamento e della transizione politica successiva al governo Amato. Camera dei deputati — I Governo Ciampi

[9] Gazzetta Ufficiale — Legge 30 luglio 1994, n. 474, conversione del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, recante norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione delle partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici nelle società per azioni, provvedimento centrale nell'architettura normativa delle privatizzazioni italiane degli anni Novanta. Gazzetta Ufficiale — Legge 30 luglio 1994, n. 474

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[10] Camera dei deputati — I Governo Berlusconi, in carica dal 10 maggio 1994 al 17 gennaio 1995, documentazione istituzionale utile per ricostruire il passaggio dal governo Ciampi al primo esecutivo politico della Seconda Repubblica e il conflitto sulla riforma pensionistica del 1994. Camera dei deputati — Silvio Berlusconi, XII Legislatura e I Governo Berlusconi

[11] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1994, pubblicata il 31 maggio 1995, fonte primaria per la ripresa economica del 1994, la finanza pubblica, la politica monetaria, i tassi, l'andamento del cambio, la competitività e il contesto economico nel quale operò il primo governo Berlusconi. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1994

[12] Camera dei deputati — I Governo Dini, in carica dal 17 gennaio 1995 al 17 maggio 1996; la documentazione parlamentare registra inoltre Lamberto Dini come Presidente del Consiglio e ministro del Tesoro durante l'intero periodo, elemento essenziale per ricostruire la concentrazione della responsabilità politica ed economica nell'esecutivo che realizzò la riforma pensionistica del 1995. Camera dei deputati — Ministero del Tesoro, I Governo Dini

[13] Gazzetta Ufficiale — Legge 8 agosto 1995, n. 335, "Riforma del sistema pensionistico obbligatorio e complementare", provvedimento fondamentale della cosiddetta riforma Dini, che modificò strutturalmente il sistema previdenziale italiano e introdusse il metodo contributivo secondo le modalità previste dalla legge. Gazzetta Ufficiale — Legge 8 agosto 1995, n. 335

[14] Camera dei deputati — Documento di programmazione economico-finanziaria relativo alla manovra di finanza pubblica per gli anni 1996–1998, trasmesso dal Presidente del Consiglio Lamberto Dini il 2 giugno 1995 e discusso dal Parlamento nel giugno dello stesso anno, documento centrale per ricostruire obiettivi di bilancio e strategia di convergenza del governo Dini. Camera dei deputati — Atti parlamentari sul DPEF 1996–1998

[15] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1995, pubblicata il 31 maggio 1996, fonte primaria per l'andamento dell'economia italiana durante il governo Dini, la finanza pubblica, l'inflazione, i mercati, il debito, la politica monetaria e il processo di progressiva ricostruzione della credibilità finanziaria. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1995

[16] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1996, pubblicata il 31 maggio 1997, fonte primaria per verificare a consuntivo il risultato della fase 1993–1996 e il punto di partenza dell'Italia alla vigilia della successiva accelerazione verso l'ingresso nell'Unione monetaria. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1996

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 4

1996–1999 — La corsa italiana all'euro

Quando Romano Prodi entrò a Palazzo Chigi nel maggio del 1996, la questione dell'ingresso italiano nell'Unione monetaria aveva ormai cessato di essere una prospettiva astratta della politica europea. Era diventata una scadenza politica, economica e finanziaria estremamente concreta, sulla quale si sarebbero misurate non soltanto la capacità del nuovo governo di correggere i conti pubblici, ma anche la collocazione dell'Italia all'interno dell'Europa che stava per nascere.

Il problema che l'esecutivo ereditava era diverso da quello affrontato quattro anni prima da Giuliano Amato. Nel settembre del 1992 l'obiettivo immediato era stato evitare che la crisi della lira e la pressione sul debito pubblico si trasformassero in una crisi finanziaria incontrollabile. Nel 1993–1995 i governi Ciampi, Berlusconi e Dini avevano progressivamente costruito un nuovo equilibrio fondato sull'avanzo primario, sulla concertazione salariale, sulla riforma pensionistica, sulle privatizzazioni e su una progressiva riduzione dell'inflazione. Nel 1996, tuttavia, il problema diventava più ambizioso: non bastava più stabilizzare l'economia italiana. Occorreva dimostrare, entro un orizzonte temporale ormai molto ristretto, che l'Italia possedeva le condizioni necessarie per partecipare sin dall'inizio alla terza fase dell'Unione economica e monetaria prevista per il 1º gennaio 1999.

Il nuovo governo attribuì quindi all'ingresso nell'euro un valore che eccedeva largamente la dimensione tecnica dei criteri di Maastricht. La partecipazione alla moneta unica venne concepita come una scelta di collocazione internazionale dell'Italia. Rimanerne esclusi, anche temporaneamente, avrebbe significato accettare che la principale decisione istituzionale europea del dopoguerra fosse presa da un nucleo di Paesi nel quale l'Italia non avrebbe avuto inizialmente posto. In un continente nel quale la Germania riunificata acquistava un peso crescente e la Francia cercava di conservare la propria capacità di orientare l'integrazione, il problema assumeva una dimensione geopolitica evidente: essere nella prima cerchia della moneta unica significava partecipare alla definizione del nuovo centro politico ed economico europeo.

Il primo governo Prodi entrò in carica il **17 maggio 1996**. Carlo Azeglio Ciampi, dopo essere stato governatore della Banca d'Italia e Presidente del Consiglio, assunse il Ministero del Tesoro e contemporaneamente quello del Bilancio e della programmazione economica, incarichi che sarebbero stati successivamente accorpati nel nuovo Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione economica. La composizione dell'esecutivo rendeva particolarmente evidente la centralità attribuita alla convergenza europea: Prodi possedeva una consolidata esperienza nelle istituzioni economiche italiane e Ciampi rappresentava una continuità diretta con la strategia di stabilizzazione monetaria e finanziaria sviluppata dopo la crisi del 1992. [1]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sarebbe tuttavia un errore interpretare la corsa all'euro come il prodotto esclusivo di due personalità. L'operazione coinvolgeva il Tesoro, la Banca d'Italia, la Ragioneria generale dello Stato, il Parlamento, le parti sociali e un sistema economico che doveva essere convinto che il consolidamento fiscale non rappresentasse una misura temporanea, ma il passaggio verso un diverso regime monetario.

La difficoltà appariva immediatamente se si osservava la distanza fra la condizione italiana e quella richiesta dalla futura Unione monetaria. Il debito pubblico rimaneva molto superiore al 60 per cento del PIL indicato dal Trattato. L'indebitamento netto doveva essere portato sotto il limite del 3 per cento. La lira, dopo la sospensione del settembre 1992, non partecipava ancora nuovamente agli accordi di cambio dello SME. I tassi di interesse italiani rimanevano superiori a quelli tedeschi. L'inflazione, pur significativamente ridotta rispetto all'inizio del decennio, doveva dimostrare una convergenza sufficientemente stabile.

Il problema, quindi, non consisteva nel raggiungere un singolo numero. Occorreva modificare simultaneamente la percezione dell'Italia su almeno quattro piani: finanza pubblica, inflazione, stabilità valutaria e tassi d'interesse.

È questo che rende il biennio 1996–1997 una delle fasi più importanti dell'intera storia economica italiana del dopoguerra.

La convergenza come strategia politica

Il governo Prodi fece dell'ingresso nella moneta unica sin dalla prima fase un obiettivo prioritario, ma la strategia comportava un rischio politico considerevole. Se il consolidamento fosse risultato insufficiente, l'Italia avrebbe comunque sostenuto il costo fiscale della correzione senza ottenere immediatamente il beneficio politico dell'ingresso. Se invece la correzione fosse stata troppo severa, avrebbe potuto deprimere ulteriormente un'economia che non presentava una crescita particolarmente robusta.

Il dilemma era aggravato dalla composizione della maggioranza parlamentare. L'Ulivo governava con l'appoggio esterno di Rifondazione Comunista, una situazione che rendeva politicamente complessa qualsiasi strategia fondata esclusivamente su tagli della spesa sociale e compressione dei redditi.

La costruzione della convergenza doveva quindi essere accompagnata da una narrazione politica capace di presentare il sacrificio fiscale non come una semplice restrizione, ma come un investimento destinato a produrre un beneficio futuro: l'ingresso nel nucleo dell'Europa monetaria e la conseguente diminuzione del rischio finanziario associato all'Italia.

In questo contesto si colloca la manovra correttiva del 1996.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Parlamento approvò nell'estate il decreto-legge n. 323 del 20 giugno 1996, recante disposizioni urgenti per il risanamento della finanza pubblica, presentato dal governo Prodi con Carlo Azeglio Ciampi al Tesoro. [2] Era soltanto una componente di una strategia più ampia che sarebbe culminata nella legge finanziaria per il 1997 e nelle ulteriori misure necessarie a portare il deficit verso la soglia di Maastricht.

Il punto politicamente più controverso divenne il cosiddetto **contributo straordinario per l'Europa**, rapidamente ribattezzato nel linguaggio pubblico "eurotassa". La denominazione popolare non era una ricostruzione propagandistica completamente scollegata dalla finalità giuridica della misura: la documentazione fiscale ufficiale specificava espressamente che il contributo straordinario istituito dalla legge 23 dicembre 1996, n. 662 era finalizzato all'adeguamento dei conti pubblici ai parametri previsti dal Trattato di Maastricht. [3]

L'importanza politica dell'eurotassa fu superiore alla sua semplice dimensione finanziaria. Per la prima volta il costo della convergenza veniva collegato esplicitamente, persino nella denominazione ufficiale del tributo, alla partecipazione italiana al progetto europeo. Il rapporto tra cittadino, bilancio pubblico ed Europa diventava diretto: una parte dei contribuenti veniva chiamata a sostenere un sacrificio immediato affinché lo Stato potesse soddisfare le condizioni necessarie per l'ingresso nella futura moneta comune.

Questa decisione avrebbe avuto una lunga vita politica. Negli anni successivi sarebbe stata utilizzata tanto come prova della determinazione con cui il governo Prodi perseguì l'ingresso nell'euro quanto, dai critici della strategia, come esempio del costo imposto alle famiglie per raggiungere rapidamente i parametri europei.

Per valutarla storicamente occorre tuttavia sottrarla a entrambe le rappresentazioni.

L'eurotassa non fu l'unico fattore che permise la riduzione del deficit. La convergenza italiana derivò da una combinazione di avanzo primario elevato, contenimento della spesa, aumento delle entrate, riduzione dell'inflazione, diminuzione dei tassi d'interesse e privatizzazioni. Allo stesso modo, non sarebbe corretto considerarla un tributo ordinario privo di relazione con Maastricht: la sua finalità europea era formalmente dichiarata dall'ordinamento stesso.

La questione più importante riguarda invece la qualità dell'aggiustamento. Una parte delle misure necessarie alla convergenza aveva natura strutturale; altre producevano effetti concentrati nel periodo decisivo ai fini della valutazione europea. Questa differenza sarebbe diventata oggetto di controversia politica e accademica, soprattutto quando negli anni successivi sarebbe emersa la questione dell'utilizzo di misure una tantum da parte di diversi Stati europei per rispettare i parametri nominali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non esiste tuttavia alcuna base documentale per trasformare questo fatto in una conclusione secondo la quale l'ingresso italiano sarebbe stato ottenuto attraverso "conti falsi". La Commissione europea e le istituzioni incaricate della verifica esaminarono formalmente i dati disponibili e conclusero nel 1998 che l'Italia soddisfaceva le condizioni richieste. Ciò non impedisce di analizzare criticamente la composizione del consolidamento; impedisce invece di sostituire la valutazione documentale con una tesi di illegittimità non supportata dagli atti.

Il ritorno della lira nello SME

Il passaggio monetario decisivo arrivò prima ancora che il deficit fosse definitivamente ricondotto sotto la soglia di Maastricht.

Il **25 novembre 1996** la lira rientrò negli Accordi europei di cambio dello SME, più di quattro anni dopo la sospensione del settembre 1992. La nuova parità centrale fu fissata a **990 lire per marco tedesco** e a circa **1.906,48 lire per ECU**. La Banca d'Italia sottolineò che quella parità implicava, rispetto alla posizione precedente alla crisi del 1992, un deprezzamento di circa il 19 per cento. [4]

La scelta del livello di rientro è importante perché mostra che la ricostruzione della credibilità non comportò il tentativo di restaurare artificialmente il valore della lira precedente alla crisi. Il sistema riconobbe la svalutazione avvenuta negli anni della fluttuazione e fissò una nuova relazione monetaria più coerente con i prezzi relativi maturati nel frattempo.

Il ritorno nello SME aveva però un significato che andava oltre il cambio. Il Trattato di Maastricht considerava la stabilità valutaria uno dei criteri necessari per accedere alla moneta unica. L'Italia, rientrando soltanto nel novembre 1996, non avrebbe formalmente accumulato due anni completi di partecipazione al meccanismo prima della valutazione della primavera 1998.

Questo elemento sarebbe potuto diventare un ostacolo decisivo.

La successiva decisione europea affrontò esplicitamente la questione. Nel maggio 1998 il Consiglio riconobbe che la lira era rientrata nello SME soltanto nel novembre 1996, ma rilevò che durante il periodo precedente si era apprezzata rispetto alle valute del meccanismo e che, una volta rientrata, non aveva subito gravi tensioni né svalutazioni unilaterali. La conclusione fu che la moneta italiana aveva dimostrato una stabilità sufficiente nel periodo considerato. [5]

È un passaggio particolarmente rilevante per comprendere la natura politica e giuridica dei criteri di convergenza. Essi contenevano numeri precisi, ma la loro applicazione non era una semplice operazione meccanica. Era necessario interpretare la sostenibilità della convergenza, valutare le circostanze e stabilire se la sostanza economica fosse coerente con gli obiettivi del Trattato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Italia beneficiò di questa valutazione sostanziale, così come beneficiò della formulazione del criterio sul debito, che non imponeva il raggiungimento immediato del 60 per cento ma consentiva di considerare la direzione e il ritmo della riduzione.

I tassi cominciano a raccontare una storia diversa

Mentre il governo correggeva il bilancio e la lira rientrava negli accordi europei, qualcosa di altrettanto importante avveniva sui mercati obbligazionari.

I rendimenti italiani cominciavano a diminuire rapidamente.

La Relazione annuale della Banca d'Italia sul 1996 registra che i tassi a lungo termine italiani si ridussero durante l'anno di circa **310 punti base**, contro una diminuzione di 20 punti base in Germania e di 90 in Francia; alla fine del 1996 i rendimenti a lungo termine erano intorno al 7,6 per cento in Italia, contro il 5,8 per cento tedesco. [6]

Ancora più significativa è la descrizione fornita l'anno successivo nelle Considerazioni finali del governatore Antonio Fazio: il rendimento dei titoli decennali del Tesoro era passato da una media del **9,7 per cento nel maggio 1996 al 7,3 per cento nel maggio 1997**, mentre il tasso ufficiale di sconto era stato ridotto dal 9 al 6,75 per cento. [7]

Questa dinamica costituisce il primo grande dividendo della convergenza.

Uno Stato con un debito superiore al 120 per cento del PIL traeva dalla riduzione dei rendimenti un beneficio potenzialmente enorme. Naturalmente il risparmio sulla spesa per interessi non si manifestava immediatamente sull'intero stock, perché i titoli esistenti maturavano gradualmente ed erano rifinanziati alle nuove condizioni. Ma il meccanismo era ormai innescato: ogni nuova emissione effettuata a un rendimento inferiore riduceva progressivamente il costo medio del debito.

Qui si trova uno dei punti fondamentali per comprendere perché una parte molto importante dell'establishment economico italiano considerasse l'ingresso nell'euro strategicamente vantaggioso.

L'Italia stava scambiando una parte della propria autonomia monetaria con una prospettiva di stabilità finanziaria che, proprio a causa delle dimensioni del debito, possedeva per essa un valore superiore a quello che avrebbe avuto per economie meno indebitate.

La questione che emergerà negli anni successivi sarà se questo beneficio sia stato utilizzato pienamente.

Il Capitolo 6 affronterà precisamente il problema del "dividendo dei tassi": quanto spazio fiscale fu effettivamente liberato dalla convergenza, quanto venne utilizzato per abbattere il debito e quanto invece fu assorbito da altre scelte di politica economica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel 1996–1998, tuttavia, il movimento dei rendimenti rappresentava già un segnale politico potentissimo. I mercati stavano progressivamente attribuendo una probabilità crescente alla partecipazione italiana alla moneta unica.

La convergenza finanziaria cominciava quindi prima della decisione formale.

Il 1997 e il salto della finanza pubblica

L'anno decisivo fu il 1997.

Il rapporto della Commissione europea sulla convergenza avrebbe successivamente descritto il consolidamento italiano come molto ampio e realizzato in condizioni economiche difficili. L'avanzo primario raggiunse il **6,8 per cento del PIL** e il rapporto debito/PIL scese al **121,6 per cento**; nello stesso periodo il servizio del debito iniziava a beneficiare della forte riduzione dei tassi. [8]

Un avanzo primario del 6,8 per cento del PIL rappresenta una grandezza eccezionale. Significa che, prima del pagamento degli interessi, il settore pubblico sottraeva all'economia attraverso entrate una quantità di risorse nettamente superiore alla spesa primaria effettuata nello stesso periodo.

È proprio questo dato che impedisce due semplificazioni opposte.

Non è sostenibile descrivere l'ingresso italiano nell'euro come un risultato ottenuto esclusivamente attraverso artifici contabili, perché il consolidamento primario reale fu di dimensione molto rilevante. Ma sarebbe altrettanto incompleto presentarlo come una correzione interamente strutturale e priva di misure straordinarie: il governo utilizzò anche interventi temporanei, fra cui il contributo straordinario per l'Europa, e le privatizzazioni contribuirono alla riduzione del debito.

La Commissione rilevò che, fra il 1994 e il 1997, gli introiti da privatizzazioni avevano contribuito annualmente alla riduzione del debito per importi compresi tra circa lo 0,4 e lo 0,7 per cento del PIL; per il 1997 indicava proventi pari a circa lo **0,7 per cento del PIL**. [9]

Questo dato introduce già il problema che verrà approfondito nel Capitolo 8. Vendere partecipazioni pubbliche riduce il debito se gli incassi vengono utilizzati a questo scopo, ma modifica contemporaneamente la struttura patrimoniale dello Stato. Lo Stato sostituisce un'attività — la proprietà di un'impresa — con una riduzione di una passività. La valutazione economica dell'operazione dipende quindi dal prezzo ottenuto, dalla redditività futura dell'impresa, dalla qualità della regolazione dopo la privatizzazione e dagli effetti sulla competitività.

Durante la corsa a Maastricht, tuttavia, l'effetto immediato sul debito possedeva un valore politico particolare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Italia supera la prova europea

Nel marzo 1998 la Commissione europea e l'Istituto monetario europeo presentarono i rapporti sulla convergenza necessari a stabilire quali Stati avrebbero partecipato alla terza fase dell'UEM.

Per l'Italia la verifica costituiva l'esame conclusivo di un processo che soltanto diciotto mesi prima appariva ancora incerto.

Il quadro rilevato dalle istituzioni europee era profondamente diverso da quello del 1992.

L'inflazione media italiana nell'anno terminato a gennaio 1998 era pari all'**1,8 per cento**, inferiore al valore di riferimento. L'Italia non era più sottoposta a una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. La lira, pur essendo rientrata nello SME soltanto nel novembre 1996, era considerata sufficientemente stabile. Il tasso di interesse a lungo termine medio era pari al **6,7 per cento**, anch'esso inferiore al valore di riferimento. [10]

Il debito restava molto elevato. Era questa la grande anomalia italiana che nessun consolidamento di pochi anni avrebbe potuto cancellare. Ma il rapporto della Commissione rilevava la sua riduzione e l'ampiezza degli avanzi primari, considerando la traiettoria coerente con la convergenza richiesta. [11]

Il **3 maggio 1998**, il Consiglio dell'Unione europea riunito nella composizione dei capi di Stato o di governo adottò la decisione formale: **Belgio, Germania, Spagna, Francia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Portogallo e Finlandia** soddisfacevano le condizioni necessarie per adottare la moneta unica il 1º gennaio 1999. [12]

Era il momento in cui la corsa italiana all'euro cessava di essere un obiettivo nazionale e diventava una decisione giuridicamente consolidata dell'Unione.

L'importanza geopolitica dell'evento merita di essere sottolineata.

L'Italia non entrava in una moneta già esistente creata da altri. Faceva parte del gruppo fondatore dell'euro. Questa distinzione ha conseguenze politiche rilevanti perché modifica la rappresentazione, diffusasi successivamente, di un Paese che avrebbe semplicemente subito una struttura monetaria esterna. L'Italia partecipò alla sua costruzione e sostenne costi significativi proprio per evitare di esserne inizialmente esclusa.

Ciò non dimostra che tutte le conseguenze della scelta fossero positive. Dimostra invece che la partecipazione fu una priorità strategica delle istituzioni italiane dell'epoca.

La fissazione dei cambi e la fine della possibilità di ritorno

La decisione del maggio 1998 aprì l'ultima fase preparatoria.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema tecnico più delicato consisteva nella determinazione dei cambi che sarebbero diventati irrevocabili il 1º gennaio 1999. Se i mercati avessero potuto dubitare dei tassi finali fino all'ultimo giorno, avrebbero avuto un incentivo a speculare sulle possibili variazioni.

Per questo, il **2 maggio 1998**, i governi, le banche centrali dei Paesi partecipanti, l'Istituto monetario europeo e la Commissione annunciarono che i tassi centrali bilaterali dello SME sarebbero stati utilizzati per determinare i futuri tassi irrevocabili di conversione. Per la lira e il marco la relazione indicata corrispondeva sostanzialmente alla parità centrale di circa **990 lire per marco**. [13]

Si eliminava in questo modo quasi interamente l'incertezza sulla relazione futura tra le monete partecipanti.

Dal punto di vista economico, ciò significava che la possibilità di svalutare la lira rispetto al marco stava ormai cessando prima ancora dell'esistenza giuridica dell'euro. Una volta che i mercati ebbero la certezza della futura relazione irrevocabile, i movimenti delle valute partecipanti persero progressivamente il significato precedente.

L'ultima decisione arrivò il **31 dicembre 1998**. Il Consiglio dell'Unione europea fissò i tassi irrevocabili che sarebbero entrati in vigore a mezzanotte. Per l'Italia venne stabilito:

1 euro = 1.936,27 lire. [14]

Il numero sarebbe diventato uno dei più conosciuti della storia economica italiana.

Ma deve essere compreso correttamente.

Non fu un prezzo negoziato arbitrariamente durante la notte di Capodanno del 1998. Derivava dal valore dell'ECU del 31 dicembre e dalle parità bilaterali già preannunciate nel maggio precedente. Il sistema era stato progettato proprio per impedire che la conversione finale diventasse l'occasione per una rivalutazione o svalutazione opportunistica dell'ultimo momento.

La politica cambia, la strategia monetaria rimane

Mentre si completava il processo di ingresso, la politica italiana attraversava un nuovo cambiamento di governo.

Il primo governo Prodi terminò nell'ottobre 1998. Il **21 ottobre** nacque il primo governo presieduto da Massimo D'Alema. Carlo Azeglio Ciampi mantenne il Ministero del Tesoro, Bilancio e Programmazione economica, garantendo una significativa continuità nella gestione del passaggio monetario. [15]

La continuità è importante perché mostra ancora una volta come l'ingresso nell'euro avesse assunto una natura istituzionale più ampia delle sorti di un singolo governo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Prodi aveva guidato la fase decisiva della convergenza, ma il primo giorno dell'euro sarebbe arrivato sotto D'Alema. Ciampi avrebbe poi lasciato il ministero nel maggio 1999 dopo la propria elezione a Presidente della Repubblica, avvenuta il **13 maggio 1999 al primo scrutinio con 707 voti**. [16]

La traiettoria personale di Ciampi assume così un significato particolare nella storia del periodo. Governatore della Banca d'Italia durante la crisi del 1992, Presidente del Consiglio nel 1993, ministro del Tesoro durante la fase decisiva della convergenza e Presidente della Repubblica pochi mesi dopo la nascita dell'euro, egli attraversa quasi senza interruzione tutte le istituzioni centrali del passaggio italiano alla moneta unica.

Questo fatto è documentabile. Non implica l'esistenza di una struttura occulta o di un progetto personale indipendente dal sistema politico. Mostra piuttosto quanto la questione monetaria fosse diventata una componente della continuità istituzionale italiana al di là dell'alternanza dei governi.

Alla mezzanotte fra il 31 dicembre 1998 e il 1º gennaio 1999 quella strategia raggiunse il proprio obiettivo.

La lira non scomparve ancora dalle tasche degli italiani.

Ma, economicamente, cessò di essere una moneta autonoma.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 4

[1] Senato della Repubblica — Governo Prodi I, 17 maggio 1996–20 ottobre 1998; Carlo Azeglio Ciampi ministro del Tesoro e del Bilancio. Senato della Repubblica — Governo Prodi I

[2] Senato della Repubblica — Decreto-legge 20 giugno 1996, n. 323, disposizioni urgenti per il risanamento della finanza pubblica, presentato dal governo Prodi con Carlo Azeglio Ciampi al Tesoro. Senato — attività legislativa del Ministero del Tesoro nel 1996

[3] Ministero delle Finanze — Circolare 5 febbraio 1997, n. 22, "Contributo straordinario per l'Europa", relativo all'articolo 3, commi 194–203, della legge 23 dicembre 1996, n. 662. Gazzetta Ufficiale — Circolare 5 febbraio 1997, n. 22

[4] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1996 e Considerazioni finali: rientro della lira negli Accordi europei di cambio il 25 novembre 1996 alla parità centrale di 990 lire per marco e 1.906,48 lire per ECU. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1996

[5] Consiglio dell'Unione europea — Decisione 98/317/CE del 3 maggio 1998: valutazione della stabilità della lira dopo il rientro nello SME. EUR-Lex — Decisione 98/317/CE

[6] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1996: riduzione dei rendimenti italiani a lungo termine durante il 1996. Banca d'Italia — Relazione 1996, testo integrale

[7] Banca d'Italia — Considerazioni finali del Governatore sul 1996: rendimento dei titoli decennali, tasso ufficiale di sconto e rientro nello SME. Banca d'Italia — Considerazioni finali sul 1996

[8–9] Commissione europea — Convergence Report 1998: avanzo primario italiano, debito pubblico, consolidamento fiscale e proventi delle privatizzazioni. European Commission — Convergence Report 1998

[10–12] Consiglio dell'Unione europea — Decisione del 3 maggio 1998 sull'identificazione degli undici Stati che soddisfacevano le condizioni per adottare l'euro dal 1º gennaio 1999. EUR-Lex — Council Decision 98/317/EC

[13] BCE — Joint communiqué on the determination of the irrevocable conversion rates for the euro, 2 maggio 1998. ECB — Joint communiqué, 2 May 1998

[14] BCE — Determination of the euro conversion rates, 31 dicembre 1998: 1 euro = 1.936,27 lire. ECB — Determination of the euro conversion rates

[15] Senato della Repubblica — Governo D'Alema I, dal 21 ottobre 1998; continuità di Carlo Azeglio Ciampi al Tesoro. Senato della Repubblica — Governo D'Alema I

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[16] Presidenza della Repubblica — Elezione di Carlo Azeglio Ciampi il 13 maggio 1999 e biografia istituzionale. Quirinale — Elezione del Presidente Carlo Azeglio Ciampi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 5

1999–2002 — L'euro diventa realtà

La mezzanotte del 1º gennaio 1999 rappresenta uno dei momenti della storia italiana recente più frequentemente ricordati in modo impreciso. Nella memoria quotidiana, l'euro arriva tre anni dopo, quando le banconote e le monete cominciano a circolare nei negozi, nei bar, negli sportelli bancari e nei portafogli degli italiani. Dal punto di vista economico e giuridico, tuttavia, quella rappresentazione rovescia l'ordine reale degli eventi.

L'euro nacque il 1º gennaio 1999.

Il 1º gennaio 2002 non nacque la moneta: nacque il suo contante.

La distinzione non è terminologica, perché fra queste due date avvenne il trasferimento più importante della sovranità monetaria italiana. Quando iniziò la terza fase dell'Unione economica e monetaria, i tassi di conversione delle valute partecipanti diventarono irrevocabili, la politica monetaria nazionale cessò di essere indipendente e le decisioni sui tassi d'interesse dell'area furono trasferite all'Eurosistema, costituito dalla nuova Banca centrale europea e dalle banche centrali nazionali dei Paesi partecipanti. La lira continuò a circolare materialmente, ma non poteva più essere svalutata, rivalutata o gestita come una moneta autonoma.

La BCE descrisse esplicitamente questo passaggio affermando che la terza fase dell'UEM ebbe inizio il **1º gennaio 1999** e che, da quel momento, la competenza sulla politica monetaria degli undici Stati partecipanti passò all'Eurosistema. [1]

Per l'Italia ciò significava che una trasformazione iniziata almeno un decennio prima raggiungeva il proprio punto irreversibile.

Dal 1990 la lira era stata progressivamente sottoposta a una disciplina di cambio più stringente; dopo il trauma del 1992 era rimasta fuori dagli accordi europei per quattro anni; nel novembre 1996 vi era rientrata; nel maggio 1998 l'Italia era stata formalmente ammessa al gruppo fondatore dell'euro; il 31 dicembre dello stesso anno era stato fissato il cambio irrevocabile di **1 euro per 1.936,27 lire**. Dal giorno successivo la lira non rappresentava più un'unità monetaria indipendente nel senso economico precedente. [2]

Il fatto che cittadini e commercianti continuassero a utilizzare banconote con Verdi, Bellini o Maria Montessori non modificava questa realtà. Quelle banconote erano diventate, dal punto di vista del sistema monetario, rappresentazioni nazionali transitorie di valori ormai definiti irrevocabilmente in euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa fase intermedia, durata esattamente tre anni, è fondamentale per comprendere tanto i benefici iniziali quanto le controversie successive sulla moneta unica.

Una moneta che esiste prima di essere toccata

L'euro del 1999 era già una moneta reale anche se la maggior parte dei cittadini non lo utilizzava ancora nei pagamenti quotidiani.

I mercati finanziari, le emissioni di titoli, la contabilità di molte imprese, i sistemi interbancari e una parte crescente delle operazioni pubbliche potevano essere denominati in euro. I cambi fra le precedenti monete nazionali erano diventati semplici rapporti matematici derivati dai rispettivi tassi irrevocabili.

Un marco tedesco non poteva più apprezzarsi economicamente rispetto alla lira italiana nel senso tradizionale, perché entrambi erano ormai denominazioni dell'euro secondo rapporti fissi.

Il meccanismo può essere compreso attraverso un esempio semplice. Il tasso irrevocabile stabiliva che un euro equivaleva a 1.936,27 lire e a 1,95583 marchi tedeschi. Ne seguiva automaticamente una relazione fissa fra lira e marco. Non esisteva più una politica monetaria italiana capace di modificare quella relazione.

Era questa la vera rinuncia al cambio nazionale.

Non il gennaio 2002.

Da quel momento, se l'Italia avesse registrato un aumento dei costi di produzione superiore a quello tedesco, non avrebbe più potuto recuperare competitività modificando il valore nominale della propria valuta rispetto al marco. Il riequilibrio avrebbe dovuto avvenire attraverso produttività, prezzi, salari, margini delle imprese, composizione della produzione o movimenti di capitale e domanda.

Questa trasformazione era precisamente ciò che i sostenitori dell'unione monetaria desideravano ottenere. Eliminare la possibilità di svalutazioni competitive significava costringere le economie nazionali a convergere attraverso variabili reali e rimuovere definitivamente il rischio valutario all'interno dell'area.

Ma qui si trovava anche il principale rischio del sistema.

Una moneta unica poteva eliminare il cambio fra Italia e Germania; non poteva eliminare automaticamente le differenze fra le due economie.

Se la produttività avesse seguito traiettorie differenti, il cambio non sarebbe più stato disponibile come strumento di correzione.

È questo, molto più della questione psicologica della conversione lire-euro del 2002, il problema strutturale dell'Unione monetaria.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La BCE sostituisce il centro monetario nazionale

L'altra trasformazione fondamentale riguardava il luogo nel quale veniva decisa la politica monetaria.

La Banca d'Italia non cessò di esistere e neppure diventò una semplice filiale amministrativa della BCE. Entrò nell'Eurosistema e il proprio governatore partecipò al Consiglio direttivo della Banca centrale europea, contribuendo alle decisioni comuni. Ma non poteva più stabilire un tasso di interesse specifico per le condizioni dell'economia italiana.

La politica monetaria avrebbe riguardato l'intera area dell'euro.

Era una conseguenza necessaria della moneta unica: non può esistere una valuta comune con dodici differenti tassi ufficiali decisi indipendentemente dalle rispettive banche centrali.

Il significato politico, però, era enorme.

Per tutta la storia della Repubblica la politica monetaria italiana aveva potuto reagire almeno in parte alle condizioni specifiche dell'economia nazionale. Dal 1999 il riferimento divenne l'insieme dell'area dell'euro.

Questo comportava un vantaggio evidente per un Paese che aveva storicamente sofferto inflazione elevata e premi di rischio significativi: la politica monetaria acquisiva la credibilità di un'istituzione costruita espressamente intorno all'obiettivo della stabilità dei prezzi.

Ma implicava anche che, qualora l'Italia si fosse trovata in una situazione ciclica diversa da quella del nucleo dell'area, il tasso comune avrebbe potuto non essere quello più appropriato alle condizioni italiane.

Questo problema, poco visibile nei primi anni della moneta unica, diventerà molto più importante dopo la crisi finanziaria globale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il grande beneficio immediato: scompare il rischio di cambio interno

Per le imprese italiane che commerciavano con Germania, Francia, Spagna, Paesi Bassi e gli altri partecipanti, l'eliminazione del rischio valutario produceva vantaggi concreti.

Un esportatore italiano che vendeva in Germania non doveva più proteggersi dal rischio che il marco si apprezzasse o che la lira si svalutasse fra la firma del contratto e il pagamento. Un investitore tedesco che acquistava titoli italiani non correva più il rischio di vedere il proprio rendimento cancellato da una svalutazione della lira.

La conseguenza finanziaria era particolarmente importante per il Tesoro italiano.

Prima dell'unione monetaria, un investitore estero che acquistava BTP chiedeva una remunerazione che incorporava non soltanto rischio di credito e inflazione, ma anche la possibilità che la lira perdesse valore rispetto alla propria valuta. Con la conversione irrevocabile questo rischio spariva all'interno dell'area.

Non spariva il rischio sovrano italiano.

Questa distinzione sarebbe diventata drammaticamente evidente nel 2011.

Ma nei primi anni dell'euro i mercati attribuirono crescente importanza alla condivisione della valuta e alla convergenza finanziaria, comprimendo fortemente i differenziali di rendimento fra gli Stati membri.

L'Italia, proprio perché partiva da tassi molto superiori, fu fra i Paesi che ricevettero il maggiore beneficio potenziale dalla riduzione del costo del capitale.

Il problema del dividendo dell'euro nasce qui.

Ogni punto percentuale risparmiato nel costo medio di finanziamento di un debito superiore al 100 per cento del PIL rappresentava, una volta trasmesso all'intero stock, una quantità enorme di risorse fiscali.

Ma la moneta comune non decideva come utilizzare quelle risorse.

La scelta rimaneva nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il passaggio da Prodi a D’Alema e la continuità della scelta europea

La nascita dell’euro avvenne durante il primo governo D’Alema, non durante il governo Prodi che aveva guidato la fase decisiva della convergenza.

Questa successione conferma ancora una volta una delle caratteristiche principali dell’intera storia italiana dell’unione monetaria: le decisioni e i loro effetti attraversano governi differenti.

Romano Prodi lasciò Palazzo Chigi nell’ottobre 1998; Massimo D’Alema formò il nuovo governo il 21 ottobre. Carlo Azeglio Ciampi rimase inizialmente ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione economica, garantendo continuità proprio durante il passaggio al nuovo regime monetario. [3]

Nel maggio 1999 Ciampi venne eletto Presidente della Repubblica. Il passaggio al Quirinale chiude simbolicamente una fase straordinaria della storia economica italiana: l’uomo che aveva governato la Banca d’Italia durante la crisi della lira arrivava alla Presidenza della Repubblica pochi mesi dopo che quella stessa lira aveva perso definitivamente la propria autonomia monetaria. [4]

Giuliano Amato avrebbe successivamente assunto il Ministero del Tesoro nel governo D’Alema, facendo riapparire nel centro della politica economica un altro protagonista del 1992. [5]

Queste continuità personali sono storicamente interessanti, ma non devono essere trasformate in una teoria delle élite sostitutiva dell’analisi istituzionale. Prodi, D’Alema, Ciampi e Amato appartenevano a percorsi politici e istituzionali differenti. Ciò che li accomunava in quella fase era una scelta ormai divenuta irreversibile: mantenere l’Italia nel nucleo dell’Unione monetaria appena creata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal 1999 al 2001: il periodo dimenticato dell'euro

I tre anni compresi fra la nascita dell'euro e l'introduzione del contante sono spesso compressi nella memoria collettiva, eppure rappresentano un esperimento economico di grande importanza.

L'euro esisteva sui mercati ma non ancora nella percezione quotidiana di molti cittadini.

Lo stipendio poteva continuare a essere pensato in lire.

Il prezzo del caffè continuava a essere espresso in lire.

Le famiglie ragionavano ancora in milioni quando acquistavano un'automobile o una casa.

Ma dietro quella continuità nominale il regime economico era completamente cambiato.

Non esisteva più il cambio lira-marco.

Non esisteva più un tasso ufficiale italiano.

Il debito pubblico era finanziato all'interno di un mercato monetario comune.

Le banche operavano in un sistema di pagamento europeo integrato.

La politica monetaria era stabilita a Francoforte.

Questa separazione fra realtà istituzionale e percezione sociale avrebbe avuto conseguenze notevoli quando, nel 2002, il cambiamento divenne improvvisamente visibile.

Per tre anni gli italiani avevano vissuto dentro l'euro continuando a maneggiare lire.

Poi, nel giro di poche settimane, la trasformazione raggiunse anche la vita quotidiana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Preparare il più grande cambio di contante della storia

L'introduzione fisica dell'euro richiedeva un'operazione logistica senza precedenti.

La BCE ricorda che la produzione delle banconote iniziò nel luglio 1999 e coinvolse quindici officine carte valori nell'Unione europea. Per soddisfare il fabbisogno iniziale dei dodici Paesi che avrebbero utilizzato il contante in euro nel 2002 furono prodotti **14,89 miliardi di biglietti**, per un valore nominale complessivo di circa **633 miliardi di euro**. L'Italia produsse circa **2,44 miliardi di banconote** per il proprio fabbisogno iniziale. Parallelamente vennero coniate circa **52 miliardi di monete**, per un valore di 15,75 miliardi di euro. [6]

L'operazione non consisteva semplicemente nel stampare nuovo denaro.

Occorreva distribuire in anticipo il contante alle banche, predisporre gli sportelli automatici, convertire distributori e registratori di cassa, adattare i sistemi contabili, preparare il trasporto valori, informare centinaia di milioni di persone, predisporre sistemi anticontraffazione e organizzare contemporaneamente il ritiro delle valute nazionali.

La distribuzione preventiva alle banche e agli esercizi commerciali iniziò nel settembre 2001. L'obiettivo era impedire che il 1º gennaio 2002 milioni di cittadini chiedessero contemporaneamente euro a un sistema logistico impreparato. [7]

L'operazione aveva inoltre una difficoltà psicologica specifica in Italia: la distanza numerica fra lira ed euro.

Un bene da 10.000 lire diventava un bene da poco più di 5 euro. Uno stipendio di due milioni di lire diventava poco più di mille euro. La scala nominale cambiava radicalmente.

La BCE sottolineava già nel 2001 che il rapporto di conversione italiano — **1 euro = 1.936,27 lire** — comportava un cambiamento della scala dei valori molto maggiore rispetto a quello sperimentato in vari altri Paesi dell'area. [8]

Questo dettaglio avrebbe avuto conseguenze profonde sulla percezione dei prezzi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

1º gennaio 2002: il momento in cui la moneta entra nella società

Alla mezzanotte del 1º gennaio 2002 banconote e monete in euro entrarono in circolazione in dodici Paesi, raggiungendo complessivamente oltre 300 milioni di cittadini. [9]

Tecnicamente l'operazione funzionò molto meglio di quanto molti osservatori avessero temuto.

Alla fine del 2001 erano già state distribuite preventivamente oltre **6,5 miliardi di banconote**, per un valore di circa **134 miliardi di euro**. Il 3 gennaio il 96 per cento dei distributori automatici dell'area era già in grado di erogare euro; dopo una sola settimana più della metà delle transazioni in contanti veniva effettuata nella nuova valuta. [10]

Nel giro di poche settimane una delle più complesse operazioni monetarie mai realizzate venne praticamente completata.

Ma il successo logistico non coincideva necessariamente con il successo della percezione economica.

Per molti italiani il 1º gennaio 2002 divenne, retrospettivamente, la "nascita dell'euro" proprio perché fu il momento in cui l'unione monetaria smise di essere una costruzione relativamente distante, visibile soprattutto nei mercati finanziari, nelle banche e nei documenti ufficiali, e divenne esperienza quotidiana.

Da quel giorno il cittadino dovette imparare un nuovo linguaggio dei prezzi.

Ed è proprio in questo passaggio che si aprì una delle più durature controversie politiche italiane.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Inflazione reale e inflazione percepita: due esperienze che divergono

L'introduzione fisica dell'euro fu rapidamente associata, nel dibattito pubblico italiano, a un aumento dei prezzi molto superiore a quello misurato dalle statistiche ufficiali.

La questione non può essere liquidata né affermando che "l'euro raddoppiò i prezzi" né sostenendo che la percezione dei cittadini fosse semplicemente priva di fondamento.

I due fenomeni misuravano cose differenti.

Gli indici ufficiali dei prezzi utilizzano un paniere ampio di beni e servizi ponderati secondo il peso relativo nei consumi delle famiglie. La percezione quotidiana è invece fortemente influenzata dagli acquisti frequenti e visibili: caffè, ristorazione, alimentari, piccoli servizi personali, giornali, parcheggi, consumazioni al bar.

Una persona compra raramente un computer o un elettrodomestico, ma può comprare un caffè ogni mattina. Se il primo diminuisce di prezzo e il secondo aumenta significativamente, l'indice statistico può registrare una dinamica moderata mentre l'esperienza soggettiva dell'inflazione è molto più intensa.

La BCE riconobbe esplicitamente nel proprio Rapporto annuale sul 2002 che l'inflazione percepita dai consumatori era aumentata durante l'anno nonostante il rallentamento dell'inflazione effettivamente misurata, producendo una distanza senza precedenti fra i due indicatori. L'istituzione riconosceva inoltre che alcuni aumenti, soprattutto nei servizi, erano in parte collegabili alla sostituzione del contante. [11]

Questa precisazione è importante.

Dire che l'effetto complessivo dell'euro sull'indice generale dei prezzi fu limitato non significa sostenere che nessun prezzo aumentò a causa del changeover. Gli studi dell'epoca identificarono settori nei quali gli arrotondamenti e la ridefinizione dei listini contribuirono effettivamente agli aumenti.

La stima citata dalla BCE per l'intera area dell'euro attribuiva alla sostituzione del contante un effetto complessivo sull'inflazione armonizzata nella prima metà del 2002 compreso fra **zero e 0,2 punti percentuali**. [12]

La Banca d'Italia, nelle prime valutazioni del marzo 2002, affermava analogamente che i dati disponibili non indicavano rialzi significativi e generalizzati dovuti al semplice cambio della moneta, pur riconoscendo tre possibili meccanismi attraverso i quali la conversione poteva produrre aumenti: costi di revisione dei listini, arrotondamenti e opportunità di riposizionamento dei prezzi. [13]

La controversia, quindi, non dovrebbe essere impostata chiedendo se i cittadini "avessero ragione" oppure se l'ISTAT "avesse torto".

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I consumatori potevano osservare aumenti reali e significativi in categorie acquistate molto frequentemente senza che tali incrementi implicassero un raddoppio generale del livello dei prezzi.

È precisamente la differenza fra esperienza microeconomica e indicatore macroeconomico.

Il problema degli arrotondamenti

La conversione dalla lira all'euro presentava una caratteristica particolarmente delicata.

Il rapporto di **1.936,27** non produceva quasi mai numeri tondi.

Un prezzo di 1.000 lire corrispondeva a circa 0,516 euro.

Un prezzo di 5.000 lire a circa 2,582 euro.

Un prezzo di 10.000 lire a circa 5,165 euro.

La normativa stabiliva regole precise di conversione e arrotondamento, ma gli esercizi commerciali non erano obbligati a mantenere indefinitamente il prezzo ottenuto dalla semplice divisione matematica: potevano modificare i propri listini come in qualsiasi altra situazione di mercato.

Qui si apriva lo spazio per un fenomeno economicamente diverso dall'arrotondamento tecnico.

Un esercente poteva convertire correttamente un prezzo e successivamente scegliere un nuovo prezzo psicologicamente più conveniente nella nuova scala — per esempio 1 euro, 2 euro o 5 euro — realizzando un aumento maggiore di quello derivante dal mero arrotondamento al centesimo.

La BCE riconobbe successivamente che in alcuni settori, soprattutto ristorazione, alberghi, parrucchieri e altri servizi, si erano verificati aumenti che avevano contribuito fortemente alla percezione inflazionistica. [14]

La concorrenza avrebbe dovuto limitare questi comportamenti.

Ma il meccanismo funziona soltanto quando il consumatore confronta facilmente i prezzi e può cambiare fornitore. Nei servizi locali, negli acquisti di basso valore e nelle situazioni nelle quali il costo di cercare un'alternativa è elevato rispetto al prezzo del bene, la disciplina concorrenziale può essere più debole.

La conversione costituì dunque anche un esperimento sulla formazione dei prezzi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché la ferita politica fu molto più grande del dato statistico

La questione dell'inflazione percepita avrebbe avuto conseguenze politiche durevoli in Italia perché coincise con un cambiamento della scala monetaria che rendeva estremamente difficile mantenere una memoria intuitiva dei valori.

La lira possedeva decenni di riferimenti mentali.

Gli italiani sapevano senza effettuare calcoli complessi cosa significavano mille lire, diecimila lire, centomila lire, un milione.

L'euro obbligava a ricostruire completamente questa geografia cognitiva.

Durante i primi anni molte persone continuarono quindi a moltiplicare mentalmente i prezzi per circa duemila. Il processo era semplice nei grandi valori, ma meno intuitivo negli acquisti quotidiani.

Inoltre la conversione nominale dei redditi produceva un effetto psicologico particolare. Uno stipendio di due milioni di lire diventava poco più di mille euro; un prezzo di mille lire diventava circa cinquanta centesimi. Il rapporto economico era identico, ma la percezione delle grandezze era completamente diversa.

In questo contesto, anche aumenti relativamente piccoli in termini assoluti potevano apparire enormi se confrontati con il vecchio prezzo ricordato in lire.

La percezione non era quindi una pura illusione, ma neppure una misura affidabile dell'inflazione generale.

Era il risultato dell'interazione fra aumenti effettivi in determinate categorie, cambiamento dell'unità di conto, frequenza degli acquisti e memoria monetaria.

La responsabilità politica del changeover

In Italia l'introduzione fisica dell'euro avvenne sotto il secondo governo Berlusconi, entrato in carica nel giugno 2001. Questo fatto avrebbe successivamente alimentato una disputa politica nella quale diversi schieramenti attribuirono agli avversari la responsabilità degli aumenti dei prezzi.

Anche qui la cronologia obbliga a separare le responsabilità.

La decisione di entrare nell'euro era stata presa e resa irrevocabile durante i governi precedenti.

Il tasso di conversione era stato fissato il 31 dicembre 1998 e non poteva essere modificato dal governo Berlusconi nel 2002.

La produzione delle banconote e una parte sostanziale della preparazione logistica erano iniziate anni prima.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il governo in carica nel 2002 possedeva però responsabilità proprie nella gestione nazionale della fase di passaggio, nell'informazione, nel monitoraggio dei prezzi e nel coordinamento con le autorità e le associazioni di categoria.

La responsabilità del changeover non può quindi essere attribuita correttamente a un solo governo.

È precisamente uno di quei processi nei quali **un esecutivo compie la scelta strategica, altri ne costruiscono l'infrastruttura e un altro ancora gestisce il momento nel quale gli effetti diventano visibili ai cittadini**.

Questa dinamica spiega anche perché la memoria politica sia rimasta così conflittuale.

Il 28 febbraio 2002: la fine materiale delle vecchie monete

La sostituzione del contante procedette molto rapidamente.

La BCE rilevò che già dopo una settimana oltre metà delle transazioni in contanti veniva effettuata in euro e che, entro poche settimane, la conversione era sostanzialmente completata. [15]

Il **28 febbraio 2002** terminò il periodo di doppia circolazione nell'area e, dalla mezzanotte successiva, l'euro divenne l'unico corso legale nell'intera eurozona. [16]

Per l'Italia finiva materialmente la storia della lira come mezzo ordinario di pagamento.

Era la conclusione visibile di un processo cominciato molto prima.

La lira aveva perso la propria autonomia monetaria nel 1999, ma soltanto nel 2002 cessava di essere l'oggetto fisico attraverso il quale gli italiani pensavano e praticavano il denaro.

Questa distinzione permette di comprendere perché il significato storico delle due date sia differente.

Il **1º gennaio 1999** è la data istituzionale ed economica fondamentale.

Il **1º gennaio 2002** è la data sociale e psicologica fondamentale.

La prima trasferisce la politica monetaria.

La seconda trasferisce la percezione della moneta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’euro risolve alcuni problemi e ne rende visibili altri

Alla conclusione del changeover, l’Italia aveva ottenuto una serie di risultati che nel 1992 sarebbero sembrati difficili da immaginare.

L’inflazione era stata fortemente ridotta.

La lira aveva cessato di essere vulnerabile a crisi valutarie interne all’area perché il rischio di cambio era stato eliminato.

I tassi d’interesse erano molto più bassi.

Lo Stato poteva rifinanziare il proprio debito a condizioni nettamente più favorevoli.

Le imprese operavano in un grande mercato europeo senza rischio valutario fra le principali economie partecipanti.

Ma la moneta unica non aveva risolto automaticamente i problemi strutturali dell’Italia.

- Non aveva aumentato per decreto la produttività.
- Non aveva eliminato il debito accumulato.
- Non aveva modificato la dimensione media delle imprese.
- Non aveva riformato la pubblica amministrazione.
- Non aveva risolto il dualismo territoriale.
- Non aveva garantito che il risparmio prodotto dalla diminuzione degli interessi sarebbe stato utilizzato per investimenti e riduzione del debito.

Ed eliminando la svalutazione nazionale aveva reso più importante risolvere precisamente questi problemi.

Qui si trova la differenza fra **convergenza nominale** e **convergenza reale**.

Tra il 1996 e il 1998 l’Italia aveva dimostrato di poter convergere rapidamente su inflazione, deficit, tassi e stabilità valutaria.

La prova successiva era molto più difficile: dimostrare di poter convergere nel tempo su produttività, crescita, salari reali e capacità industriale.

Il successo della prima operazione rischiava paradossalmente di nascondere l’urgenza della seconda.

Una volta entrata nell’euro, la pressione immediata dei mercati diminuì. Il costo del finanziamento si ridusse. Il cambio non poteva più essere oggetto di crisi speculative fra Italia e Germania. La conquista della credibilità sembrava aver acquistato carattere permanente.

Era proprio questa impressione che avrebbe potuto produrre il rischio più insidioso.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se il beneficio dei tassi bassi fosse stato interpretato come sostituto delle riforme anziché come occasione per realizzarle, la moneta comune avrebbe concesso all'Italia tempo senza garantire che quel tempo venisse utilizzato.

È da questa domanda che deve partire la parte successiva del libro.

Non se l'euro abbia "salvato" o "distrutto" l'Italia.

Ma **quanto spazio economico l'ingresso nella moneta comune abbia effettivamente acquistato e che cosa l'Italia abbia fatto di quello spazio**.

È il problema del dividendo dell'euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 5

[1] Banca centrale europea — Rapporto annuale 1998: avvio della terza fase dell'UEM il 1º gennaio 1999 e trasferimento della politica monetaria all'Eurosistema. BCE — Rapporto annuale sul 1998

[2] Banca centrale europea — Determination of the euro conversion rates, 31 dicembre 1998: tasso irrevocabile italiano di 1 euro = 1.936,27 lire. ECB — Determination of the euro conversion rates

[3] Senato della Repubblica — Governo D'Alema I e composizione dell'esecutivo al momento della nascita dell'euro. Senato — Governo D'Alema I

[4] Presidenza della Repubblica — Elezione e biografia istituzionale di Carlo Azeglio Ciampi, 13 maggio 1999. Quirinale — Carlo Azeglio Ciampi

[5] Senato della Repubblica — attività di Giuliano Amato come ministro del Tesoro, Bilancio e Programmazione economica nel governo D'Alema. Senato — Scheda di attività di Giuliano Amato

[6–7] Banca centrale europea — documentazione sulla produzione e sulla sostituzione iniziale del contante nel 2002: 14,89 miliardi di banconote, 52 miliardi di monete e distribuzione preventiva a partire dal settembre 2001. BCE — Sostituzione iniziale del contante, 2002

[8] Banca centrale europea — intervento del 18 settembre 2001 sull'introduzione delle banconote e monete in euro, con riferimento specifico al cambio italiano di 1.936,27 lire. ECB — Putting euro banknotes and coins into circulation

[9–10] Banca centrale europea — introduzione delle banconote e monete il 1º gennaio 2002 e andamento dei primi giorni del changeover. BCE — Initial changeover 2002

[11] BCE/Banca d'Italia — Rapporto annuale BCE 2002: aumento dell'inflazione percepita e divergenza rispetto all'inflazione misurata. BCE — Rapporto annuale 2002, versione italiana

[12] Banca centrale europea — valutazione dell'impatto del cash changeover sui prezzi: stima per l'area dell'euro compresa fra zero e 0,2 punti percentuali dell'inflazione IAPC nella prima metà del 2002. ECB — The first nine months of the euro cash era

[13] Banca d'Italia — Bollettino economico n. 38, marzo 2002, "L'impatto del cambio della moneta sui prezzi: prime valutazioni". Banca d'Italia — Bollettino economico, marzo 2002

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[14] Banca centrale europea — conferenza stampa del 12 settembre 2002 sulla differenza tra inflazione percepita e misurata e sugli aumenti osservati in alcuni servizi. ECB — Monetary policy press conference, 12 September 2002

[15] Banca centrale europea — andamento della sostituzione del contante nel gennaio 2002. ECB — Update on the euro cash changeover, 25 January 2002

[16] Banca centrale europea — 28 febbraio 2002, conclusione della fase di doppia circolazione e passaggio dell'euro a unica moneta avente corso legale nell'area. ECB — The euro becomes the sole legal tender

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE III

IL DIVIDENDO DELL'EURO E LE OCCASIONI MANCATE

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 6

Il dividendo dei tassi — Quanto spazio fiscale acquistò davvero l'Italia?

Quando l'Italia entrò nell'euro, il beneficio economico più immediato non fu quello che i cittadini avrebbero sperimentato tre anni più tardi utilizzando la stessa moneta a Roma, Parigi o Francoforte. Il vantaggio più importante, almeno per lo Stato, si era già materializzato prima che circolasse una sola banconota in euro: era la drastica riduzione del costo al quale la Repubblica poteva finanziarsi.

Per un Paese con un debito pubblico che alla metà degli anni Novanta rimaneva superiore al 120 per cento del prodotto interno lordo, la differenza fra pagare tassi vicini al 10 per cento e rifinanziarsi progressivamente a condizioni molto più prossime a quelle tedesche non costituiva una variazione marginale della politica economica. Significava modificare la quantità di risorse che ogni anno il bilancio dello Stato doveva destinare al servizio delle passività accumulate nel passato, e quindi ampliare potenzialmente lo spazio disponibile per riduzione del debito, investimenti pubblici, diminuzione della pressione fiscale o finanziamento della spesa primaria.

Il cosiddetto **dividendo dell'euro** nasce da qui.

Non fu una costruzione propagandistica. La riduzione della spesa per interessi è un fatto misurabile. Ciò che richiede una valutazione molto più attenta è invece stabilire quanto di quel beneficio fosse attribuibile alla moneta unica, quanto al risanamento già realizzato dall'Italia, quanto alla riduzione dell'inflazione internazionale e, soprattutto, che cosa i governi italiani abbiano fatto dello spazio finanziario che si aprì.

Nel 1998, ultimo anno precedente alla nascita dell'euro, la spesa per interessi delle amministrazioni pubbliche italiane era pari a circa il **7,9 per cento del PIL**. Nel 1999 scese al **6,6 per cento**; nel 2002 era al **5,5 per cento**, nel 2004 al 4,7 e nel 2005 al 4,5 per cento. Nel 2007, alla vigilia della grande crisi finanziaria, era risalita moderatamente al 5 per cento, ma rimaneva enormemente inferiore ai livelli dell'inizio della convergenza. [1]

La dimensione del cambiamento appare ancora più significativa se si considera che non stiamo confrontando due piccoli aggregati, ma percentuali del reddito nazionale. Una riduzione di tre punti di PIL nella spesa per interessi equivale, in un'economia delle dimensioni italiane, a decine di miliardi di euro ogni anno.

Questo è il dato dal quale occorre partire, ma non quello al quale è possibile fermarsi.

Dire che l'euro "fece risparmiare" automaticamente all'Italia l'intera differenza fra i livelli di spesa per interessi prima e dopo il 1999 sarebbe infatti metodologicamente eccessivo. Una parte della convergenza dei rendimenti era cominciata prima dell'euro, proprio perché i mercati anticipavano l'ingresso italiano nell'unione monetaria; un'altra parte rifletteva il successo del consolidamento fiscale, il calo dell'inflazione, il crescente

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

avanzo primario e il ritorno della lira nello SME. Inoltre, la riduzione del costo medio del debito non coincide immediatamente con quella dei rendimenti di mercato, perché lo stock esistente deve essere rifinanziato progressivamente man mano che i titoli arrivano a scadenza.

Ma queste precisazioni non cancellano il fenomeno. Lo spiegano.

La nascita dell'euro elimina definitivamente il rischio di cambio fra l'Italia e gli altri partecipanti all'Unione monetaria. Un investitore tedesco che acquista un BTP non deve più temere che una svalutazione della lira annulli una parte del rendimento ricevuto. L'istituzione di una banca centrale comune, costruita intorno alla stabilità dei prezzi, riduce inoltre la componente inflazionistica incorporata nei tassi nominali. Infine, l'aspettativa che l'appartenenza all'unione monetaria renda meno probabile una crisi valutaria nazionale comprime ulteriormente il premio richiesto dal mercato.

La conseguenza è una convergenza finanziaria straordinariamente rapida.

Per comprendere perché questo beneficio fosse così importante per l'Italia bisogna ritornare alla struttura del bilancio degli anni Novanta. Il Paese aveva imparato a produrre avanzi primari molto elevati, in alcuni anni superiori al 5 per cento del PIL, ma una parte enorme di quello sforzo veniva assorbita dagli interessi. L'avanzo primario rappresentava quindi non una libera disponibilità finanziaria, ma il tributo necessario a impedire che il debito continuasse a crescere sotto il peso del proprio costo.

La riduzione dei tassi prometteva di rompere almeno in parte questo meccanismo.

Se il costo medio del debito diminuisce più rapidamente di quanto aumentino le altre spese, lo Stato può ottenere un miglioramento del saldo complessivo senza chiedere ai contribuenti un avanzo primario altrettanto elevato. Questa è la natura del dividendo.

La domanda storica diventa dunque inevitabile: **perché, se il beneficio fu così grande, l'Italia non utilizzò gli anni precedenti alla crisi del 2008 per abbattere molto più rapidamente il proprio debito?**

La risposta richiede di osservare non soltanto gli interessi, ma l'intera struttura della spesa.

I dati della Banca d'Italia mostrano che mentre la componente per interessi diminuiva drasticamente, la spesa corrente primaria non subiva una contrazione equivalente. Nel 1998 le spese correnti al netto degli interessi ammontavano al 37,3 per cento del PIL; nel 1999 erano al 37,6, nel 2002 al 38,3, nel 2004 al 39,3 e nel 2007 al 39,6 per cento. [2]

È questo uno dei dati più importanti per comprendere la politica economica italiana del primo decennio dell'euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Lo Stato stava pagando molto meno per finanziare il passato, ma non trasformò integralmente quel risparmio in riduzione del debito. Una parte dello spazio liberato venne assorbita dall'aumento della spesa primaria corrente.

Questa constatazione non autorizza però a concludere che l'intero dividendo sia stato semplicemente "sprecato". La spesa primaria non è una categoria economicamente omogenea. Comprende pensioni, sanità, istruzione, redditi da lavoro pubblico, trasferimenti sociali e numerose altre funzioni. Stabilire se un aumento rappresenti spreco, investimento sociale o risposta a trasformazioni demografiche richiede una valutazione voce per voce.

Ciò che può essere stabilito con maggiore sicurezza è che **la riduzione della spesa per interessi non produsse una riduzione equivalente della spesa pubblica complessiva**.

La Commissione europea, analizzando retrospettivamente la struttura della spesa italiana, ha rilevato che nel periodo **1999–2007 la spesa primaria corrente aumentò in termini nominali mediamente del 4,4 per cento l'anno**, un ritmo leggermente superiore alla media dell'area euro e superiore alla crescita nominale potenziale italiana, stimata nello stesso periodo intorno al 3,8 per cento. [3]

Questa differenza sembra modesta se osservata su un singolo anno, ma accumulata per quasi un decennio diventa rilevante.

La politica fiscale italiana del periodo precedente alla crisi globale assume così un carattere paradossale. L'Unione monetaria riduce uno dei principali vincoli che avevano dominato il bilancio negli anni Novanta, ma proprio il venir meno della pressione emergenziale attenua progressivamente l'intensità del consolidamento.

Durante la corsa a Maastricht l'Italia aveva realizzato avanzi primari eccezionali perché la mancata convergenza avrebbe comportato un costo politico immediato e visibile: l'esclusione dalla moneta unica. Una volta raggiunto l'obiettivo, l'incentivo cambia. Il mercato non segnala più con la stessa immediatezza il deterioramento della posizione fiscale, perché i rendimenti rimangono bassi e la presenza nell'euro riduce il rischio di una crisi valutaria.

In altre parole, **la credibilità conquistata produce uno spazio politico che può essere utilizzato tanto per consolidare quanto per rallentare il consolidamento**.

Questo è forse il primo grande paradosso dell'euro italiano.

La moneta unica rende finanziariamente più sostenibile il debito e, proprio per questo, riduce temporaneamente la pressione politica necessaria a ridurlo.

La dinamica del rapporto debito/PIL mostra comunque che l'Italia non rimase completamente ferma. Il debito diminuì sensibilmente rispetto ai picchi della metà degli

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

anni Novanta. Ma la riduzione risultò molto meno profonda di quanto sarebbe stata possibile combinando tassi bassi, avanzi primari persistenti e crescita economica più elevata.

La terza componente del problema è infatti la crescita.

La sostenibilità di un grande debito non dipende soltanto dal numeratore, ma anche dal denominatore. Un'economia che cresce rapidamente può ridurre il rapporto debito/PIL anche mantenendo uno stock nominale elevato; un'economia stagnante deve invece generare avanzi fiscali maggiori per ottenere lo stesso risultato.

Il problema italiano fu che il dividendo degli interessi coincise con una progressiva perdita di dinamismo dell'economia reale.

All'inizio questa debolezza non apparve immediatamente in tutta la sua gravità. Nel 2000 l'economia italiana conobbe una crescita relativamente forte e la Banca d'Italia ricordò che, insieme al 1995, quello fu l'anno di maggiore espansione del decennio. Ma già nella stessa Relazione annuale emergeva un problema che sarebbe diventato strutturale: la crescita italiana rimaneva inferiore a quella dell'area euro soprattutto sul versante della produzione industriale. [4]

Il beneficio finanziario, dunque, non era accompagnato da un analogo dividendo di produttività.

È qui che il rapporto fra Capitolo 6 e Capitolo 7 diventa decisivo. Se la riduzione dei tassi avesse alimentato un forte ciclo di investimenti produttivi capace di aumentare il potenziale di crescita, il debito sarebbe stato progressivamente diluito da un'economia più grande. Se invece il risparmio finanziario fosse stato utilizzato principalmente per rendere meno dolorosa la gestione ordinaria della spesa pubblica, senza modificare sufficientemente il potenziale produttivo, il beneficio sarebbe stato reale ma temporaneo.

La composizione degli investimenti pubblici offre un ulteriore elemento. Nella serie riportata dalla Banca d'Italia gli investimenti fissi lordi delle amministrazioni pubbliche oscillano intorno al 2,3–2,5 per cento del PIL per quasi tutto il periodo, senza mostrare una trasformazione proporzionata alla riduzione della spesa per interessi. [5]

Non si verificò dunque un trasferimento massiccio e permanente di risorse dal servizio del debito alla costruzione di capitale pubblico.

Questa è la vera occasione mancata.

Non perché fosse politicamente possibile utilizzare ogni euro risparmiato per abbattere il debito. Nessuna democrazia governa in quel modo, soprattutto in presenza di pensioni, sanità, salari pubblici, infrastrutture e richieste di riduzione fiscale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’occasione mancata consiste piuttosto nell’avere ottenuto un cambiamento storico delle condizioni finanziarie senza accompagnarlo con un cambiamento altrettanto profondo della struttura della spesa e della capacità produttiva.

La distinzione è importante anche per un altro motivo. Nel dibattito successivo, l’euro verrà accusato da una parte di avere imposto un’austerità permanente all’Italia e celebrato dall’altra per averla liberata dal peso dei tassi elevati. Entrambe le rappresentazioni diventano incomplete se applicate indiscriminatamente agli anni precedenti al 2008.

In quella fase l’Italia non viveva una crisi di finanziamento.

Al contrario, godeva di condizioni finanziarie molto più favorevoli rispetto al decennio precedente.

La questione era come utilizzarle.

Il risparmio sugli interessi permise di ridurre il peso complessivo della finanza pubblica senza mantenere indefinitamente gli avanzi primari estremi degli anni della convergenza; rese possibile finanziare una spesa primaria crescente senza riportare immediatamente il deficit ai livelli precedenti; consentì anche interventi fiscali che sarebbero stati più difficili con tassi a due cifre.

Ma proprio questa flessibilità impedisce di attribuire interamente all’Europa le scelte effettuate.

La Banca centrale comune determinava il quadro monetario. Non decideva il livello della spesa sanitaria italiana, il disegno delle pensioni, le politiche fiscali, la qualità degli investimenti pubblici o l’efficienza della pubblica amministrazione.

La responsabilità di convertire il dividendo finanziario in capitale economico rimaneva essenzialmente nazionale.

Questo non significa che il contesto europeo fosse neutrale. Le regole di bilancio, il Patto di stabilità e crescita e la crescente integrazione finanziaria condizionavano le scelte. Ma all’interno di quel quadro esistevano margini considerevoli su composizione della spesa, politica fiscale, infrastrutture, ricerca, istruzione e riforme amministrative.

La grande domanda controfattuale — che cosa sarebbe accaduto se l’Italia avesse utilizzato una quota maggiore del dividendo per ridurre il debito o aumentare gli investimenti — non può essere risolta con certezza, perché richiederebbe ipotesi sulla crescita, sui moltiplicatori fiscali e sulle reazioni politiche.

Possiamo però identificare la conseguenza della scelta effettivamente realizzata.

Quando arrivò la crisi finanziaria globale del 2008, l’Italia possedeva ancora uno stock di debito molto elevato e un’economia con una crescita potenziale debole. Il Paese entrava

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

quindi nello shock con meno spazio fiscale di quanto avrebbe avuto se la convergenza finanziaria del decennio precedente fosse stata utilizzata più intensamente per rafforzare il bilancio e il potenziale produttivo.

La vera eredità del dividendo dei tassi è dunque duplice.

Da un lato l'euro produsse per l'Italia un beneficio finanziario straordinariamente importante, contribuendo a ridurre il costo del debito e a liberare risorse che negli anni Novanta erano state assorbite dal servizio degli interessi.

Dall'altro, proprio la persistenza del debito e la debolezza della crescita dimostrano che **un miglioramento delle condizioni finanziarie non equivale automaticamente a un miglioramento della struttura economica**.

La moneta aveva acquistato tempo.

Il problema era come quel tempo sarebbe stato utilizzato.

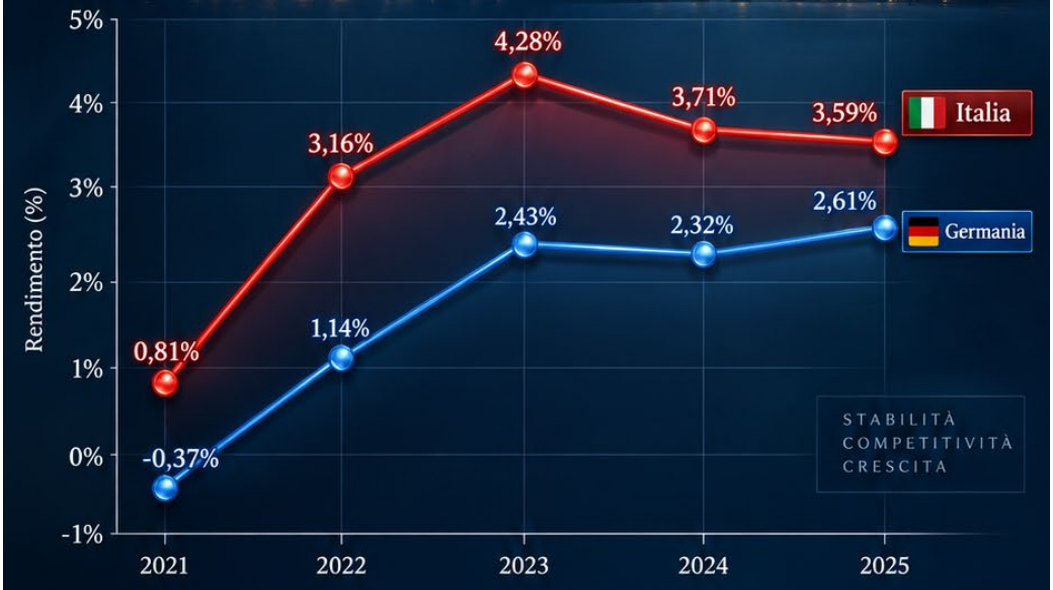
Ed è precisamente nel passaggio dalla finanza pubblica alla capacità produttiva che emerge la seconda grande difficoltà italiana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafico 4 — Rendimento titoli italiani e tedeschi

Rendimento dei titoli di Stato decennali (%), media annua

Italia vs Germania — 2021–2025



Anno	Italia (%)	Germania (%)	Spread (pb)
2021	0,81	-0,37	118,5
2022	3,16	1,14	201,4
2023	4,28	2,43	184,9
2024	3,71	2,32	138,6
2025	3,59	2,61	98,0

Fonti: OECD Main Economic Indicators via FRED. Italia: IRLTLT01ITA156N. Germania: IRLTLT01DEA156N.
Dati annuali, percentuali, non destagionalizzati. Aggiornamento FRED: 15 maggio 2026.

Spread = rendimento Italia meno rendimento Germania.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafico 5 — Spread BTP–Bund

Differenziale di rendimento dei titoli di Stato decennali (punti base), media annua

Italia vs Germania — 2021–2025

Anno	Italia (%)	Germania (%)	Spread (pb)
2021	0,81	-0,37	118,5
2022	3,16	1,14	201,4
2023	4,28	2,43	184,9
2024	3,71	2,32	138,6
2025	3,59	2,61	98,0

Spread = rendimento Italia meno rendimento Germania.

Fonti: OECD Main Economic Indicators via FRED. Italia: IRLTLT01ITA156N. Germania: IRLTLT01DEA156N.
Dati annuali, percentuali, non destagionalizzati. Aggiornamento FRED: 15 maggio 2026.
Calcolo spread: rendimento Italia meno rendimento Germania; valori espressi in punti base.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 6

[1–2] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2007, tavola sulla spesa delle amministrazioni pubbliche: andamento della spesa per interessi e della spesa primaria dal 1998 al 2007. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2007

[3] Commissione europea — Italy's Spending Maze Runner: analisi della struttura e dell'evoluzione della spesa pubblica italiana, con ricostruzione della crescita della spesa primaria corrente nel periodo 1999–2007. European Commission — Italy's Spending Maze Runner

[4] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2000: crescita italiana, produzione industriale e confronto con l'area dell'euro. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2000

[5] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2007: investimenti fissi lordi delle amministrazioni pubbliche e composizione della spesa. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2007

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 7

Competitività senza svalutazione — Produttività, salari e industria

Se il Capitolo precedente mostrava ciò che l'euro aveva modificato nel rapporto fra lo Stato italiano e il debito, il problema della competitività riguarda un terreno più difficile, perché non può essere risolto attraverso una decisione istituzionale.

- Un governo può firmare un trattato.
- Una banca centrale può fissare un tasso d'interesse.
- Un legislatore può modificare una legge pensionistica.
- Nessuna autorità può invece decretare un aumento della produttività.

La capacità di un'economia di produrre più valore utilizzando la stessa quantità di lavoro e capitale dipende da tecnologia, organizzazione delle imprese, competenze, infrastrutture, ricerca, dimensione aziendale, qualità manageriale, funzionamento della pubblica amministrazione e numerosi altri fattori che si modificano lentamente.

È questa la ragione per cui la questione italiana della competitività diventa particolarmente importante dopo il 1999.

Fino alla crisi del 1992 l'Italia aveva potuto recuperare periodicamente parte della competitività di prezzo attraverso la svalutazione della lira. Se salari e prezzi italiani crescevano più rapidamente di quelli tedeschi, una riduzione del valore esterno della moneta poteva correggere almeno temporaneamente il differenziale.

Il meccanismo non era privo di costi. La svalutazione rendeva più care le importazioni, poteva alimentare l'inflazione, riduceva il potere d'acquisto internazionale dei redditi e poteva creare aspettative di ulteriori svalutazioni.

Ma era uno strumento reale.

Dal 1º gennaio 1999 quello strumento cessò definitivamente di esistere nei rapporti con i partner dell'euro.

Se il costo del lavoro italiano cresceva più velocemente della produttività, non sarebbe più stato possibile compensare il differenziale attraverso il cambio con la Germania o la Francia.

Il problema doveva quindi essere affrontato dentro l'economia.

Questa è la premessa fondamentale per comprendere il concetto, spesso utilizzato in modo polemico, di **svalutazione interna**.

In un'unione monetaria l'aggiustamento della competitività può avvenire attraverso un aumento della produttività, una moderazione dei salari nominali, una riduzione dei

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

margini delle imprese, un trasferimento verso settori a maggiore valore aggiunto oppure, nelle fasi più severe, attraverso riduzione della domanda, occupazione e redditi.

Questi meccanismi non sono equivalenti.

Un Paese che migliora la produttività può mantenere salari elevati e diventare più competitivo.

Un Paese che non riesce ad aumentarla è costretto a esercitare una pressione maggiore sui costi.

È precisamente qui che emerge il problema italiano.

Le serie dell'ISTAT mostrano che nel lungo periodo iniziato a metà degli anni Novanta la produttività italiana cresce molto lentamente. Nella ricostruzione 1995–2014 la produttività del lavoro aumenta mediamente di appena **0,3 per cento l'anno**, mentre la produttività totale dei fattori diminuisce mediamente dello 0,3 per cento. [1]

Questi numeri non descrivono semplicemente una fase ciclica negativa. Indicano un problema strutturale.

La produttività totale dei fattori tenta di misurare quella parte dell'aumento della produzione che non deriva semplicemente dall'utilizzo di più lavoro o più capitale, ma dal modo più efficiente con cui i fattori vengono combinati: innovazione, organizzazione, tecnologia, conoscenza.

Una dinamica debole significa quindi che il sistema economico fatica a trasformare input in valore aggiunto crescente.

L'Italia entrò nell'euro senza avere risolto questo problema.

Ma sarebbe sbagliato dedurne che la moneta unica lo abbia creato. Le difficoltà di produttività iniziano prima e riflettono caratteristiche profonde del sistema produttivo.

L'euro modifica però il modo in cui il problema si manifesta.

Prima, una parte della perdita di competitività poteva essere occultata o corretta attraverso il cambio.

Dopo, diventa cumulativa.

Se il costo unitario del lavoro italiano cresce del 2 per cento in più rispetto alla Germania per diversi anni consecutivi, il differenziale si accumula. Senza un cambio bilaterale, non esiste un riallineamento nominale capace di cancellarlo rapidamente.

La Banca d'Italia rilevava già nel 2000 che il miglioramento più significativo della competitività basata sul costo del lavoro per unità di prodotto si stava verificando in Germania, che aumentava il proprio vantaggio rispetto agli altri partner dell'area. Nello stesso anno l'economia italiana cresceva, ma continuava a manifestare un divario

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

negativo soprattutto nella produzione industriale e nella capacità di competere sul mercato interno dell'Unione. [2]

Questa osservazione è particolarmente importante perché viene formulata all'inizio dell'euro, non dopo la grande crisi.

La divergenza stava già cominciando.

Negli anni successivi il quadro diventa progressivamente più netto.

La Relazione annuale della Banca d'Italia sul 2007 mostra che fra il 1996 e il 2000 il valore aggiunto reale dell'intera economia era cresciuto mediamente dell'1,9 per cento l'anno, con una produttività del lavoro dello 0,8 per cento; nel quinquennio 2001–2005 la crescita media del valore aggiunto scende allo **0,9 per cento**, mentre la produttività del lavoro rimane intorno allo 0,8 per cento. Nel 2002 e nel 2003 la produttività registrò addirittura variazioni negative. [3]

Il dato deve essere letto con attenzione perché impedisce un'altra semplificazione frequente: il problema non era semplicemente che i salari italiani crescessero in modo eccezionale.

Il nodo centrale era la debolezza del denominatore produttivo.

Se il costo del lavoro cresce del 3 per cento e la produttività cresce anch'essa del 3 per cento, il costo per unità di prodotto rimane sostanzialmente stabile. Se invece il costo del lavoro cresce del 3 per cento e la produttività dello 0,5, il costo unitario aumenta sensibilmente.

È questa differenza che determina la competitività di costo.

Il confronto con la Germania rende il fenomeno ancora più evidente.

Durante i primi anni Duemila l'economia tedesca attraversò una fase difficile, ma realizzò contemporaneamente un processo di moderazione salariale, riorganizzazione industriale e riforma del mercato del lavoro che avrebbe successivamente prodotto risultati molto rilevanti. Le riforme Hartz, introdotte progressivamente fra il 2003 e il 2005, appartengono a questa storia ma non la spiegano interamente: il contenimento del costo del lavoro e la ristrutturazione delle imprese tedesche erano già in corso.

L'Italia non seguì una traiettoria equivalente.

Ciò non significa che il mercato del lavoro fosse immobile. Dal Pacchetto Treu alla legge Biagi il sistema contrattuale venne reso più flessibile e l'occupazione aumentò in diverse fasi.

Ma flessibilità del lavoro e produttività non sono sinonimi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un'economia può creare occupazione a bassa produttività e ottenere un aumento dell'occupazione senza una corrispondente crescita del valore aggiunto per ora lavorata.

È uno dei grandi paradossi italiani del periodo.

La quantità di lavoro utilizzata può aumentare mentre l'efficienza media ristagna.

Il problema della specializzazione industriale

Il secondo elemento riguarda ciò che l'Italia produceva.

Alla fine del Novecento l'industria italiana conservava una forte specializzazione nei beni tradizionali e nella manifattura di media tecnologia: tessile, abbigliamento, calzature, mobili, ceramica, componentistica, macchinari e numerose produzioni tipiche dei distretti.

Questa struttura aveva rappresentato una straordinaria fonte di forza durante decenni nei quali la concorrenza internazionale era dominata soprattutto dalle economie avanzate.

Negli anni Novanta, tuttavia, la geografia della manifattura mondiale cominciò a cambiare.

L'ascesa della Cina e di altre economie emergenti introdusse nuovi concorrenti proprio in alcuni dei comparti nei quali l'Italia era maggiormente specializzata.

Un lavoro della Banca d'Italia mostra che fra il **1992 e il 2002 la quota delle esportazioni italiane sui mercati mondiali a prezzi correnti scese dal 4,8 al 3,9 per cento**. Gli autori sottolineavano che la crescita del commercio mondiale si stava concentrando sempre più nei comparti ad alta tecnologia, mentre la specializzazione italiana rimaneva fortemente orientata verso produzioni tradizionali. [4]

Questa osservazione è decisiva perché introduce la Cina e la trasformazione tecnologica come cause indipendenti rispetto all'euro.

Se un produttore italiano di calzature affronta contemporaneamente una moneta più forte, un aumento dei costi interni e l'ingresso sul mercato mondiale di concorrenti asiatici capaci di produrre a costi molto inferiori, attribuire l'intera perdita di quota all'euro significa confondere fenomeni diversi.

La moneta comune può aver reso impossibile compensare attraverso la svalutazione.

Non ha creato il concorrente cinese.

La distinzione è fondamentale.

La Banca d'Italia, ricostruendo successivamente l'andamento delle esportazioni italiane, ha osservato che tra il **1999 e il 2007** l'Italia perse circa il **20,5 per cento della propria quota di mercato** misurata rispetto alle importazioni dei principali mercati, con

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

una componente rilevante attribuita tanto alla competitività quanto alla struttura merceologica e geografica. [5]

Una ricostruzione successiva della stessa Banca d'Italia mostra che la quota italiana sul commercio mondiale di beni scese da circa **4,4 per cento nel 1999 a 3,8 per cento nel 2007**; il calo fu particolarmente marcato nell'area dell'euro e sul mercato tedesco. [6]

Ma anche qui la spiegazione non è monocausale.

L'Italia era esposta contemporaneamente a una perdita di competitività di costo e a una specializzazione produttiva meno favorevole rispetto alle trasformazioni della domanda mondiale.

La piccola dimensione media delle imprese complicava ulteriormente l'adattamento.

Un'impresa di cinquanta dipendenti può essere estremamente efficiente all'interno di una nicchia, ma dispone generalmente di risorse inferiori rispetto a un grande gruppo per investire in ricerca, creare reti commerciali globali, acquisire imprese all'estero, proteggere proprietà intellettuale e affrontare mercati geograficamente lontani.

Il modello dei distretti industriali aveva compensato in parte questa debolezza mettendo in comune competenze e supply chain territoriali.

Ma la globalizzazione del nuovo secolo premiava sempre più scala, tecnologia, capitale e presenza diretta nei mercati emergenti.

La Banca d'Italia avrebbe rilevato più tardi che le imprese italiane capaci di investire nella qualità, rafforzare i canali commerciali esteri o internazionalizzare la produzione riuscivano a difendersi meglio dalla concorrenza globale. [7]

Questo significa che non esisteva un destino inevitabile dell'industria italiana nell'euro.

Esisteva una selezione.

Le imprese più produttive, internazionalizzate e tecnologicamente avanzate potevano prosperare anche senza svalutazione.

Quelle che competevano prevalentemente sul prezzo attraverso produzioni standardizzate diventavano più vulnerabili.

È l'inizio della trasformazione duale che caratterizzerà l'industria italiana nei decenni successivi: una parte capace di diventare leader mondiale in nicchie ad alto valore aggiunto e un'altra progressivamente schiacciata fra costi europei e concorrenza emergente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Salari, produttività e il significato della moderazione

La questione salariale deve essere trattata con particolare cautela perché è politicamente facile confondere tre grandezze differenti: salari nominali, salari reali e costo unitario del lavoro.

Un salario può crescere nominalmente e perdere potere d'acquisto se l'inflazione cresce di più.

Può crescere in termini reali e non ridurre la competitività se la produttività aumenta in misura equivalente.

Può invece crescere poco ma produrre comunque un deterioramento della competitività quando la produttività è quasi ferma.

L'Italia si avvicina soprattutto al terzo caso.

Il problema non fu quello di un'esplosione salariale paragonabile alle dinamiche inflazionistiche degli anni Settanta. Il Protocollo del 1993 e il successivo sistema di contrattazione avevano introdotto una forte disciplina dei salari nominali.

Ma proprio perché la produttività cresceva lentamente, anche incrementi salariali relativamente moderati potevano tradursi in aumenti del costo per unità di prodotto.

È importante perché modifica il significato politico dell'espressione "svalutazione interna".

Nel primo decennio dell'euro l'Italia non attraversa ancora una compressione salariale paragonabile a quella che verrà associata alle crisi successive. Il problema è più sottile: salari e produttività smettono di sostenersi reciprocamente.

Una crescita salariale debole limita la domanda interna.

Una produttività debole limita lo spazio per aumentare i salari senza compromettere la competitività.

Le due debolezze possono quindi alimentarsi.

Se le imprese investono poco perché la domanda è debole, la produttività cresce lentamente; se la produttività cresce lentamente, i salari possono crescere soltanto moderatamente; se i salari crescono poco, la domanda rimane debole.

Il problema non è risolvibile soltanto riducendo il costo del lavoro.

Richiede investimenti e trasformazione tecnologica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il confronto industriale con la Germania diventa sempre più severo

Verso la fine del periodo precedente alla grande crisi, la distanza industriale fra Italia e Germania era ormai visibile nei dati congiunturali.

L'ISTAT registra che la produzione industriale italiana, corretta per i giorni lavorativi, diminuì dell'1,3 per cento nel 2002, dello 0,5 nel 2003, dello 0,4 nel 2004 e dello 0,7 nel 2005, prima di aumentare del 2,4 per cento nel 2006 e tornare sostanzialmente stagnante nel 2007. Nello stesso 2007 la produzione industriale tedesca cresceva del **6,1 per cento**. [8]

Un solo anno non stabilisce una superiorità strutturale.

Una sequenza prolungata, invece, segnala che qualcosa di più profondo sta accadendo.

La Germania aveva attraversato la prima parte degli anni Duemila con una crescita interna debole e con seri problemi occupazionali, tanto da essere spesso definita all'epoca "il malato d'Europa". Ma durante quella stessa fase le imprese tedesche ristrutturarono le catene di fornitura, aumentarono l'integrazione produttiva con l'Europa centro-orientale, rafforzarono la propria competitività di costo e mantennero una specializzazione molto forte nei beni strumentali, nella chimica e nell'automotive, comparti destinati a beneficiare enormemente dell'industrializzazione cinese e della crescita dei mercati emergenti.

L'Italia si trovava in una posizione diversa.

La Cina era per molti settori italiani un concorrente prima ancora che un grande cliente.

Per la Germania diventava contemporaneamente un grande mercato per macchinari, automobili e beni industriali.

Questa differenza merceologica aiuta a spiegare perché lo stesso euro potesse produrre conseguenze differenti nelle due economie.

Una moneta unica non uniforma la struttura produttiva.

Al contrario, può rendere più visibili le differenze.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’euro come amplificatore, non come spiegazione totale

Arrivati a questo punto è possibile formulare una conclusione più precisa sulla relazione fra euro e competitività italiana.

- L’euro non crea la bassa produttività italiana.
- Non crea la piccola dimensione media delle imprese.
- Non crea la specializzazione nei settori tradizionali.
- Non crea l’ascesa della Cina.
- Non crea la scarsa intensità di ricerca e sviluppo.

Ma elimina uno strumento che in passato aveva consentito di compensare temporaneamente alcune conseguenze di queste debolezze.

È quindi più corretto considerarlo **un amplificatore del costo della mancata riforma** piuttosto che la causa originaria della debolezza.

All’interno della moneta unica un sistema produttivo altamente efficiente può beneficiare enormemente della stabilità del cambio e dell’accesso a un grande mercato.

Un sistema che perde produttività non dispone più della scorciatoia della svalutazione.

Il giudizio sull’euro dipende quindi anche da ciò che ciascun Paese porta dentro l’unione.

Per l’Italia il problema fondamentale fu che la straordinaria convergenza nominale ottenuta negli anni Novanta non venne accompagnata da una convergenza equivalente dell’economia reale.

Il Paese riuscì a ridurre inflazione e tassi molto più rapidamente di quanto riuscì ad aumentare produttività e tecnologia.

- La prima trasformazione poteva essere ottenuta in pochi anni attraverso politiche monetarie, fiscali e salariali.
- La seconda richiedeva decenni di investimento in imprese, istruzione, ricerca, infrastrutture e istituzioni.

Questa asimmetria è probabilmente una delle chiavi più importanti per comprendere l’intera esperienza italiana dell’euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quando nel 2008 arrivò la crisi finanziaria globale, l'Italia non entrava nello shock con una bolla immobiliare paragonabile alla Spagna o un sistema bancario simile a quello irlandese.

Entrava con un problema diverso e meno spettacolare: **un'economia che da anni cresceva troppo lentamente**.

È per questa ragione che lo shock successivo avrebbe avuto conseguenze così profonde.

L'euro aveva eliminato il rischio di cambio.

Non aveva eliminato il rischio della stagnazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Europa a confronto — Reddito e produttività

Confronto tra Italia, Francia, Germania e Spagna

Stesso formato analitico, con tabella dati integrata e fonti ufficiali

Grafico 7 — PIL reale pro capite

PIL pro capite PPP, $ internazionali — World Bank, ultimi dati disponibili (2025/2024)

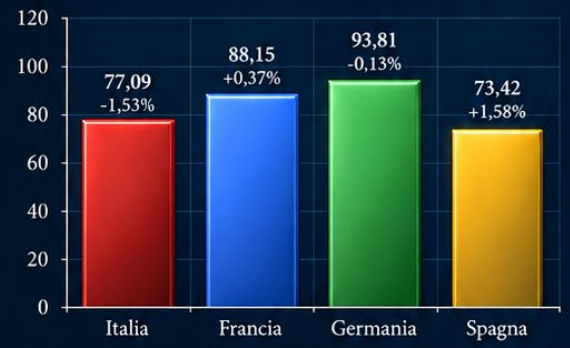
Paese	Valore
Italia	62.803
Francia	63.975
Germania	75.407
Spagna	59.868

REDDITI PIÙ ALTI
SOCIETÀ PIÙ FORTI
UN'EUROPA
PIÙ VICINA

La Germania si conferma nettamente in testa per PIL pro capite. Francia e Italia mostrano valori molto simili, mentre la Spagna rimane al di sotto degli altri tre Paesi.

Grafico 8 — Produttività per ora lavorata

GDP per hour worked (US$ PPP), 2023 — con crescita della produttività nel 2024 (%)



Paese	PIL per ora lavorata 2023	Crescita produttività 2024
Italia	77,09	-1,53%
Francia	88,15	+0,37%
Germania	93,81	-0,13%
Spagna	73,42	+1,58%

PRODUTTIVITÀ
INNOVAZIONE
COMPETITIVITÀ
UN'EUROPA PIÙ DINAMICA

Germania e Francia guidano per livello di produttività. L'Italia si mantiene sopra la Spagna, mentre la Spagna registra la crescita della produttività più forte nel 2024.

L'EUROPA IN NUMERI

DATI OGGI
UN DOMANI
PIÙ FORTE

STESSI
VALORI
UN FUTURO
COMUNE

Fonte Grafico 7: World Bank, GDP per capita, PPP (current international $), latest available year.
Fonte Grafico 8: OECD, GDP per hour worked (US$ PPP), 2023; Productivity growth (%), 2024.
Elaborazione grafica in stile editoriale comparato.

UN'EUROPA
PIÙ FORTE

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'EUROPA
PIÙ FORTE
CON DATI
PIÙ CHIARI

Competitività europea
— Costi del lavoro e cambio reale

DATI
ANALISI
CONFRONTO
CRESCITA

Italia, Germania e Francia a confronto
— stesso formato analitico con tabella dati integrata

UN'EUROPA
PIÙ COMPETITIVA
PER UN FUTURO
PIÙ SOLIDO

Grafico 9 — ULC Italia–Germania–Francia

Unit labour costs — indice 2019=100, annuale, 2020–2025

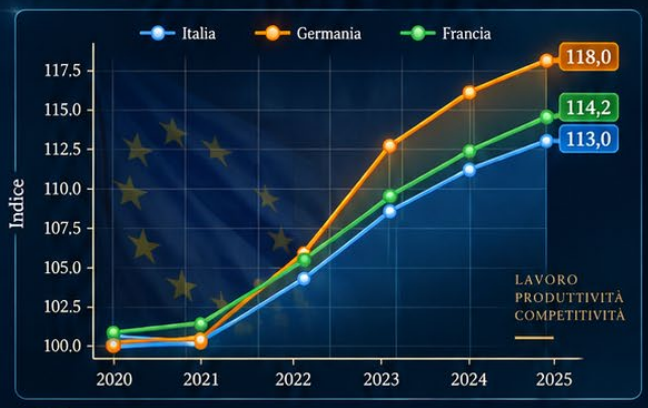


Tabella dati

Anno	Italia	Germania	Francia
2020	100,8	100,4	101,0
2021	100,6	100,7	101,8
2022	104,3	105,9	105,6
2023	108,7	112,4	109,4
2024	111,3	116,1	112,2
2025	113,0	118,0	114,2

L'aumento dell'ULC segnala un incremento del costo del lavoro per unità di prodotto rispetto al 2019. Nel periodo osservato, la Germania mostra la crescita più marcata, seguita da Francia e Italia.

Grafico 10 — REER

Real effective exchange rate — indice 2019=100, annuale, 2020–2025

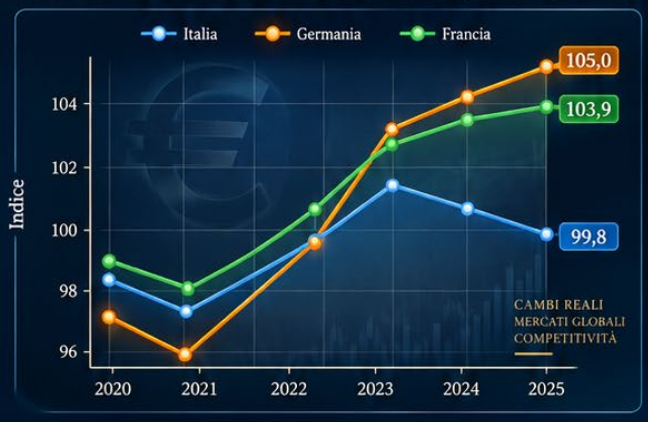


Tabella dati

Anno	Italia	Germania	Francia
2020	98,6	97,1	99,0
2021	97,4	95,8	98,2
2022	99,8	99,5	100,7
2023	101,4	103,1	102,6
2024	100,6	104,2	103,5
2025	99,8	105,0	103,9

Un aumento del REER indica un apprezzamento reale e, in genere, una minore competitività di prezzo. Nel confronto recente, la Germania evidenzia il rialzo più pronunciato, mentre l'Italia rimane più stabile.

Fonti: OECD Main Economic Indicators — Unit Labour Costs; BIS Effective Exchange Rate indices.
Elaborazione grafica in stile editoriale comparato.

CONOSCENZA
PER DECISIONI MIGLIORI

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 7

[1] ISTAT — Misure di produttività 1995–2014: produttività del lavoro e produttività totale dei fattori. ISTAT — Misure di produttività 1995–2014

[2] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2000: costo del lavoro per unità di prodotto e confronto Italia-Germania. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2000

[3] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2007, tavola sul costo del lavoro e sulla produttività italiana nel periodo 1996–2007. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2007

[4] Banca d'Italia — Tecnologia e dinamica dei vantaggi comparati: quota italiana delle esportazioni mondiali e specializzazione settoriale. Banca d'Italia — Tecnologia e vantaggi comparati

[5] Banca d'Italia — analisi delle economie regionali e delle determinanti della perdita di quota di mercato italiana nel periodo 1999–2007. Banca d'Italia — L'economia delle regioni italiane

[6] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2016, ricostruzione delle quote delle esportazioni italiane fra 1999 e 2007. Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2016

[7] Banca d'Italia — L'economia delle regioni italiane nel 2005: qualità, internazionalizzazione e capacità delle imprese di fronteggiare la concorrenza internazionale. Banca d'Italia — Economie regionali 2005

[8] ISTAT — Rapporto annuale 2007, confronto della produzione industriale italiana con Francia, Germania e Spagna. ISTAT — Rapporto Annuale 2007

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 8

Privatizzazioni — La trasformazione del capitalismo italiano

Fra tutte le trasformazioni che attraversarono l'Italia negli anni Novanta, poche modificarono in modo altrettanto profondo la struttura proprietaria dell'economia, il rapporto fra Stato e mercato, la composizione del capitalismo nazionale e il modo stesso in cui veniva concepito il potere economico pubblico quanto il processo di privatizzazione. Il termine, utilizzato spesso come se indicasse un unico fenomeno lineare, racchiude in realtà una sequenza molto più complessa di operazioni giuridiche, finanziarie, industriali e regolatorie, sviluppatesi lungo quasi un decennio e realizzate attraverso strumenti differenti: trasformazione di enti pubblici in società per azioni, vendita di partecipazioni, collocamenti in Borsa, cessioni a nuclei stabili di azionisti, aste, offerte pubbliche di vendita, liberalizzazione di mercati precedentemente monopolistici, creazione di autorità indipendenti e introduzione di poteri speciali dello Stato sulle imprese considerate strategiche. La loro somma non produsse semplicemente "meno Stato" nell'economia; produsse **uno Stato diverso**, meno direttamente imprenditore in numerosi settori ma più chiamato a essere azionista, regolatore, garante della concorrenza e custode di interessi strategici.

È precisamente per questa ragione che la memoria politica delle privatizzazioni italiane risulta spesso più semplice della storia documentabile. Una parte del dibattito le rappresenta come il passaggio necessario da un capitalismo pubblico inefficiente e indebitato verso un'economia più competitiva, integrata nei mercati europei e finanziariamente disciplinata; un'altra parte le interpreta come una liquidazione accelerata di patrimonio pubblico, determinata dall'urgenza di fare cassa, dall'obiettivo dell'ingresso nell'euro e dalla volontà di trasferire a soggetti privati attività costruite nel corso di decenni con capitale pubblico. Entrambe le interpretazioni intercettano elementi reali della vicenda, ma diventano fuorvianti quando pretendono di trasformarli in una spiegazione totale, perché le privatizzazioni furono contemporaneamente operazioni di finanza pubblica, ristrutturazioni industriali, trasformazioni dei mercati, strumenti di modernizzazione del mercato dei capitali e, in alcuni casi, scelte che lasciarono irrisolto il problema della concorrenza anche dopo il cambiamento della proprietà.

Per comprendere che cosa accadde è quindi necessario separare almeno quattro processi che nella discussione pubblica vengono spesso sovrapposti. La **privatizzazione formale** consiste nella trasformazione giuridica di un ente pubblico in società per azioni, anche quando lo Stato continua a detenere integralmente il capitale; la **privatizzazione sostanziale** consiste invece nella vendita di una parte o della totalità della proprietà pubblica a investitori privati; la **liberalizzazione** riguarda l'apertura del mercato alla concorrenza e può avvenire anche senza privatizzare l'operatore storico; la

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

regolazione, infine, stabilisce le condizioni entro le quali imprese pubbliche o private possono operare in mercati caratterizzati da reti, monopoli naturali o obblighi di servizio pubblico. La storia italiana degli anni Novanta presenta tutte queste combinazioni, talvolta coordinate fra loro, talvolta realizzate in ordine inverso, con conseguenze che sarebbero emerse soltanto negli anni successivi. [1][2]

Dal sistema delle partecipazioni statali alla società per azioni

Il primo passaggio decisivo non fu la vendita, ma la trasformazione giuridica. Già prima dell'esplosione della crisi valutaria dell'autunno 1992, il legislatore aveva iniziato a ridisegnare il perimetro dell'intervento pubblico: la legge 29 gennaio 1992, n. 35, e la successiva deliberazione CIPE del 25 marzo definirono la trasformazione degli enti pubblici economici e delle aziende autonome come la prima fase di un processo più ampio che avrebbe dovuto condurre al collocamento sul mercato di quote del settore pubblico dell'economia. La deliberazione CIPE è particolarmente importante perché chiarisce quale fosse, prima ancora della fase più intensa delle vendite, l'impianto politico dell'operazione: razionalizzazione, economicità, efficienza, risanamento della finanza pubblica e adattamento al completamento del mercato unico europeo. [1]

Il salto di qualità arrivò con il decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333, convertito nella legge 8 agosto 1992, n. 359. La norma dispose la trasformazione diretta in società per azioni di **IRI, ENI, INA ed ENEL**, attribuendone il capitale azionario al Ministero del Tesoro; i diritti dell'azionista pubblico sarebbero stati esercitati dal Ministro del Tesoro d'intesa con i ministri competenti. In altre parole, lo Stato non cessava ancora di essere proprietario, ma mutava la forma giuridica attraverso la quale esercitava la proprietà: l'ente pubblico economico diventava società di diritto privato, dotata di capitale azionario e sottoposta, almeno tendenzialmente, a criteri e strumenti più vicini a quelli dell'impresa di mercato. [2]

È qui che la distinzione fra privatizzazione formale e sostanziale diventa essenziale. Nel luglio-agosto 1992 ENI ed ENEL non furono "vendute" ai privati; furono trasformate in società per azioni con capitale inizialmente pubblico. La proprietà poteva successivamente essere ceduta per tranches oppure rimanere in misura prevalente nelle mani dello Stato. La trasformazione societaria rappresentava dunque una condizione preparatoria che rendeva tecnicamente possibile il collocamento delle azioni, ma non determinava automaticamente la perdita del controllo pubblico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tabella — Le quattro dimensioni della privatizzazione italiana

Processo	Che cosa cambia realmente	Può avvenire senza gli altri?	Esempio italiano
Privatizzazione formale	La natura giuridica dell'ente: da ente pubblico a S.p.A.	Sì	IRI, ENI, INA ed ENEL trasformati in S.p.A. nel 1992
Privatizzazione sostanziale	La proprietà del capitale viene ceduta, in tutto o in parte, a soggetti privati	Sì	Credito Italiano, COMIT, Telecom Italia, INA, Autostrade
Liberalizzazione	Nuovi operatori possono entrare nel mercato	Sì	Telefonia fissa liberalizzata dal 1° gennaio 1998
Regolazione	Autorità e norme disciplinano tariffe, accesso alle reti, concorrenza e servizio universale	Sì	Autorità energia e gas dal 1995; AGCOM dal 1997

Fonti: CIPE, legge n. 359/1992, Banca d'Italia, AGCM.

Questo passaggio modifica profondamente la natura del capitalismo pubblico italiano. Nel modello precedente, IRI ed ENI non erano semplicemente holding finanziarie: rappresentavano architetture industriali attraverso le quali lo Stato controllava banche, siderurgia, telecomunicazioni, infrastrutture, energia, meccanica, alimentare e numerose altre attività; la distinzione fra politica industriale, politica dell'occupazione, finanza pubblica e gestione aziendale risultava spesso meno netta di quanto sarebbe avvenuto negli anni successivi. La trasformazione in S.p.A. tendeva invece a separare più chiaramente responsabilità politica e responsabilità societaria, introducendo bilanci, capitale, management e obiettivi economici compatibili con la futura apertura del capitale e con la disciplina del mercato.

La soppressione del Ministero delle Partecipazioni Statali nel 1993 fu il simbolo istituzionale di questa trasformazione. La Banca d'Italia ricorda che il governo, dopo aver aggiornato il calendario delle dismissioni, soppresse nel giugno di quell'anno il Ministero e istituì poco dopo un Comitato permanente di consulenza globale e garanzia per assistere tecnicamente il processo di privatizzazione. [3] Non si trattava quindi soltanto di vendere aziende: stava scomparendo un'intera architettura amministrativa costruita intorno alla presenza diretta dello Stato nell'industria.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Privatizzazioni e Maastricht: relazione stretta, ma nessun automatismo giuridico

Uno dei punti più importanti per una ricostruzione priva di semplificazioni riguarda il rapporto fra privatizzazioni e integrazione europea. È corretto affermare che il nuovo quadro europeo esercitò una pressione molto forte sul sistema italiano: il completamento del mercato unico, la disciplina sugli aiuti di Stato, la liberalizzazione delle utilities, la necessità di ridurre deficit e debito e, dopo Maastricht, la prospettiva dell'Unione monetaria trasformavano radicalmente l'ambiente nel quale le imprese pubbliche operavano. La stessa deliberazione CIPE del marzo 1992 collegava esplicitamente la trasformazione societaria al completamento del mercato unico europeo e alla necessità di migliorare la competitività del sistema produttivo. [1]

Non sarebbe però documentalmente corretto affermare che **Maastricht imponesse all'Italia di privatizzare specifiche imprese**. Il Trattato della Comunità europea manteneva il principio, oggi contenuto nell'articolo 345 TFUE e allora nell'articolo 222, secondo cui i trattati non pregiudicavano le regole degli Stati membri relative al regime di proprietà. [4] L'Europa imponeva vincoli di concorrenza, finanza pubblica e apertura dei mercati, ma non ordinava giuridicamente a Roma di vendere Telecom, ENI, INA, BNL o Autostrade nelle forme concretamente adottate.

La distinzione è fondamentale. **La pressione europea fu una componente del contesto; la decisione sulle modalità concrete della privatizzazione fu nazionale.** Questa distinzione impedisce tanto di negare il peso dell'integrazione europea quanto di trasformarla in un soggetto esterno che avrebbe semplicemente impartito un ordine alla politica italiana.

Il 1993: la privatizzazione entra nella fase operativa

Se il 1992 fu l'anno della trasformazione normativa, il 1993 segnò l'inizio effettivo delle grandi dismissioni. La Relazione annuale della Banca d'Italia sul 1993 definisce l'insieme delle iniziative intraprese in quell'anno e nei primi mesi del 1994 come una vera discontinuità rispetto al passato. L'IRI cedette il controllo di **Italgel** e di **Cirio-Bertolli-De Rica**, mentre a dicembre venne privatizzato il **Credito Italiano** attraverso un'offerta pubblica; pochi mesi dopo seguì la **Banca Commerciale Italiana**. [3]

Queste operazioni sono particolarmente significative perché mostrano che il processo non cominciò dai grandi monopoli naturali, bensì da attività bancarie, industriali e alimentari nelle quali il passaggio di proprietà poteva essere realizzato senza dover risolvere immediatamente il problema dell'accesso a una rete essenziale. Il valore delle operazioni era ancora relativamente contenuto rispetto alle privatizzazioni che sarebbero arrivate nella seconda metà del decennio, ma il loro significato istituzionale era enorme: per la prima volta dalla costruzione del sistema delle partecipazioni statali

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

lo Stato stava rinunciando sistematicamente al controllo di grandi imprese che avevano rappresentato per decenni una componente essenziale del capitalismo italiano.

Nel solo 1993, la tavola ricostruita dalla Banca d'Italia contabilizzava ricavi lordi pari a **2.752,9 miliardi di lire** per le principali operazioni considerate: 431,1 miliardi da Italgel, 310,7 da Cirio-Bertolli-De Rica, 1.801,1 dal Credito Italiano e 210 miliardi dalla SIV. [5] Il punto importante non è soltanto la dimensione degli incassi, ancora limitata rispetto agli anni successivi, ma il cambiamento di scala politica: una volta completate con successo le prime vendite, la privatizzazione cessava di essere un programma teorico e diventava un meccanismo operativo replicabile.

La legge 474 del 1994: vendere rapidamente, ma conservare poteri speciali

Il secondo grande passaggio normativo arrivò con il decreto-legge n. 332 del 1994, convertito nella legge **30 luglio 1994, n. 474**, che aveva come oggetto esplicito l'accelerazione delle procedure di dismissione delle partecipazioni statali. [6] La legge definiva strumenti di vendita, regole per le offerte pubbliche e possibilità di introdurre nello statuto di società operanti in settori sensibili particolari poteri dell'azionista pubblico, ciò che nel linguaggio politico e finanziario dell'epoca venne generalmente indicato come **golden share**.

Il significato di questi poteri speciali era evidente: lo Stato poteva ridurre drasticamente o perdere il controllo azionario senza rinunciare completamente alla capacità di intervenire su alcune decisioni considerate strategiche. La Banca d'Italia ricostruisce come il provvedimento consentisse clausole di gradimento e veto nelle società attive nella difesa e nei servizi pubblici, oltre a limiti al possesso azionario in alcune società in via di privatizzazione. [7] Il capitalismo italiano che emergeva non era dunque semplicemente una versione liberalizzata del laissez-faire; rimaneva un sistema nel quale lo Stato tentava di separare il controllo ordinario dell'impresa dalla tutela di interessi ritenuti strategici.

Questo punto è importante anche per comprendere l'evoluzione successiva verso gli strumenti di **Golden Power** contemporanei. Il principio politico è simile, anche se il quadro giuridico attuale è differente: il controllo proprietario può appartenere al mercato, ma lo Stato continua a rivendicare la possibilità di intervenire quando operazioni societarie o tecnologiche incidono sulla sicurezza nazionale.

1994–1996: dalle banche all'energia, la scala cambia

Nel 1994 le operazioni aumentarono rapidamente. La Banca d'Italia contabilizza **12.703,9 miliardi di lire** di ricavi lordi per le principali privatizzazioni di quell'anno, comprendendo la prima tranche dell'IMI, la COMIT, Nuovo Pignone, la prima tranche dell'INA, Acciai Speciali Terni, una quota di SME e altre società ENI. Nel 1995 il totale fu

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

di **13.462,1 miliardi**, con Italtel, Ilva Laminati Piani, Enichem Augusta, ulteriori quote di IMI, INA e SME e soprattutto la prima tranche dell'ENI, che da sola generò **6.299 miliardi**; nel 1996 i ricavi principali ammontarono a **14.051,2 miliardi**, con una seconda tranche ENI da **8.872 miliardi**. [5]

Questi numeri mostrano due caratteristiche del processo. La prima è la progressività: molte grandi aziende non furono cedute in un'unica soluzione, ma attraverso più collocamenti successivi, permettendo allo Stato di ridurre gradualmente la partecipazione e di utilizzare più finestre di mercato. La seconda è la pluralità dei metodi: offerte pubbliche di vendita, aste, trattative private, prestiti obbligazionari convertibili e vendite a nuclei stabili di azionisti rispondevano a obiettivi differenti e riflettevano il tentativo di conciliare velocità, valore di realizzo, diffusione dell'azionariato e stabilità del controllo.

Tabella — Principali privatizzazioni italiane 1993–1999

Anno	Operazione	Metodo	Quota ceduta	Ricavo lordo
1993	Credito Italiano	OPV	58,09%	1.801,1 mld lire
1994	COMIT	OPV	54,35%	2.891,2 mld lire
1994	INA, 1ª tranche	OPV	47,25%	4.530,0 mld lire
1995	ENI, 1ª tranche	OPV	15,00%	6.299,0 mld lire
1996	ENI, 2ª tranche	OPV	15,82%	8.872,0 mld lire
1997	ENI, 3ª tranche	OPV	17,60%	13.230,0 mld lire
1997	Telecom Italia	Nucleo stabile + OPV	39,54%	22.883,0 mld lire
1998	ENI, 4ª tranche	OPV	14,83%	12.995,0 mld lire
1998	BNL	OPV	67,85%	6.707,0 mld lire
1999	ENEL	OPV	35,5%	34.828,0 mld lire
1999	Autostrade	Asta + OPV	87,0%	13.500,0 mld lire

Ricavi cumulati delle principali operazioni censite dalla Banca d'Italia, 1993–1999: 152.347,1 miliardi di lire, equivalenti a circa 78,68 miliardi di euro. [5]

La tabella deve essere interpretata con cautela perché misura le **principali privatizzazioni considerate dalla Banca d'Italia** e non necessariamente ogni singola dismissione del settore pubblico; altre fonti utilizzano perciò aggregati differenti. In un'audizione parlamentare del marzo 1998, per esempio, venivano indicati circa **63 mila miliardi di lire di incassi da operazioni gestite direttamente dal Tesoro nel 1992–1997**, altri **8.400 miliardi** da operazioni del gruppo ENI e circa **25 mila miliardi** dall'IRI, escludendo Telecom; nello stesso periodo, una ricostruzione parlamentare indicava **117 mila miliardi di lire di proventi lordi complessivi** fra Tesoro ed enti pubblici. [8] Queste cifre non sono contraddittorie: misurano perimetri differenti, ed è precisamente per questo che in un'analisi rigorosa occorre sempre specificare quali società e quali soggetti cedenti siano inclusi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Telecom Italia: quando la privatizzazione precede il pieno assetto concorrenziale

La cessione di Telecom Italia nel 1997 rappresenta uno dei casi più istruttivi dell'intero processo perché permette di distinguere in modo quasi didattico privatizzazione e liberalizzazione. Il governo avviò la vendita del gruppo integrato Telecom attraverso un collocamento che la Banca d'Italia quantifica in una quota del **39,54 per cento del capitale ordinario**, con ricavi lordi di circa **22.883 miliardi di lire**; la piena liberalizzazione della telefonia fissa sarebbe divenuta operativa dal **1° gennaio 1998**, in attuazione delle direttive europee. [5][9]

La sequenza fu quindi molto precisa: prima la vendita di una quota importante del monopolista integrato, poi l'apertura completa del mercato della telefonia fissa. Questa scelta sollevò già allora questioni concorrenziali. L'Autorità garante della concorrenza aveva ripetutamente chiesto una liberalizzazione rapida, accesso equo alle infrastrutture e regole capaci di impedire che il precedente monopolista potesse sfruttare la propria posizione di rete per ostacolare nuovi entranti. [9]

La stessa AGCM, nella relazione relativa al 1998, osservò successivamente che la dismissione di Telecom era stata realizzata in modo soltanto parzialmente funzionale alla creazione di una struttura concorrenziale, perché il gruppo era stato privatizzato sostanzialmente mantenendo intatta l'integrazione delle diverse attività, invece di valutare una separazione più profonda delle società operative. [10] Si tratta di una critica istituzionale importante: dimostra che **privatizzare un monopolista non equivale automaticamente a creare un mercato concorrenziale**.

È uno dei passaggi che il dibattito pubblico tende più facilmente a perdere. Se una società pubblica con un forte potere di mercato viene semplicemente trasformata in società privata senza creare condizioni effettive di concorrenza, il problema economico può mutare natura senza scomparire: alla rendita monopolistica pubblica può sostituirsi una rendita monopolistica privata. La qualità della regolazione e l'accesso alla rete diventano quindi almeno altrettanto importanti della proprietà.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ENI: privatizzazione parziale e permanenza dello Stato strategico

Il percorso dell'ENI mostra invece come privatizzazione e permanenza del controllo pubblico potessero convivere. Fra il 1995 e il 1998 furono realizzate quattro grandi tranches: **6.299 miliardi di lire nel 1995, 8.872 nel 1996, 13.230 nel 1997 e 12.995 nel 1998**, per un totale vicino ai **41.400 miliardi di lire**, secondo la ricostruzione della Banca d'Italia. [5]

La società aprì quindi il capitale al mercato in misura sostanziale, ma non venne trasformata in un'impresa completamente sottratta all'influenza pubblica. Questo modello avrebbe avuto una lunga durata nel capitalismo italiano: lo Stato rinuncia a gestire direttamente ogni decisione industriale ma conserva partecipazioni e strumenti di governo in alcuni gruppi considerati essenziali per energia, infrastrutture, sicurezza o politica industriale.

La Banca d'Italia segnalava tuttavia una questione rilevante: nel gas naturale, la privatizzazione dell'ENI aveva preceduto la piena liberalizzazione del mercato, generando una potenziale tensione fra l'interesse degli azionisti privati a preservare la redditività dell'impresa e l'interesse collettivo a promuovere maggiore concorrenza. [11] È ancora una volta il problema della sequenza: quando si vende una partecipazione prima di definire completamente le regole del mercato, il valore che l'investitore paga incorpora inevitabilmente anche le condizioni regolatorie esistenti; liberalizzare successivamente può quindi significare ridurre parte delle rendite sulla base delle quali l'asset era stato valutato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ENEL: il più grande collocamento e la separazione fra vendita e liberalizzazione

Nel 1999 arrivò una delle operazioni simbolicamente e finanziariamente più importanti dell'intero ciclo: il collocamento del **35,5 per cento dell'ENEL**, che generò per il Tesoro circa **34.828 miliardi di lire**, pari a quasi **18 miliardi di euro**. La Banca d'Italia la definì la più rilevante offerta pubblica iniziale mai realizzata in Italia e una delle maggiori in Europa; nello stesso momento il Tesoro conservava ancora il **64,5 per cento** del capitale. [12]

Anche qui, tuttavia, la cessione azionaria non può essere compresa senza la riforma del mercato elettrico. Il decreto legislativo **16 marzo 1999, n. 79**, recependo la direttiva europea 96/92/CE, avviò la liberalizzazione del settore, separò diverse attività dell'ENEL e introdusse limiti alla concentrazione della produzione e della vendita; la rete di trasmissione venne sottoposta a una diversa architettura di gestione. [13]

L'Antitrust aveva insistito sul fatto che la privatizzazione dell'ENEL, se realizzata senza riduzione della posizione dominante nella generazione, avrebbe rischiato di sostituire un monopolio pubblico con una struttura privata ancora scarsamente contendibile. [14] La riforma elettrica mostra quindi il modello più compiuto della trasformazione italiana: privatizzazione parziale dell'operatore storico, liberalizzazione legislativa, separazione funzionale delle attività e costruzione di un'autorità indipendente per la regolazione del settore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Autostrade: privatizzare un monopolio naturale richiede una regolazione diversa da quella di un mercato ordinario

Sempre nel 1999 l'IRI cedette l'**87 per cento di Autostrade**, con un ricavo lordo di circa **13.500 miliardi di lire**, parte attraverso asta a un nucleo stabile di azionisti e parte mediante offerta pubblica. [15] Questa operazione porta il problema ancora più lontano rispetto alle telecomunicazioni o all'energia, perché una rete autostradale non può essere sottoposta alla stessa concorrenza di un mercato nel quale più imprese vendono lo stesso bene nello stesso luogo: non è economicamente realistico costruire autostrade parallele solo per creare concorrenza.

Quando viene privatizzata un'infrastruttura caratterizzata da elementi di monopolio naturale, la qualità del risultato dipende quindi dal **contratto di concessione**, dalle tariffe, dagli obblighi di investimento, dalla vigilanza e dalla capacità dello Stato di far rispettare il rapporto concessionario. In questi casi la privatizzazione non riduce l'importanza dello Stato; ne modifica la funzione, trasformandolo da produttore diretto del servizio in regolatore e concedente.

Ed è precisamente in questa trasformazione che si trova una parte dei problemi successivi del capitalismo italiano: vendere può essere tecnicamente più rapido che costruire un apparato regolatorio capace di disciplinare per decenni un concessionario privato dotato di fortissimo potere contrattuale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché si privatizzava: quattro obiettivi diversi

I documenti dell'epoca mostrano che le privatizzazioni non avevano un solo obiettivo. La Banca d'Italia ricorda che il Libro Verde del Tesoro, il Piano di riordino delle partecipazioni statali e altri atti governativi indicavano fra le finalità del processo la modifica degli assetti proprietari dell'economia italiana, l'allargamento dell'azionariato, l'aumento della concorrenza e la riduzione dell'indebitamento. [7] Questi obiettivi non erano necessariamente compatibili in ogni singola operazione.

Massimizzare l'incasso poteva infatti spingere lo Stato a vendere un'impresa integrata e dominante, perché un monopolista vale più di un insieme di società separate e sottoposte a forte concorrenza; favorire la concorrenza poteva richiedere, al contrario, lo smembramento del gruppo e quindi una possibile riduzione del prezzo complessivo di vendita; distribuire le azioni fra molti piccoli risparmiatori poteva favorire l'azionariato diffuso ma rendere meno stabile il controllo; scegliere un nucleo stabile di azionisti poteva produrre governance più concentrata, ma ridurre la diffusione della proprietà.

La Banca d'Italia, con una valutazione particolarmente significativa formulata a fine decennio, osservò che nella pratica **la priorità era stata spesso assegnata all'aumento delle entrate pubbliche straordinarie** e che in diversi casi i gruppi integrati erano stati mantenuti intatti, rinunciando a una possibile maggiore concorrenza. [7] Non è un giudizio politico retrospettivo: è una valutazione contenuta nella relazione istituzionale dell'epoca.

Tabella — Obiettivi delle privatizzazioni e possibili conflitti

Obiettivo	Strumento coerente	Possibile conflitto
Ridurre il debito pubblico	Vendere rapidamente e massimizzare il prezzo	Può incentivare la vendita di imprese integrate con rendite elevate
Aumentare la concorrenza	Separare attività, reti e operatori	Può ridurre il valore di realizzo immediato
Ampliare il mercato azionario	OPV e azionariato diffuso	Può produrre assetti di controllo instabili
Creare campioni privati stabili	Nuclei stabili di azionisti	Può concentrare la proprietà
Tutela strategica	Golden share / poteri speciali	Può creare incertezza per investitori e conflitti con regole europee
Efficienza aziendale	Disciplina di mercato, management autonomo	Non garantisce automaticamente investimenti o concorrenza

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il contributo alla finanza pubblica fu reale, ma non poteva essere risolutivo

L'aspetto fiscale delle privatizzazioni fu tutt'altro che marginale. I proventi derivanti dalle partecipazioni direttamente detenute dal Tesoro venivano destinati al fondo di ammortamento del debito pubblico, mentre gli incassi delle dismissioni effettuate da IRI ed ENI potevano essere utilizzati per ridurre il loro indebitamento. [7] Fra il 1993 e il 1999, le principali privatizzazioni considerate dalla Banca d'Italia produssero ricavi cumulati per **152.347 miliardi di lire**, equivalenti a circa **78,7 miliardi di euro**. [5]

Nel 1997, anno della grande privatizzazione Telecom e della terza tranche ENI, i ricavi delle operazioni principali superarono **40 mila miliardi di lire**; nel 1999, con ENEL e Autostrade, arrivarono a oltre **48 mila miliardi**. [5] Si trattava di importi enormi per l'epoca e sufficienti a produrre un contributo concreto alla riduzione dello stock di debito e alla credibilità fiscale dell'Italia nel periodo della convergenza verso l'euro.

Ma un ricavo da privatizzazione è, per definizione, una **entrata patrimoniale una tantum**. Può ridurre lo stock del debito nel momento in cui viene incassato, ma non modifica automaticamente il saldo strutturale dei conti pubblici; inoltre, se l'attività venduta generava dividendi, lo Stato rinuncia a una parte dei flussi futuri. La valutazione economica corretta deve quindi confrontare il prezzo incassato, il debito ridotto, gli interessi risparmiati, i dividendi perduti e gli eventuali effetti sulla produttività e sulla concorrenza.

È per questo che non è sufficiente chiedersi se "lo Stato abbia incassato molto". La domanda più rilevante è se abbia **convertito un'attività patrimoniale in una struttura finanziaria e industriale migliore**.

Il mercato dei capitali: una trasformazione meno visibile ma decisiva

Un obiettivo importante delle privatizzazioni era inoltre ampliare la Borsa italiana e trasformare una economia storicamente molto dipendente dal credito bancario in un sistema nel quale una quota maggiore del capitale delle imprese potesse essere finanziata attraverso il mercato. Le offerte pubbliche di Credito Italiano, IMI, INA, ENI, Telecom, BNL ed ENEL portarono milioni di risparmiatori a confrontarsi direttamente con il mercato azionario e aumentarono la capitalizzazione di Piazza Affari.

Da questo punto di vista le privatizzazioni svolsero una funzione molto più vasta del semplice trasferimento di proprietà: crearono azioni liquide di grandi società nazionali, aumentarono il numero e la dimensione delle imprese quotate e contribuirono alla modernizzazione dell'intermediazione finanziaria. Un sistema industriale nel quale quasi tutte le grandi imprese dipendono dallo Stato o dalle banche è strutturalmente diverso da un sistema nel quale capitale istituzionale e investitori privati possono acquistare quote sul mercato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ma anche questo obiettivo produsse risultati non lineari. La Banca d'Italia rilevò che l'obiettivo di creare azionariato diffuso era stato in alcuni casi successivamente superato da processi di concentrazione e offerte pubbliche di acquisto che riportarono il controllo nelle mani di gruppi più ristretti. [7] La privatizzazione non creò dunque automaticamente il modello anglosassone di public company diffusa; il capitalismo italiano continuò a mostrare una forte tendenza alla concentrazione del controllo.

Il vero cambiamento: lo Stato smette di essere onnipresente, ma non scompare

Alla fine degli anni Novanta, il capitalismo italiano era ormai profondamente diverso da quello che aveva aperto il decennio. Lo Stato aveva ceduto l'intero polo alimentare pubblico e l'intera siderurgia pubblica considerate dalla ricostruzione della Banca d'Italia, privatizzato importanti banche, collocato quote rilevanti di ENI ed ENEL, ceduto Telecom e Autostrade, ridimensionato drasticamente IRI e trasformato la propria presenza in numerosi settori. La Banca d'Italia stimava che nel decennio fossero stati incassati circa **17 mila miliardi di lire dalla vendita di banche pubbliche**, quasi **9.500 miliardi dall'INA**, circa **41.400 miliardi dalle quattro tranches ENI** e circa **23 mila miliardi dalla quota di Telecom Italia**. [16]

Ma lo Stato non uscì dall'economia. Cambiò posizione.

Rimase azionista rilevante in società energetiche e industriali, continuò a esercitare poteri speciali nei settori strategici, rafforzò le autorità indipendenti e conservò la capacità di regolare reti, concessioni e servizi universali. Il passaggio non fu quindi dal capitalismo di Stato a un capitalismo completamente privato; fu dal **capitalismo delle partecipazioni statali diffuse** a un sistema misto nel quale proprietà pubblica selettiva, capitale privato, Borsa, regolatori e vincoli europei avrebbero dovuto convivere.

Questa è probabilmente la definizione più accurata della trasformazione.

La questione decisiva: privatizzare prima o liberalizzare prima?

Guardando retrospettivamente all'intero processo, emerge una delle questioni più importanti e ancora oggi rilevanti per la politica industriale: **la sequenza fra privatizzazione e liberalizzazione**. Quando il mercato viene aperto e regolato prima della vendita, lo Stato può definire la struttura concorrenziale senza dover considerare gli interessi di azionisti privati già entrati nel capitale dell'operatore storico; quando la vendita precede la liberalizzazione, il valore dell'impresa incorpora una parte delle rendite derivanti dalla struttura esistente e le successive riforme possono entrare in conflitto con gli interessi dei nuovi proprietari.

La Banca d'Italia rilevava esplicitamente alla fine del decennio che in alcuni casi la cessione di quote di società di pubblica utilità aveva preceduto la liberalizzazione,

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

generando resistenze alla successiva apertura dei mercati. [7] Telecom e il gas costituiscono i casi più evidenti; ENEL mostra invece una maggiore simultaneità fra riforma del mercato e collocamento.

Questa distinzione permette di comprendere perché non tutte le privatizzazioni possano essere valutate allo stesso modo. Vendere una banca, un'impresa alimentare, una siderurgia, un operatore telefonico o una rete autostradale significa affrontare problemi economici completamente diversi.

Furono "svendite"?

Anche il termine "svendita", molto utilizzato nel dibattito politico, richiede una definizione rigorosa prima di poter essere applicato. Per dimostrare che un'attività sia stata venduta a un prezzo sistematicamente inferiore al proprio valore occorrerebbe costruire un controfattuale sulla base di flussi di cassa, debiti, investimenti necessari, rischio regolatorio e condizioni di mercato del momento, non confrontare semplicemente il prezzo di vendita con il valore che l'impresa avrebbe raggiunto molti anni dopo.

Alcune operazioni possono essere legittimamente discusse in termini di struttura del controllo, regolazione, tempistica o distribuzione del valore; da ciò non segue automaticamente che l'intero programma sia stato una vendita sottocosto. Allo stesso modo, il fatto che una privatizzazione abbia generato un prezzo elevato non dimostra da solo che sia stata economicamente ottimale per lo Stato: un prezzo elevato potrebbe riflettere il trasferimento al privato di una rendita monopolistica molto redditizia.

La valutazione deve quindi essere effettuata operazione per operazione.

Questa è precisamente la ragione per cui una ricostruzione governativa e documentale non può adottare né il linguaggio celebrativo della "modernizzazione inevitabile" né quello indifferenziato della "liquidazione del Paese".

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Che cosa venne realmente guadagnato

Il processo produsse effetti difficili da negare. Ridusse l'indebitamento di alcuni grandi gruppi pubblici, generò risorse straordinarie destinate anche alla riduzione del debito, contribuì all'espansione del mercato azionario, impose a molte imprese una maggiore disciplina finanziaria, separò progressivamente funzioni industriali e amministrative e accelerò la creazione di un sistema di regolazione indipendente.

Nel settore bancario, la fine della grande presenza pubblica modificò radicalmente il sistema del credito; nelle telecomunicazioni, la liberalizzazione favorì l'ingresso di nuovi operatori; nell'energia, le riforme iniziarono a separare produzione, rete e vendita; nelle grandi società quotate, la presenza di investitori istituzionali e privati modificò governance, trasparenza e disciplina di mercato.

Sarebbe quindi errato descrivere l'intero processo come una semplice sottrazione patrimoniale.

E che cosa venne perduto

Allo stesso tempo, una parte della capacità dello Stato di dirigere direttamente investimenti industriali e strategie aziendali venne ridotta. In alcuni settori il problema della concorrenza fu affrontato con ritardo rispetto alla vendita; in altri, la struttura proprietaria divenne rapidamente concentrata; in alcune utilities la privatizzazione produsse la necessità di costruire regolatori più forti proprio perché l'operatore privato poteva controllare un servizio essenziale.

Inoltre, quando un'attività strategica viene venduta, lo Stato sostituisce un flusso patrimoniale futuro con un incasso immediato. Questa scelta può essere razionale se il capitale ricevuto riduce un debito molto costoso o se l'impresa privata aumenta significativamente efficienza e investimenti; diventa invece meno conveniente se l'incasso viene assorbito senza modificare strutturalmente la situazione fiscale oppure se la regolazione consente al nuovo proprietario di trasformare una posizione pubblica dominante in una rendita privata.

È per questo che il vero giudizio sulle privatizzazioni non può essere espresso osservando soltanto il giorno del collocamento.

Deve essere espresso dopo decenni, confrontando **finanza pubblica, concorrenza, investimenti, qualità del servizio, struttura industriale e controllo strategico**.

Il bilancio storico: non una ritirata dello Stato, ma una sua metamorfosi

Il significato più profondo delle privatizzazioni italiane degli anni Novanta non consiste quindi semplicemente nell'ammontare di beni venduti. Consiste nella trasformazione della relazione fra politica e capitalismo. Lo Stato imprenditore della Prima Repubblica, proprietario di una rete vastissima di banche, industrie e servizi, venne progressivamente

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

sostituito da uno Stato che cercava di controllare il sistema attraverso regolazione, partecipazioni selettive, concessioni, autorità indipendenti e poteri speciali.

Il capitalismo italiano divenne più finanziarizzato, più aperto al mercato, più integrato nei circuiti internazionali e più esposto alla disciplina degli azionisti privati; nello stesso tempo perse una parte della capacità di concentrare direttamente investimenti e strategie industriali all'interno di grandi conglomerati pubblici.

Da quel momento in avanti la domanda strategica non sarebbe più stata semplicemente **"quali imprese deve possedere lo Stato?"**, ma una domanda assai più complessa: **"quali funzioni economiche lo Stato deve essere in grado di controllare anche quando non possiede direttamente l'impresa?"**

È una domanda che attraversa tutta la storia successiva dell'Italia, dalla liberalizzazione dell'energia al Golden Power, dalla sicurezza delle telecomunicazioni alla difesa, dai porti alle reti elettriche, dai semiconduttori ai dati.

Le privatizzazioni degli anni Novanta non furono quindi soltanto una pagina della politica economica.

Furono il momento nel quale **cambiò la grammatica stessa del potere economico italiano**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 8

[1] CIPE — Deliberazione 25 marzo 1992 sulla trasformazione degli enti pubblici economici in società per azioni e sugli indirizzi del processo di privatizzazione.

[2] Legge 8 agosto 1992, n. 359 — trasformazione di IRI, ENI, INA ed ENEL in società per azioni e attribuzione del capitale al Tesoro.

[3] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1993, cronologia dell'avvio operativo delle privatizzazioni e prime grandi operazioni IRI.

[4] Trattato CE, art. 222 — neutralità dei trattati rispetto al regime di proprietà degli Stati membri.

[5] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1999, Tavola B17, "Principali privatizzazioni in Italia negli anni Novanta".

[6] Legge 30 luglio 1994, n. 474 — accelerazione delle procedure di dismissione delle partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici.

[7] Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 1999, valutazione di struttura, obiettivi e sequenza privatizzazioni-liberalizzazioni.

[8] Camera dei deputati e Senato — dati parlamentari sui proventi complessivi delle privatizzazioni nel periodo 1992–1997.

[9] AGCM — liberalizzazione e concorrenza nelle telecomunicazioni.

[10] AGCM — valutazione sulla privatizzazione di Telecom Italia e sulla struttura concorrenziale del mercato.

[11] Banca d'Italia — privatizzazione ENI e successiva liberalizzazione del mercato del gas.

[12] Banca d'Italia — collocamento ENEL del 1999, quota ceduta e ricavo lordo.

[13] Decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79 — liberalizzazione del mercato elettrico.

[14] AGCM — indicazioni sul rapporto fra privatizzazione ENEL e concorrenza nel mercato elettrico.

[15] Banca d'Italia — privatizzazione Autostrade, quota ceduta e ricavo del 1999.

[16] Banca d'Italia — riepilogo degli incassi per banche pubbliche, INA, ENI e Telecom Italia negli anni Novanta.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE IV

STATO SOCIALE E MERCATO DEL LAVORO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 9

Lavoro e salari — Il problema dell'aggiustamento interno

La trasformazione del mercato del lavoro italiano costituisce uno dei punti nei quali l'integrazione monetaria europea entra più profondamente nella struttura sociale del Paese, ma anche uno dei terreni sui quali è più facile attribuire all'euro fenomeni che hanno origini differenti e, in alcuni casi, precedenti alla moneta unica. Per comprenderne la portata bisogna partire da una distinzione essenziale: l'Italia non iniziò a modificare salari, contrattazione e rapporti di lavoro dopo il 1º gennaio 1999, perché il passaggio a un modello nel quale la stabilità dei prezzi, il contenimento della dinamica salariale e la flessibilità dell'occupazione assumevano un ruolo crescente era cominciato molti anni prima, nel momento in cui il Paese aveva deciso di sostituire progressivamente l'aggiustamento attraverso inflazione e svalutazione con una strategia di convergenza interna.

La grande cesura si colloca tra il 1992 e il 1993, quando la crisi della lira, l'emergenza della finanza pubblica e la prospettiva di Maastricht imposero una revisione non soltanto della politica monetaria, ma del modo in cui salari e prezzi si formavano nell'economia italiana. Nel precedente modello, la dinamica salariale aveva potuto contare per lunghi periodi su meccanismi di indicizzazione che proteggevano il lavoratore dall'aumento dei prezzi, ma che contribuivano contemporaneamente a trasmettere gli shock inflazionistici all'intero sistema economico; la progressiva eliminazione della scala mobile e la successiva costruzione della politica dei redditi modificarono questa relazione, trasferendo alla contrattazione e alla cooperazione fra governo, organizzazioni sindacali e imprese il compito di rendere compatibile la crescita dei salari con la riduzione dell'inflazione.

Il **Protocollo sulla politica dei redditi e dell'occupazione del 23 luglio 1993**, sottoscritto dal governo Ciampi con le organizzazioni sindacali e imprenditoriali, rappresenta il documento fondamentale di questa trasformazione, perché dichiarava esplicitamente che la politica dei redditi doveva contribuire al contenimento dell'inflazione, alla riduzione del debito e del deficit e alla stabilità valutaria, collocando quindi il sistema delle relazioni industriali dentro la più ampia strategia di convergenza europea. Il Protocollo non riguardava soltanto la moderazione salariale: ridisegnava l'assetto della contrattazione su due livelli, nazionale e aziendale o territoriale, e tentava di stabilire una relazione più ordinata fra dinamica delle retribuzioni, produttività e obiettivi macroeconomici. [1]

È importante cogliere il significato economico di quella scelta senza trasformarla retrospettivamente né in un successo assoluto né nell'origine di tutte le successive debolezze salariali. Il Protocollo nasceva in un'Italia che aveva appena attraversato una crisi valutaria e che doveva convincere i mercati e i partner europei della propria capacità

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

di ridurre stabilmente l'inflazione. In quel contesto, una crescita dei salari nominali sistematicamente superiore alla produttività avrebbe reso molto più difficile mantenere la stabilità dei prezzi e avrebbe riprodotto il meccanismo che negli anni precedenti aveva periodicamente reso necessario l'aggiustamento della lira. La moderazione salariale era dunque parte di una strategia macroeconomica coerente con il nuovo regime che l'Italia cercava di costruire, ma il suo successo dipendeva da una condizione che sarebbe diventata progressivamente più problematica: se i salari fossero cresciuti meno rapidamente in cambio di maggiore stabilità, produttività e occupazione avrebbero dovuto aumentare abbastanza da consentire successivamente una crescita reale dei redditi.

I dati dell'ISTAT mostrano quanto la transizione fosse complessa. Nel periodo **1991–1995**, le retribuzioni di fatto non riuscirono a incorporare integralmente gli aumenti della produttività e registrarono una lieve perdita di potere d'acquisto; nel quinquennio successivo, invece, i salari reali recuperarono terreno e continuarono a crescere meno della produttività, mentre dal 2001 la dinamica cambiò nuovamente perché il rallentamento della produttività divenne così marcato da alterare la relazione che aveva sostenuto il precedente equilibrio. [2]

Questa sequenza è essenziale perché mostra che la stagnazione salariale italiana non può essere spiegata semplicemente dicendo che la politica dei redditi "abbassò i salari". Nella seconda metà degli anni Novanta vi fu effettivamente un recupero del potere d'acquisto, e la moderazione contribuì a ridurre l'inflazione e a consolidare la posizione monetaria italiana; il problema più profondo emerse quando la produttività iniziò a crescere troppo lentamente, perché in un sistema nel quale l'incremento sostenibile dei salari reali dipende nel lungo periodo dalla quantità di valore prodotta per ora lavorata, una produttività quasi stagnante restringe necessariamente lo spazio disponibile per aumenti salariali non inflazionistici.

È questa relazione, assai più della semplice appartenenza all'euro, che accompagna l'Italia per i trent'anni successivi.

La moneta unica modificò però radicalmente il contesto nel quale il problema doveva essere risolto. Prima del 1999 una perdita di competitività accumulata attraverso costi e prezzi superiori a quelli dei partner poteva essere compensata, almeno temporaneamente, attraverso la svalutazione della lira; dopo la fissazione irrevocabile dei cambi, quella possibilità scomparve nei confronti delle altre economie dell'euro. L'aggiustamento avrebbe dovuto realizzarsi quindi attraverso un aumento della produttività, una diversa organizzazione produttiva, una moderazione dei costi oppure, nelle fasi recessive, attraverso una riduzione dell'occupazione e della domanda. È questo il significato economico dell'"aggiustamento interno": non una politica specifica adottata in un determinato anno, ma la conseguenza del fatto che, dentro una moneta

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

comune, gli squilibri relativi fra economie non possono più essere corretti modificando il cambio nominale.

L'Italia entrò in questa nuova architettura avendo già avviato un secondo processo destinato a modificare profondamente il mercato del lavoro: la progressiva apertura a forme contrattuali più flessibili rispetto al tradizionale rapporto subordinato a tempo indeterminato. La **legge 24 giugno 1997, n. 196**, nota come Pacchetto Treu dal nome del ministro del Lavoro Tiziano Treu, non fu una marginale revisione tecnica ma una tappa importante nella liberalizzazione del mercato del lavoro, introducendo fra l'altro nel sistema italiano il lavoro temporaneo tramite agenzia e intervenendo su apprendistato, formazione e tirocini. [3]

La logica della riforma era legata a un problema reale: un mercato del lavoro fortemente protetto per chi era già occupato poteva contemporaneamente produrre elevate barriere d'ingresso per giovani, donne e disoccupati, soprattutto in un'economia che stava attraversando una fase di trasformazione settoriale e di crescente concorrenza internazionale. Rendere più facile l'ingresso attraverso contratti temporanei o intermediati poteva aumentare le opportunità occupazionali e permettere alle imprese di adattare la forza lavoro alla domanda; il rischio, tuttavia, era che la flessibilità in entrata diventasse una condizione permanente per una parte della popolazione attiva anziché un ponte verso rapporti più stabili.

Questa tensione fra **flessibilità e segmentazione** diventerà una delle caratteristiche più persistenti del mercato del lavoro italiano. Le riforme successive non seguiranno infatti una linea retta che conduce semplicemente da "rigidità" a "libertà"; modificheranno ripetutamente il confine fra lavoratori protetti e lavoratori esposti, fra contratti permanenti e temporanei, fra protezione del posto di lavoro e protezione del reddito durante le transizioni occupazionali.

La riforma del 2003, legata alla legge delega n. 30 e al **decreto legislativo 10 settembre 2003, n. 276**, approfondì questa trasformazione ampliando e riorganizzando le forme contrattuali e il sistema dei servizi per l'impiego. Il provvedimento ridefinì il ruolo delle agenzie per il lavoro, disciplinò nuove tipologie contrattuali, intervenne su somministrazione, apprendistato, lavoro intermittente, lavoro ripartito e collaborazioni a progetto, inserendosi in una visione nella quale la maggiore adattabilità del rapporto di lavoro doveva favorire l'occupazione in un'economia sottoposta a trasformazioni tecnologiche e competitive sempre più rapide. [4]

La controversia politica che circondò la cosiddetta riforma Biagi ha spesso oscurato una distinzione importante. Non tutte le forme di flessibilità producono necessariamente precarietà, così come un contratto formalmente stabile non garantisce automaticamente una carriera produttiva o un salario elevato. Il problema decisivo è la distribuzione del rischio fra impresa e lavoratore: quando un'impresa affronta domanda

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

incerta, una maggiore flessibilità contrattuale trasferisce parte di quel rischio sul rapporto di lavoro; se il sistema dispone contemporaneamente di formazione continua, politiche attive efficaci, ammortizzatori universali e servizi per l'impiego capaci di favorire rapide transizioni, la perdita del singolo posto non implica necessariamente una perdita prolungata di reddito e capitale umano. Quando invece tali istituzioni sono deboli, la flessibilità può trasformarsi in una successione di rapporti brevi, con minori opportunità di formazione, minore capacità di pianificazione familiare e una distribuzione del rischio fortemente sbilanciata verso il lavoratore.

L'Italia avrebbe sofferto a lungo precisamente questa asimmetria. Il Paese introdusse gradualmente maggiore flessibilità nei rapporti di lavoro senza costruire con la stessa rapidità un sistema universale di politiche attive e protezione delle transizioni comparabile con quello di alcune economie del Nord Europa. La Cassa integrazione, costruita storicamente intorno alla relazione fra lavoratore e impresa, proteggeva efficacemente determinate categorie industriali ma non costituiva un sistema universale per chi si muoveva frequentemente fra rapporti temporanei, disoccupazione e occupazioni marginali.

Il risultato fu un mercato del lavoro nel quale aumentava la capacità di creare occupazione anche attraverso forme nuove, ma nel quale la qualità dell'integrazione rimaneva fortemente differenziata.

Questa dinamica acquistò una dimensione molto più drammatica dopo il 2008, quando la grande crisi finanziaria internazionale colpì un'economia che, come abbiamo visto nel capitolo precedente, arrivava allo shock con una produttività già debole. La recessione ridusse la domanda, colpì l'industria e aumentò la pressione sul mercato del lavoro; la successiva crisi del debito sovrano trasformò poi un problema ciclico in una crisi molto più profonda, perché il risanamento fiscale e la restrizione delle condizioni finanziarie comprimevano ulteriormente la domanda interna proprio mentre molte imprese cercavano di ridurre costi e capacità produttiva.

È in questo contesto che la **legge 28 giugno 2012, n. 92**, associata al ministro Elsa Fornero, intervenne sul mercato del lavoro con l'obiettivo dichiarato di creare un sistema più inclusivo e dinamico, modificando la disciplina dei licenziamenti, intervenendo sui contratti a termine e introducendo una nuova struttura degli ammortizzatori sociali, nella quale l'ASpI rappresentava un tentativo di ampliare la protezione contro la disoccupazione. [5]

La riforma del 2012 è importante perché segna un passaggio concettuale: la discussione non riguarda più soltanto l'ingresso flessibile nel mercato del lavoro, ma la ridefinizione delle tutele associate al contratto permanente. L'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori, che nel dibattito politico italiano aveva assunto un significato simbolico molto superiore alla sua applicazione concreta all'intero mercato, venne modificato limitando e

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

differenziando le ipotesi nelle quali il licenziamento illegittimo comportava la reintegrazione.

Anche in questo caso il problema di fondo era più ampio della singola norma. L'Italia stava tentando di passare da un sistema nel quale una parte significativa della protezione era incorporata nel posto di lavoro a un sistema nel quale il lavoratore avrebbe dovuto essere maggiormente protetto durante il passaggio da un'occupazione all'altra. Ma il secondo elemento della trasformazione — servizi per l'impiego, riqualificazione, capacità amministrativa, formazione — continuava a procedere con difficoltà assai maggiori rispetto alla modifica delle regole contrattuali.

Il **Jobs Act** del governo Renzi portò questa logica a un ulteriore stadio. La legge delega n. 183 del 2014 indicava fra i propri obiettivi quello di promuovere il contratto a tempo indeterminato come forma comune di rapporto di lavoro rendendolo più conveniente rispetto alle alternative, mentre il decreto legislativo n. 23 del 2015 introdusse il contratto a tutele crescenti per i nuovi assunti, modificando profondamente le conseguenze economiche del licenziamento illegittimo e restringendo il ricorso alla reintegrazione rispetto al modello precedente. [6]

La riforma non può essere analizzata separatamente dagli incentivi contributivi che accompagnarono in quella fase le nuove assunzioni a tempo indeterminato, perché una parte dell'aumento di tali rapporti dipese anche dalla convenienza economica temporaneamente offerta alle imprese. Questo rende particolarmente difficile attribuire a una singola modifica normativa l'andamento dell'occupazione: una nuova assunzione può riflettere la riforma delle tutele, un incentivo contributivo, la ripresa economica, l'aspettativa sulla domanda o l'interazione di tutti questi fattori.

Questa cautela dovrebbe valere per quasi tutte le grandi riforme del lavoro italiane. Il Pacchetto Treu, la legge Biagi, la riforma Fornero e il Jobs Act vengono spesso valutati attraverso il numero di occupati negli anni immediatamente successivi, ma una correlazione temporale non dimostra automaticamente causalità. Il mercato del lavoro risponde al ciclo economico, alla politica monetaria, alla domanda estera, alla fiscalità, agli incentivi e alla demografia, oltre che alle norme sui contratti. Attribuire a una singola legge la creazione o distruzione di centinaia di migliaia di posti senza un disegno empirico capace di isolare l'effetto causale significa attribuire alla legislazione una precisione che i dati non consentono.

La reazione politica al Jobs Act arrivò pochi anni dopo. Il **decreto-legge 12 luglio 2018, n. 87**, successivamente convertito nella legge n. 96, venne presentato espressamente con un capitolo dedicato alle "misure per il contrasto al precariato" e intervenne sulla disciplina dei contratti a tempo determinato, riducendone la durata massima ordinaria e reintroducendo in determinate condizioni la necessità di indicare causali per le proroghe o i rinnovi oltre specifici limiti temporali. [7]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'alternanza fra liberalizzazione e successiva restrizione mostra quanto il mercato del lavoro sia diventato un terreno nel quale governi differenti hanno cercato di correggere problemi diversi attraverso strumenti spesso opposti. Una maggioranza enfatizza il costo della rigidità per l'assunzione; la successiva sottolinea il costo della precarietà per il lavoratore. Entrambe affrontano problemi reali, ma nessuna delle due dimensioni può essere massimizzata senza produrre effetti sull'altra: rendere estremamente difficile la cessazione di un rapporto può disincentivare l'assunzione, mentre rendere estremamente facile e ripetuto il ricorso a rapporti brevi può ridurre la sicurezza economica, la formazione e la capacità delle famiglie di programmare consumi, risparmio e natalità.

L'aggiustamento interno italiano, dunque, non si è realizzato attraverso una singola grande svalutazione salariale, ma attraverso un processo molto più articolato nel quale moderazione retributiva, flessibilità contrattuale, debole produttività, disoccupazione ciclica e segmentazione del mercato hanno interagito nel tempo.

Il punto più importante emerge se si osservano insieme produttività e salari su un orizzonte sufficientemente lungo. L'ISTAT stima che tra il **1995 e il 2024 la produttività del lavoro nei settori di mercato sia aumentata in media soltanto dello 0,3 per cento l'anno**; nel 2024 è addirittura diminuita dell'1,9 per cento perché le ore lavorate sono cresciute molto più del valore aggiunto. [8]

Una crescita media dello 0,3 per cento non rappresenta semplicemente un problema statistico. In quasi trent'anni produce un'enorme differenza rispetto a un'economia nella quale la produttività aumenta dell'uno o due per cento all'anno, perché i guadagni si accumulano e determinano la quantità di reddito disponibile da distribuire fra salari, profitti e imposte. Un Paese che produce poco incremento di valore per ora lavorata possiede margini strutturalmente più stretti per aumentare contemporaneamente salari, investimenti e gettito fiscale.

È qui che molte interpretazioni politiche della cosiddetta "questione salariale" italiana diventano incomplete. È vero che la moderazione salariale ha rappresentato una componente importante della convergenza degli anni Novanta e che, in diversi periodi successivi, i salari reali hanno mostrato una dinamica debole. Ma sarebbe sbagliato concludere che sarebbe bastato aumentare per legge o per contratto le retribuzioni nominali per risolvere il problema, perché senza crescita della produttività un aumento generalizzato dei costi può tradursi in compressione dei margini, aumento dei prezzi o perdita di competitività. È però altrettanto insufficiente utilizzare la bassa produttività come giustificazione permanente per la stagnazione dei salari, perché una domanda interna debole, investimenti insufficienti, scarsa formazione e incentivi aziendali orientati verso attività a basso valore aggiunto possono a loro volta contribuire alla debolezza produttiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Salari e produttività non sono quindi due variabili indipendenti. Possono entrare in una relazione circolare.

Una struttura economica che utilizza lavoro relativamente poco costoso può avere meno incentivi a sostituire processi inefficienti con capitale, tecnologia e formazione; imprese poco produttive possono a loro volta sostenere soltanto salari contenuti. Spezzare questo equilibrio richiede quindi una trasformazione dell'organizzazione produttiva, non soltanto una modifica della busta paga.

Gli anni successivi alla pandemia hanno reso ancora più evidente questa fragilità. L'occupazione italiana ha raggiunto livelli assoluti elevati e la disoccupazione è diminuita sensibilmente, ma il recupero dei salari reali dopo lo shock inflazionistico del 2022 è stato molto più lento. Nel dicembre 2025 l'ISTAT registrava **24,142 milioni di occupati**, un tasso di occupazione del **62,5 per cento** e un tasso di disoccupazione del **5,6 per cento**; contemporaneamente, tuttavia, il tasso di inattività della popolazione fra 15 e 64 anni restava al **33,7 per cento**, segnalando che il miglioramento della disoccupazione non coincideva automaticamente con un pieno utilizzo della popolazione in età lavorativa. [9]

Il confronto internazionale rende il dato ancora più significativo. Nel primo trimestre del 2026 l'OCSE stimava il tasso di occupazione italiano al **62,8 per cento**, massimo della serie recente ma ancora **9,3 punti percentuali sotto la media OCSE del 72,1 per cento**, con differenze particolarmente ampie per donne e giovani. [10]

Questo paradosso — disoccupazione relativamente bassa e tasso di occupazione ancora molto inferiore alla media delle economie avanzate — dimostra perché la lettura del mercato del lavoro attraverso il solo tasso di disoccupazione sia insufficiente. Una persona che non lavora e non cerca attivamente un'occupazione non rientra fra i disoccupati; un Paese può quindi ridurre il tasso di disoccupazione senza avere necessariamente mobilitato tutta la propria forza lavoro potenziale.

Per un'Italia che invecchia e nella quale la popolazione in età attiva comincia a diminuire, questo problema diventa strategico. Una maggiore partecipazione femminile, giovanile e delle fasce oggi inattive non è soltanto una questione sociale, ma una variabile centrale per crescita, gettito fiscale e sostenibilità pensionistica.

Sul versante dei redditi, la situazione contemporanea mostra una frattura altrettanto rilevante. Secondo l'**OECD Employment Outlook 2026**, nel primo trimestre del 2026 i salari reali italiani erano cresciuti dell'1,3 per cento rispetto a un anno prima ma risultavano ancora **6,1 per cento inferiori al livello del primo trimestre 2021**, il divario più ampio fra le maggiori economie considerate dall'organizzazione. [11]

Il dato non significa che il salario reale italiano sia diminuito continuamente dal 2021. La perdita è concentrata soprattutto nella fase di elevata inflazione seguita alla pandemia e

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

allo shock energetico; successivamente è iniziato un recupero. Ma la lentezza con cui i contratti collettivi si rinnovano e l'impossibilità di recuperare immediatamente attraverso aumenti nominali tutto lo shock dei prezzi spiegano perché il ritorno ai livelli precedenti sia ancora incompleto.

L'ISTAT registrava che nel 2025 le retribuzioni contrattuali erano cresciute, ma a fine anno soltanto il **57,8 per cento dei dipendenti** risultava coperto da contratti nazionali vigenti per la parte economica, mentre l'intera pubblica amministrazione risultava statisticamente coperta da contratti scaduti nella rilevazione considerata; il problema della durata dei rinnovi, quindi, resta una componente strutturale del meccanismo attraverso il quale i salari italiani reagiscono all'inflazione. [12]

L'OCSE, utilizzando una metodologia diversa, ha stimato che nel 2025 le retribuzioni nominali previste dai contratti collettivi siano aumentate del 3,1 per cento, ma che in termini reali i salari contrattuali risultassero ancora inferiori dell'8,8 per cento rispetto a gennaio 2021. [13]

Queste grandezze non devono essere sommate né confuse, perché misurano concetti differenti, ma convergono su una conclusione: l'aumento dell'occupazione degli ultimi anni non ha ancora risolto la questione del potere d'acquisto e della qualità del lavoro.

Anche il dibattito sul salario minimo deve essere collocato dentro questa struttura. Nel luglio 2026 l'Italia rimane, insieme a Danimarca, Austria, Finlandia e Svezia, fra i Paesi dell'Unione europea privi di un salario minimo nazionale fissato per legge; la protezione dei minimi salariali continua a essere affidata principalmente alla contrattazione collettiva di settore. [14]

Questa peculiarità non significa che in Italia non esistano minimi retributivi, ma che essi derivano dai contratti collettivi e dalla loro applicazione, non da una soglia legale universale. La questione politica si concentra quindi non soltanto sul livello di un eventuale minimo, ma sulla rappresentatività dei contratti, sulla proliferazione di contratti collettivi sottoscritti da organizzazioni con limitata rappresentanza e sulla capacità del sistema di estendere effettivamente i trattamenti economici adeguati a settori molto frammentati.

L'assenza di una soglia legale non può essere giudicata isolatamente, perché esistono economie europee con forte copertura contrattuale e senza salario minimo nazionale nelle quali la protezione salariale è elevata. Il punto italiano riguarda piuttosto il rapporto fra copertura formale, effettiva applicazione e struttura produttiva, soprattutto nei servizi a bassa produttività dove la pressione sui costi è maggiore.

A più di trent'anni dal Protocollo del 1993, si può quindi osservare una trasformazione profonda ma incompleta. L'Italia ha abbandonato il sistema nel quale inflazione, indicizzazione e svalutazione costituivano componenti ricorrenti dell'aggiustamento; ha

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

costruito un sistema di contrattazione orientato alla stabilità; ha liberalizzato progressivamente l'ingresso nel mercato del lavoro; ha modificato le tutele del rapporto permanente; ha ampliato gli ammortizzatori e ha sperimentato ripetutamente incentivi all'assunzione e riduzioni del costo contributivo.

Ciò che non è riuscita a realizzare con la stessa efficacia è il passaggio verso un'economia nella quale la crescita della produttività permetta aumenti salariali sostenuti senza compromettere la competitività.

È questa, più di ogni singola legge, la continuità che attraversa l'intero periodo.

L'euro ha reso questa difficoltà più visibile e più costosa perché ha eliminato la possibilità di correggere periodicamente il prezzo relativo del lavoro attraverso il cambio; non l'ha però creata. Le origini della debole produttività, della bassa partecipazione femminile, della segmentazione fra lavoratori protetti e precari, della scarsa efficacia delle politiche attive e del dualismo territoriale appartengono alla struttura italiana e devono essere spiegate attraverso istituzioni, imprese, capitale umano e politiche nazionali.

Il vero problema dell'aggiustamento interno italiano non è dunque che il Paese sia stato costretto semplicemente ad abbassare i salari dopo l'ingresso nell'euro, perché una simile formula non corrisponde alla complessità della documentazione. È che, una volta rinunciato al cambio come meccanismo ricorrente di compensazione, **la produttività avrebbe dovuto diventare il principale strumento attraverso il quale conciliare crescita dei salari e competitività, ma proprio quella variabile è rimasta straordinariamente debole**.

Da questo punto deriva una parte importante della stagnazione dei redditi che accompagna l'Italia contemporanea, e da questo stesso punto nasce la connessione con il problema previdenziale, perché un sistema pensionistico a ripartizione non vive soltanto del numero di lavoratori: vive della quantità di reddito e contribuzione che quei lavoratori producono.

Se i salari crescono lentamente, crescono lentamente anche le basi contributive.

Se il numero dei lavoratori in età attiva diminuisce, il problema si amplifica.

Ed è qui che il mercato del lavoro incontra la demografia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafico 13 — Produzione industriale

Indice della produzione industriale (base 2020 = 100), dati annuali

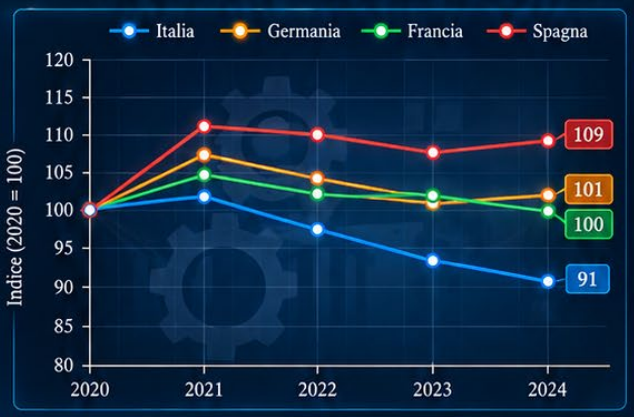


Tabella dati (Indice 2020 = 100)

Anno	Italia	Germania	Francia	Spagna
2020	100	100	100	100
2021	103	106	104	110
2022	98	103	102	109
2023	94	100	101	107
2024	91	101	100	109

Nota: indice della produzione industriale (industria manifatturiera e mineraria), base 2020 = 100.

L'industria europea mostra traiettorie divergenti:
la Germania mantiene livelli elevati, la Spagna cresce, l'Italia rimane sotto i livelli pre-pandemia.

Grafico 14 — Export e quote di mercato

Esportazioni di beni in miliardi di USD (scala sinistra) e quota di mercato mondiale (scala destra)

Tabella dati (2024)

Paese	Export (mld USD)	Quota mondiale (%)
Italia	677	2,8
Germania	2.167	8,9
Francia	649	2,7
Spagna	423	1,7

Nota: esportazioni di beni (prezzi correnti USD) e quota sul totale mondiale.

La Germania è la prima economia esportatrice europea,
mentre l'Italia mantiene una quota rilevante del commercio mondiale, superiore a Francia e Spagna.

Fonti: World Bank (World Development Indicators, 2025), WTO (World Trade Statistical Review 2025).

DATI
PER DECISIONI
PIÙ FORTI

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 9

[1] Protocollo sulla politica dei redditi e dell'occupazione del 23 luglio 1993 — testo dell'accordo tra Governo, organizzazioni sindacali e associazioni imprenditoriali.
Camera dei deputati — Protocollo del 23 luglio 1993

[2] ISTAT — ricostruzione della dinamica delle retribuzioni, della produttività e del potere d'acquisto negli anni Novanta e nei primi anni Duemila.
ISTAT — Rapporto Annuale 2000

[3] Legge 24 giugno 1997, n. 196 — Norme in materia di promozione dell'occupazione, cosiddetto Pacchetto Treu.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 196/1997

[4] Legge 14 febbraio 2003, n. 30 e decreto legislativo 10 settembre 2003, n. 276 — riforma dell'organizzazione del mercato del lavoro e delle tipologie contrattuali.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 30/2003
Gazzetta Ufficiale — Decreto legislativo n. 276/2003

[5] Legge 28 giugno 2012, n. 92 — riforma del mercato del lavoro in una prospettiva di crescita.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 92/2012

[6] Jobs Act — legge delega n. 183/2014 e decreto legislativo n. 23/2015 sul contratto a tutele crescenti.
Gazzetta Ufficiale — Decreto legislativo n. 23/2015

[7] Decreto-legge 12 luglio 2018, n. 87, convertito nella legge 9 agosto 2018, n. 96 — cosiddetto Decreto Dignità.
Gazzetta Ufficiale — testo coordinato del Decreto Dignità

[8] ISTAT — Misure di produttività, anni 1995–2024.
ISTAT — Misure di produttività 1995–2024

[9] ISTAT — Occupati e disoccupati, dicembre 2025.
ISTAT — Occupati e disoccupati, dicembre 2025

[10–11] OECD Employment Outlook 2026 — Italia: tasso di occupazione e andamento dei salari reali.
OECD — Employment Outlook 2026: Italy

[12] ISTAT — Retribuzioni contrattuali, ottobre-dicembre 2025.
ISTAT — Retribuzioni contrattuali 2025

[13] OECD Economic Survey Italy 2026 — salari nominali e perdita di potere d'acquisto rispetto al 2021.
OECD — Economic Survey Italy 2026

[14] Eurostat — Minimum wage statistics, situazione al luglio 2026.
Eurostat — Minimum wages, July 2026

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 10

Pensioni e demografia — Trent'anni di riforme e controriforme

Nessun capitolo della storia economica italiana degli ultimi trent'anni mostra con la stessa chiarezza quanto sia difficile distinguere una decisione politica da una trasformazione strutturale come quello delle pensioni, perché il sistema previdenziale è contemporaneamente una promessa sociale, una voce di bilancio, un meccanismo di redistribuzione fra generazioni e una funzione matematica della struttura demografica. Un governo può modificare requisiti, coefficienti e modalità di calcolo, ma non può stabilire per legge quanti cittadini nasceranno venticinque anni dopo, quanto aumenterà la speranza di vita o quale sarà il rapporto fra persone occupate e pensionati quando le generazioni numerose del baby boom avranno lasciato il mercato del lavoro.

Per questa ragione, il problema previdenziale italiano deve essere sottratto tanto alla lettura secondo cui ogni riforma sarebbe semplicemente un sacrificio imposto da Bruxelles quanto a quella opposta secondo cui l'invecchiamento demografico renderebbe inevitabile qualsiasi misura restrittiva decisa dai governi. L'Europa e i vincoli di bilancio hanno avuto un ruolo importante, soprattutto nelle fasi di crisi finanziaria, ma la dinamica fondamentale precede l'euro e continuerà a operare indipendentemente dalla moneta: una popolazione che vive più a lungo, genera meno figli e presenta una quota progressivamente minore di persone in età lavorativa deve necessariamente ridefinire il modo in cui finanzia e distribuisce il reddito pensionistico.

Il punto di partenza della trasformazione contemporanea è la **legge 8 agosto 1995, n. 335**, la cosiddetta riforma Dini, che rappresenta probabilmente la più importante modifica strutturale del sistema pensionistico italiano dalla nascita della Repubblica. [1]

La riforma non si limitò ad aumentare un requisito anagrafico o a modificare una finestra di uscita, ma cambiò progressivamente il principio attraverso il quale viene determinato il valore della pensione, introducendo il sistema contributivo. Nel modello retributivo, l'importo della pensione è collegato principalmente alle retribuzioni percepite in una determinata parte della carriera e all'anzianità contributiva; nel modello contributivo, invece, la pensione dipende dal montante dei contributi accumulati e dalla loro trasformazione in rendita attraverso coefficienti che tengono conto anche dell'età al pensionamento e, indirettamente, della sopravvivenza attesa.

La differenza economica è profonda perché cambia la natura del rapporto fra contributi e prestazione.

Nel sistema contributivo, una carriera breve, intermittente o caratterizzata da salari bassi tende a produrre una pensione più bassa non perché venga applicata una penalizzazione politica successiva, ma perché il montante accumulato è inferiore. È questo il motivo per cui la questione pensionistica italiana è inseparabile dal mercato del lavoro descritto nel

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

capitolo precedente: precarietà, salari stagnanti, lunghi periodi di inattività e bassa partecipazione femminile non scompaiono al momento del pensionamento, ma vengono incorporati nella storia contributiva e riemergono decenni più tardi nella misura della prestazione.

L'applicazione della riforma Dini fu volutamente graduale, e proprio questa gradualità produsse una differenziazione molto forte fra generazioni di lavoratori. Per chi non possedeva anzianità contributiva al 31 dicembre 1995 il sistema contributivo si applicava integralmente; per i lavoratori con meno di diciotto anni di contribuzione a quella data veniva introdotto un sistema misto, retributivo per le anzianità maturate fino al 1995 e contributivo per quelle successive; chi possedeva almeno diciotto anni di contributi al 31 dicembre 1995 conservava invece, secondo la disciplina originaria della riforma, il calcolo retributivo anche per le anzianità successive, protezione che sarebbe stata modificata soltanto con la riforma del 2011. [2]

Questo sistema di transizione rifletteva un compromesso politico evidente. Applicare immediatamente il contributivo a tutte le anzianità pregresse avrebbe ridotto in modo molto più rapido il costo prospettico e uniformato il sistema, ma avrebbe modificato drasticamente aspettative previdenziali maturate da lavoratori ormai vicini al pensionamento. La scelta di proteggere maggiormente le generazioni più anziane spostava quindi una parte sostanziale dell'aggiustamento verso i lavoratori più giovani, consentendo una transizione politicamente sostenibile ma estremamente lunga.

La riforma Dini contiene in questo senso una delle caratteristiche più importanti dello Stato sociale italiano: le grandi correzioni vengono spesso introdotte attraverso periodi transitori che producono sistemi differenti per persone separate da pochi anni di anzianità. È una modalità comprensibile dal punto di vista della tutela delle aspettative, ma rende il sistema complesso e alimenta un problema di equità intergenerazionale destinato a diventare politicamente crescente.

Gli anni successivi non cancellarono l'architettura Dini, ma intervennero ripetutamente sulle modalità di accesso.

La **legge 23 agosto 2004, n. 243**, associata alla riforma Maroni, intervenne sulla previdenza pubblica, sul pensionamento e sulla previdenza complementare, perseguendo l'obiettivo di innalzare progressivamente l'età effettiva di uscita e rafforzare il secondo pilastro. [3]

Uno dei passaggi più discussi fu il cosiddetto "scalone", che avrebbe determinato un aumento significativo dei requisiti per l'accesso alle pensioni di anzianità. Prima che la misura entrasse pienamente a regime, il secondo governo Prodi ne modificò l'impianto attraverso il **Protocollo del 23 luglio 2007** e la successiva **legge 24 dicembre 2007, n. 247**, sostituendo il salto concentrato con un percorso graduale basato su quote risultanti dalla combinazione fra età anagrafica e anzianità contributiva. [4]

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sequenza Maroni-Prodi è significativa perché anticipa un modello che tornerà molte volte. Un governo irrigidisce i requisiti per affrontare una prospettiva di aumento della spesa; il successivo attenua la modalità dell'aggiustamento senza necessariamente eliminare l'obiettivo di fondo; le riforme vengono quindi presentate nel dibattito politico come cancellazioni o controriforme, mentre dal punto di vista della traiettoria di lungo periodo il sistema continua progressivamente a spostarsi verso età di pensionamento più elevate e una relazione più stretta fra contributi versati e prestazione.

Alla fine del primo decennio del nuovo secolo si aggiunge un altro elemento destinato a diventare centrale: il collegamento dei requisiti pensionistici all'evoluzione della speranza di vita. Le norme approvate nel 2010 stabilirono un meccanismo di adeguamento automatico che, a partire dal 2013, avrebbe modificato i requisiti di accesso in relazione agli incrementi della speranza di vita misurati dall'ISTAT. [5]

Il principio modifica radicalmente il rapporto fra politica e demografia. Invece di obbligare il Parlamento a votare ogni volta un aumento dell'età pensionabile, una parte dell'aggiustamento diventa automatica: se le persone vivono più a lungo, anche la durata attesa del periodo lavorativo viene progressivamente modificata.

La logica finanziaria è chiara. Se un sistema paga una pensione per un numero crescente di anni senza modificare contributi, età di uscita o importo, il costo complessivo aumenta. L'adeguamento alla speranza di vita cerca di distribuire parte dell'aumento della longevità fra anni lavorati e anni trascorsi in pensione.

Ma la misura apre anche un problema sociale non meno reale: l'aumento medio della speranza di vita non è distribuito uniformemente fra professioni, livelli di istruzione, territorio e condizioni economiche. Un lavoratore che svolge un'attività fisicamente usurante non si trova necessariamente nella stessa posizione di chi svolge un lavoro intellettuale meno gravoso e può continuare più facilmente fino a età avanzata.

È proprio da questa tensione fra sostenibilità media e condizioni individuali che nasceranno negli anni successivi eccezioni per lavori usuranti, precoci, attività gravose e strumenti come APE Sociale.

La vera rottura arriva tuttavia nel dicembre 2011.

La crisi del debito sovrano descritta nei capitoli successivi del libro produce un ambiente completamente diverso da quello nel quale erano state elaborate le riforme precedenti. Il governo Monti entra in carica mentre il costo di finanziamento dello Stato ha raggiunto livelli estremamente elevati e la credibilità della finanza pubblica italiana è sottoposta a una pressione internazionale e domestica straordinaria. In quel contesto il **decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201**, convertito nella legge n. 214, introduce all'articolo 24 una riforma pensionistica immediata e di vastissima portata, associata al ministro del Lavoro Elsa Fornero. [6]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il testo normativo dichiara espressamente che le misure sono dirette a garantire il rispetto degli impegni internazionali e con l'Unione europea, dei vincoli di bilancio e della sostenibilità di lungo periodo del sistema previdenziale, collegando quindi in modo formale la riforma tanto all'emergenza finanziaria quanto al problema strutturale della previdenza. [7]

Il provvedimento estese dal **1º gennaio 2012 il sistema contributivo pro rata a tutti i lavoratori**, compresi coloro che avevano mantenuto il calcolo retributivo sulle anzianità successive al 1995 grazie ai diciotto anni di contribuzione maturati a quella data; modificò i requisiti della pensione di vecchiaia, ridisegnò le pensioni anticipate, accelerò la convergenza delle età fra categorie e incorporò più decisamente il legame con la speranza di vita. [8]

Il significato storico della riforma Fornero non consiste semplicemente nell'"alzare l'età pensionabile", formula che riduce eccessivamente la complessità del provvedimento. La riforma completò in larga misura il percorso iniziato da Dini sul metodo di calcolo e, allo stesso tempo, intervenne con una velocità molto maggiore sui requisiti di accesso, proprio perché il contesto di crisi non concedeva i lunghi periodi transitori utilizzati negli anni Novanta.

Questa velocità produsse uno dei problemi politici più gravi dell'intervento: la questione degli **esodati**, lavoratori che avevano lasciato il mercato del lavoro sulla base delle regole precedenti e che, con il rapido innalzamento dei requisiti, rischiavano di trovarsi per un periodo senza occupazione e senza pensione. Le successive salvaguardie approvate dal Parlamento furono necessarie precisamente perché la transizione normativa aveva creato casi nei quali il coordinamento fra uscita dal lavoro e accesso alla pensione non era stato adeguatamente preservato.

La vicenda degli esodati è importante dal punto di vista analitico perché dimostra la differenza fra sostenibilità aggregata e sostenibilità individuale. Una riforma può migliorare la traiettoria di lungo periodo del sistema e contemporaneamente produrre costi molto elevati per gruppi specifici se la transizione è troppo rapida o non prevede sufficienti strumenti di accompagnamento.

È anche una delle ragioni per cui la legge Fornero diventerà uno dei simboli politici più durevoli della stagione dell'austerità, molto più di altre misure tecnicamente rilevanti ma meno immediatamente percepibili.

Negli anni successivi, quasi ogni governo avrebbe cercato in modi differenti di introdurre margini di flessibilità nell'architettura costruita nel 2011 senza smantellarne completamente il principio di sostenibilità.

L'**APE Sociale**, introdotta dalla legge di bilancio 2017, rappresenta uno degli esempi più chiari: non modifica universalmente l'età pensionabile, ma crea un'indennità ponte per

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

categorie considerate meritevoli di maggiore protezione, tra cui disoccupati, caregiver, invalidi e lavoratori impegnati in attività gravose. [9]

La logica è diversa da quella di una controriforma generalizzata. Riconosce che una regola uniforme applicata a una popolazione lavorativa estremamente eterogenea può produrre effetti sociali differenti e tenta quindi di costruire eccezioni mirate.

Il governo Conte I avrebbe seguito una strada assai più ampia con **Quota 100**.

Il **decreto-legge 28 gennaio 2019, n. 4**, successivamente convertito nella legge 28 marzo 2019, n. 26, introdusse in via sperimentale per il triennio 2019–2021 la possibilità di accedere alla pensione con almeno **62 anni di età e 38 anni di contribuzione**. [10]

La misura rappresentava una risposta politica esplicita alla rigidità attribuita alla riforma Fornero e consentiva a una parte dei lavoratori con carriere contributive lunghe di anticipare significativamente l'uscita. Non aboliva tuttavia l'architettura generale del 2011, che continuava a disciplinare il sistema ordinario; creava piuttosto un canale temporaneo aggiuntivo.

Questo è un punto fondamentale perché l'espressione "abolizione della Fornero", utilizzata nella comunicazione politica del periodo, non corrisponde alla struttura normativa effettivamente prodotta. Quota 100 coesisteva con la disciplina generale e aveva una durata sperimentale limitata.

Terminato il triennio, il sistema passò infatti a nuove formule transitorie.

La legge di bilancio per il 2022 introdusse il requisito noto come **Quota 102**, con almeno 64 anni di età e 38 anni di contributi per chi maturava i requisiti nell'anno. [11]

Dal 2023 venne introdotta **Quota 103**, costruita intorno a 62 anni di età e 41 anni di contribuzione, misura poi modificata e prorogata negli anni successivi con condizioni meno favorevoli, fra cui il ricorso al calcolo contributivo e limiti temporanei all'importo percepibile prima della maturazione dei requisiti ordinari.

Questa successione di Quota 100, 102 e 103 non deve essere interpretata soltanto come instabilità legislativa. Rivela un conflitto politico strutturale fra due obiettivi che nessun governo riesce a eliminare: da un lato la domanda sociale di maggiore flessibilità in uscita, soprattutto per chi ha iniziato a lavorare presto o ha accumulato molti anni di contribuzione; dall'altro il costo fiscale di anticipare su larga scala il pagamento delle pensioni in un Paese che sta rapidamente invecchiando.

Nel 2026 questa tensione appare con particolare chiarezza, perché la **legge di bilancio 2026 non ha prorogato né Quota 103 né Opzione Donna per nuovi maturandi**, mantenendo i diritti per chi aveva già raggiunto i requisiti entro le rispettive scadenze, mentre ha prorogato fino alla fine del 2026 l'APE Sociale e ha ampliato l'incentivo per i

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

lavoratori che scelgono di restare occupati pur avendo maturato i requisiti per la pensione anticipata ordinaria. [12]

Il dato amministrativo conferma quanto le misure anticipate siano state progressivamente ristrette. Nel 2025 l'INPS registra **15,436 milioni di pensionati**, mentre le nuove pensioni previdenziali liquidate nell'anno sono 834.658; i beneficiari delle forme anticipate assimilabili alle "quote" si sono fortemente ridotti e quelli di Opzione Donna sono passati da 26.427 nel 2022 a 3.860 nel 2025. L'età media di pensionamento risulta nello stesso periodo in aumento, da 64,4 a 65,4 anni per le donne e da 63,7 a 64,1 per gli uomini. [13]

Questi dati non significano che il sistema sia diventato privo di flessibilità. Significano piuttosto che la tendenza del legislatore, dopo l'esperienza delle quote più ampie, si è nuovamente orientata verso canali più selettivi e incentivi alla permanenza al lavoro.

Per comprendere perché questa traiettoria continui a riemergere, bisogna lasciare momentaneamente il terreno delle riforme e osservare la demografia.

Al **1º gennaio 2026**, secondo l'ISTAT, la popolazione italiana fino a 14 anni era scesa a **6,852 milioni**, pari all'11,6 per cento del totale; le persone tra 15 e 64 anni erano **37,270 milioni**, il 63,2 per cento; gli ultrasessantacinquenni erano invece **14,821 milioni**, equivalenti al **25,1 per cento** della popolazione. Gli ultraottantacinquenni avevano superato i 2,5 milioni. [14]

Non si tratta di una fluttuazione ciclica.

È una trasformazione strutturale della piramide demografica.

Il punto più importante non è semplicemente che aumentino gli anziani, ma che diminuisca contemporaneamente la popolazione che potenzialmente può lavorare e versare contributi. In un sistema pensionistico prevalentemente a ripartizione, i contributi versati dagli occupati correnti finanziano in larga misura le prestazioni correnti; il sistema non funziona come un singolo conto bancario nel quale ciascun lavoratore accumula fisicamente le somme che riceverà decenni dopo. Il calcolo contributivo crea una relazione individuale fra contributi e diritto maturato, ma il flusso finanziario del sistema continua a dipendere in misura essenziale dalla popolazione occupata e dai redditi sui quali vengono pagati i contributi.

Per questo la demografia assume una dimensione fiscale.

La fecondità italiana si trovava già su livelli estremamente bassi negli anni Novanta, ma il problema si è aggravato perché le generazioni in età riproduttiva sono diventate a loro volta meno numerose. Nel 2024 sono nati **369.944 bambini** e il numero medio di figli per donna è sceso a **1,18**, inferiore persino al precedente minimo registrato nel 1995; per il 2025 l'ISTAT stima provvisoriamente una fecondità di circa **1,14 figli per donna** e circa 355.000 nascite. [15]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un dettaglio fornito dall'ISTAT consente di capire perché la dinamica sia diventata così difficile da invertire. Nel 1995 le donne fra 15 e 49 anni erano circa **14,3 milioni**; al 1º gennaio 2025 erano circa **11,4 milioni**. Anche se ogni donna tornasse ad avere lo stesso numero medio di figli del 1995, il numero assoluto delle nascite sarebbe comunque inferiore perché la popolazione potenzialmente fertile è molto più piccola. [16]

Questo è uno dei meccanismi demografici più importanti e meno intuitivi: una bassa natalità prolungata riduce non soltanto le nascite presenti, ma anche il numero delle future madri e dei futuri padri, creando un'inerzia che continua per decenni.

Per questa ragione la demografia non può essere corretta rapidamente da una singola politica fiscale, né può essere attribuita all'euro. La riduzione della fecondità coinvolge economie con monete e sistemi di welfare molto diversi e riflette cambiamenti nell'età alla formazione delle famiglie, partecipazione femminile, costo delle abitazioni, istruzione, precarietà, preferenze, conciliazione tra lavoro e famiglia e struttura demografica accumulata.

Le nuove previsioni ufficiali dell'ISTAT, con base **1º gennaio 2025**, mostrano la dimensione della trasformazione se le tendenze attuali non vengono compensate da variazioni sostanziali di fecondità e migrazioni. Nello scenario mediano la popolazione residente passa da **58,9 milioni nel 2025 a 55 milioni nel 2050 e 45,8 milioni nel 2080**; la quota degli ultrasessantacinquenni sale dal 24,7 per cento del 2025 al **34,5 per cento nel 2050**, mentre la popolazione di 15–64 anni scende dal 63,4 al **55,3 per cento**. [17]

L'ISTAT avverte correttamente che si tratta di scenari e non di profezie, perché migrazioni, fecondità e mortalità possono evolvere in modo differente. Ma alcune tendenze, soprattutto il passaggio delle generazioni del baby boom verso le età anziane, sono già incorporate nella struttura della popolazione e risultano quindi molto più prevedibili nel medio periodo.

È precisamente questa onda demografica che rende ingannevole valutare il sistema pensionistico soltanto osservando il presente.

La Ragioneria Generale dello Stato, nelle proprie proiezioni di medio-lungo periodo, stima che la spesa pensionistica, dopo essersi attestata intorno al **15,6 per cento del PIL** nel 2024 e su livelli analoghi fino alla fine del decennio, torni progressivamente ad aumentare dal 2029 fino a raggiungere circa il **17 per cento del PIL intorno al 2040**, soprattutto per effetto dell'aumento del rapporto fra numero di pensioni e numero di occupati determinato dalla transizione demografica; successivamente, con l'estensione piena del sistema contributivo e il progressivo esaurimento delle generazioni numerose, il rapporto dovrebbe tornare a diminuire. [18]

Questa traiettoria spiega un apparente paradosso: le riforme pensionistiche degli ultimi trent'anni hanno migliorato significativamente la sostenibilità di lungo periodo, ma il

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

sistema attraverserà comunque una fase difficile nelle prossime due decadi perché l'ondata demografica precede temporalmente il pieno effetto stabilizzante del metodo contributivo.

La politica si trova così a governare due tempi differenti.

Nel breve e medio periodo deve finanziare una popolazione pensionata numerosa, proteggere i trattamenti più bassi e gestire la domanda di flessibilità dei lavoratori anziani.

Nel lungo periodo deve evitare di scaricare sulle generazioni più giovani un onere contributivo incompatibile con salari, occupazione e crescita.

È qui che la discussione sulle pensioni smette di essere un confronto semplicemente contabile fra "tagli" e "diritti acquisiti" e diventa un problema di distribuzione intergenerazionale.

Una pensione non è soltanto una prestazione individuale; è anche una quota del reddito nazionale trasferita da chi produce reddito nel presente a chi ha cessato l'attività lavorativa. Se la proporzione fra i due gruppi cambia profondamente, la società deve decidere in quale combinazione intervenire su età di pensionamento, contributi, fiscalità generale, importi e partecipazione al lavoro.

Nessuna di queste opzioni è priva di conseguenze.

Aumentare i contributi riduce il reddito disponibile del lavoro o aumenta il costo per le imprese.

Aumentare l'età pensionabile prolunga la vita lavorativa e può risultare particolarmente gravoso per determinate professioni.

Ridurre le prestazioni può aumentare il rischio di povertà nella vecchiaia.

Finanziare una quota crescente con la fiscalità generale trasferisce risorse da altre funzioni pubbliche.

Affidarsi esclusivamente all'immigrazione richiederebbe flussi numericamente consistenti e, soprattutto, capacità di integrare i nuovi residenti in occupazioni produttive e regolari.

La sostenibilità previdenziale non è quindi un problema che possiede una soluzione puramente tecnica.

La tecnica permette di quantificare le conseguenze delle alternative; la scelta sulla distribuzione dei costi rimane politica.

È però altrettanto importante non utilizzare questa natura politica per ignorare i vincoli aritmetici.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un Paese con meno persone in età lavorativa, più pensionati e una produttività quasi stagnante possiede uno spazio redistributivo più ristretto di un Paese con elevata partecipazione, salari crescenti e forte crescita della produttività. Per questo le pensioni non possono essere analizzate separatamente dai salari e dal mercato del lavoro.

Un aumento della partecipazione femminile produce più contribuenti.

Una riduzione della disoccupazione giovanile produce più contribuenti.

Una crescita della produttività che permette salari reali più elevati produce contributi maggiori anche senza aumentare le aliquote.

Un'immigrazione regolare accompagnata da alta occupazione amplia la base contributiva.

La sostenibilità previdenziale dipende quindi non soltanto dal numero di pensionati, ma dalla qualità dell'economia che li finanzia.

È qui che la questione demografica diventa un problema geopolitico ed economico più ampio.

Una società anziana destina una quota maggiore delle proprie risorse a pensioni, sanità e assistenza di lungo periodo; dispone, a parità di reddito, di meno spazio per istruzione, infrastrutture, difesa, transizione energetica e investimenti. Se contemporaneamente il debito pubblico è elevato, il margine di scelta si restringe ulteriormente.

La previdenza diventa quindi una componente della capacità strategica dello Stato.

Questo non significa che pensioni e difesa siano direttamente intercambiabili nel bilancio come se si potesse semplicemente ridurre una per finanziare l'altra; significa che entrambe competono, insieme a molte altre funzioni, per una base fiscale che dipende dalla crescita economica e dalla dimensione della popolazione attiva.

È una delle ragioni per cui il problema italiano del prossimo ventennio non potrà essere risolto soltanto attraverso una nuova riforma pensionistica.

Le grandi riforme sono già state realizzate.

La Dini ha introdotto il contributivo.

La Fornero ne ha completato l'estensione pro rata e ha aumentato i requisiti.

Il collegamento alla speranza di vita ha automatizzato parte dell'aggiustamento.

Le "quote" hanno successivamente creato finestre di flessibilità, ma senza sostituire il sistema ordinario.

Nel 2026 la struttura complessiva continua quindi ad avere come fondamento l'architettura nata nel 1995 e rafforzata nel 2011.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema residuo è sempre meno soltanto parametrico e sempre più economico e demografico.

Se l'Italia riuscirà ad aumentare produttività, tasso di occupazione, partecipazione femminile e integrazione della popolazione immigrata, una parte della pressione previdenziale potrà essere assorbita attraverso una base contributiva più ampia e ricca.

Se invece la popolazione in età lavorativa diminuirà mentre produttività e salari continueranno a crescere lentamente, il conflitto distributivo fra generazioni diventerà inevitabilmente più severo.

In questo senso, il sistema pensionistico costituisce uno specchio dell'intera economia politica italiana.

Negli anni Novanta la priorità era ridurre il costo prospettico di un sistema costruito in un Paese molto più giovane.

Nel 2011 l'urgenza finanziaria accelerò un processo già avviato.

Nel decennio successivo la politica cercò ripetutamente di restituire flessibilità a categorie specifiche attraverso Quote, Opzione Donna e APE Sociale.

Nel 2026, tuttavia, la demografia rende evidente che il problema non consiste più semplicemente nello scegliere fra "Fornero" e "abolizione della Fornero".

La vera domanda è molto più difficile: **come finanziare per decenni una società nella quale il numero relativo dei pensionati aumenta mentre la popolazione in età lavorativa diminuisce, senza impoverire né chi ha concluso la propria carriera né le generazioni chiamate a finanziare il sistema?**

Nessuna riforma approvata in Parlamento può rispondere da sola.

La risposta dipenderà dalla struttura dell'intera economia italiana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafici 15–17 | Italia

Saldo commerciale, mercato del lavoro e dinamica demografica

Indicatori aggiornati su commercio estero, occupazione e popolazione

UN'ITALIA
PIÙ FORTE
PIÙ COMPETITIVA
PIÙ INCLUSIVA
PER IL FUTURO

L'ITALIA
NEL MONDO
UN'ECONOMIA
CHE CRESCE

Grafico 15 — Saldo commerciale ed energetico

Italia, confronto 2024–2025, milioni di euro

Tabella dati (milioni di euro)

Indicatore	2024	2025
Saldo commerciale	48.287	50.746
Saldo energetico	-54.290	-46.939
Saldo non energetico	102.577	97.685

Nel 2025 il surplus commerciale migliora grazie alla forte riduzione del deficit energetico, mentre l'avanzo non energetico resta elevato ma leggermente inferiore al 2024.

Fonte: ISTAT, Commercio con l'estero e prezzi all'import – Dicembre 2025 (pubbl. 17 febbraio 2026).

Grafico 16 — Occupazione e disoccupazione

Italia, dati selezionati 2025–2026, valori percentuali

Tabella dati (valori percentuali)

Periodo	Tasso di occupazione	Tasso di disoccupazione
Gen 2025	62,8%	6,3%
Mar 2025	63,0%	6,0%
Lug 2025	62,8%	6,0%
Mar 2026	62,4%	5,2%

Nel corso del 2025 il tasso di occupazione si mantiene vicino al 63%, mentre nel marzo 2026 la disoccupazione scende al 5,2%, il minimo della serie qui riportata.

Fonte: ISTAT, Occupati e disoccupati (Gennaio 2025; Marzo 2025; Luglio 2025; Marzo 2026).

Grafico 17 — Demografia e popolazione in età lavorativa

Italia, ultimi dati disponibili e prospettiva di medio-lungo periodo

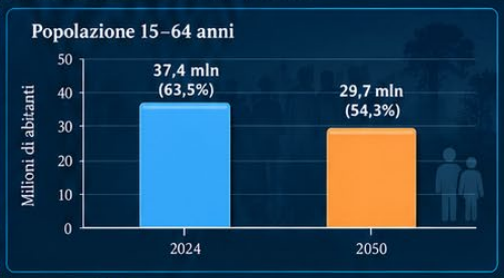


Tabella dati

Indicatore	Valore
Popolazione residente, 1 gen 2024	58,971 mln
Popolazione residente, 1 gen 2025	58,934 mln
Popolazione residente, 1 gen 2026	58,943 mln
Popolazione 15–64 anni, 2024	37,4 mln (63,5%)
Popolazione 15–64 anni, 2050	29,7 mln (54,3%)
Nati nel 2024	369.944

La popolazione residente resta sostanzialmente stabile nel brevissimo periodo, ma la componente in età lavorativa è attesa in marcata riduzione entro il 2050.

PERSONE
· LAVORO
· TERRITORIO
UN FUTURO COMUNE

Fonte: ISTAT, Indicatori demografici 2023–2025; ISTAT, previsioni demografiche 2024–2050.

Elaborazione grafica | serie report Italia

DATI OGGI
PER L'ITALIA DI DOMANI

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 10

[1–2] Legge 8 agosto 1995, n. 335 — Riforma del sistema pensionistico obbligatorio e complementare; disciplina del passaggio dal sistema retributivo al contributivo.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 335/1995
INPS — Il calcolo della pensione

[3] Legge 23 agosto 2004, n. 243 — riforma previdenziale e previdenza complementare.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 243/2004

[4] Legge 24 dicembre 2007, n. 247 — attuazione del Protocollo del 23 luglio 2007 su previdenza, lavoro e competitività.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 247/2007

[5] Adeguamento dei requisiti pensionistici alla speranza di vita — normativa attuativa del meccanismo introdotto nel 2010.
Gazzetta Ufficiale — Adeguamento alla speranza di vita dal 2013

[6–8] Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214 — articolo 24, riforma pensionistica del governo Monti; estensione del contributivo pro rata.
INPS — Sistema di calcolo della pensione dopo il 1º gennaio 2012

[9] APE Sociale — disciplina introdotta dalla legge di bilancio 2017 e successive proroghe.
INPS — APE Sociale

[10] Decreto-legge 28 gennaio 2019, n. 4 — Quota 100, con requisiti di 62 anni di età e 38 anni di contribuzione nel periodo sperimentale 2019–2021.
Gazzetta Ufficiale — Decreto-legge n. 4/2019

[11] Legge 30 dicembre 2021, n. 234 — introduzione del requisito transitorio noto come Quota 102 per il 2022.
Gazzetta Ufficiale — Legge di bilancio 2022, comma 87

[12] INPS — Legge di bilancio 2026: mancata proroga di Quota 103 e Opzione Donna, proroga dell'APE Sociale e incentivi alla permanenza al lavoro.
INPS — Le novità sulle pensioni nel 2026

[13] INPS — Rendiconto sociale 2025: pensionati, nuovi trattamenti, pensionamenti anticipati ed età media di pensionamento.
INPS — Rendiconto sociale 2025

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[14] ISTAT — Indicatori demografici 2025: struttura della popolazione al 1º gennaio 2026.
ISTAT — Indicatori demografici 2025

[15–16] ISTAT — Natalità e fecondità: 369.944 nascite nel 2024, fecondità 1,18; riduzione della popolazione nelle età riproduttive.
ISTAT — Natalità e fecondità 2024

[17] ISTAT — Previsioni della popolazione residente, famiglie e forze di lavoro, base 1º gennaio 2025.
ISTAT — Previsioni demografiche 2025–2080

[18] Ragioneria Generale dello Stato — proiezioni di medio-lungo periodo della spesa pensionistica in rapporto al PIL.
MEF-RGS — Documento di Economia e Finanza 2024, Analisi e tendenze della finanza pubblica

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

BANCHE, CREDITO E DEBITO SOVRANO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 11

Il circuito banche–Stato

Se si volesse individuare un punto nel quale la storia economica italiana dell'ultimo trentennio smette definitivamente di poter essere raccontata come una semplice successione di politiche fiscali, monetarie o industriali e diventa invece una storia di interdipendenze istituzionali, il rapporto fra banche e Stato sarebbe probabilmente il luogo più adatto da cui partire, perché nessun altro settore mostra con la stessa chiarezza quanto il debito pubblico, il credito all'economia reale, il risparmio delle famiglie, la vigilanza, la stabilità finanziaria e la costruzione europea siano entrati progressivamente dentro un unico circuito, nel quale la crisi di uno degli elementi può essere trasmessa agli altri e, allo stesso tempo, le misure adottate per proteggere un segmento possono modificare profondamente gli incentivi e i rischi dell'intero sistema.

Per comprendere questo circuito bisogna liberarsi anzitutto da un'immagine semplicistica, quella secondo cui le banche italiane sarebbero state per decenni soltanto acquirenti passivi del debito pubblico, quasi fossero strutture ancillari del Tesoro chiamate a finanziare la spesa dello Stato. Il sistema bancario italiano ha certamente avuto una relazione storicamente stretta con il debito sovrano, ma la natura di quella relazione è mutata radicalmente nel tempo, così come è cambiato il modello di banca, la proprietà degli intermediari, il modo in cui il credito viene allocato e l'architettura della vigilanza. Negli anni Novanta il sistema bancario italiano esce da una struttura ancora fortemente segmentata territorialmente e caratterizzata da una presenza pubblica molto elevata, entra in una fase di privatizzazioni, fusioni e liberalizzazione, si concentra progressivamente in gruppi nazionali di dimensione molto maggiore e, dopo la crisi del 2008, viene infine inserito in un sistema di supervisione e risoluzione costruito a livello europeo.

La trasformazione è enorme. Tra il 1990 e il 2000, secondo una ricostruzione della Banca d'Italia, si verificarono **356 operazioni di fusione e incorporazione e 158 acquisizioni della maggioranza del capitale**; nello stesso periodo il numero delle banche scese da **1.156 a 841**, mentre aumentò la presenza degli intermediari esteri e la competizione fra banche nei mercati locali. Ancora più significativa fu la trasformazione proprietaria: fra il 1992 e il 2002 la quota delle attività bancarie riconducibili a istituti nei quali enti pubblici e fondazioni possedevano più della metà del capitale diminuì dal **68 al 10 per cento**. [1]

Questi numeri descrivono il passaggio da un sistema nel quale una parte importante del credito era organizzata attraverso istituti con profonde radici pubblicistiche e territoriali a un sistema nel quale prevalevano società per azioni, gruppi bancari nazionali e logiche di mercato molto più integrate. Non si trattò soltanto di un processo di concentrazione, perché le fusioni ebbero anche l'effetto di rompere molte delle precedenti segmentazioni locali e di mettere banche diverse in competizione negli stessi territori; la Banca d'Italia

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

sottolinea infatti che, contrariamente a una lettura puramente quantitativa secondo cui meno banche significherebbero necessariamente meno concorrenza, l'espansione territoriale dei nuovi gruppi aumentò in molti casi la sovrapposizione fra intermediari e la competizione sui mercati locali. [1]

Questa trasformazione coincide con il processo descritto nei capitoli precedenti: privatizzazioni, liberalizzazione dei capitali, ingresso nell'euro, diminuzione dei tassi e integrazione finanziaria europea. Le banche italiane entrano quindi nella moneta unica dopo aver modificato profondamente la propria struttura, ma conservano una caratteristica fondamentale dell'economia nazionale: rimangono il principale canale attraverso il quale le imprese, soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni, ricevono finanziamento. In un sistema produttivo nel quale il mercato azionario e quello obbligazionario hanno un peso relativamente limitato per una parte molto ampia delle imprese, il rapporto bancario non è semplicemente uno dei modi possibili per ottenere capitale; per molte aziende rappresenta il collegamento essenziale fra risparmio e investimento.

È proprio questa dipendenza a rendere la salute delle banche una questione che va oltre il settore finanziario. Quando una banca riduce il credito non sta soltanto correggendo il proprio bilancio: può costringere un'impresa a rinviare investimenti, ridurre scorte, licenziare lavoratori o rinunciare a un progetto di espansione. Quando il fenomeno riguarda simultaneamente gran parte del sistema, la restrizione del credito può trasformarsi in una componente della recessione.

Per comprendere la crisi italiana bisogna quindi seguire due direzioni contemporaneamente. Da un lato esiste il rapporto fra banche e Stato, perché gli intermediari detengono titoli pubblici, utilizzano il debito sovrano come attività finanziaria e subiscono immediatamente gli effetti di una crisi dello spread; dall'altro esiste il rapporto fra banche e imprese, perché la recessione deteriora i prestiti, aumenta le insolvenze e modifica la capacità delle banche di erogare nuovi finanziamenti.

Questi due canali, dopo il 2011, si sarebbero sovrapposti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

BANCHE, CREDITO E DEBITO SOVRANO

Credito alle imprese • NPL • titoli di Stato in portafoglio

Italia — indicatori bancari 2020–2025

GRAFICO 18 — CREDITO ALLE IMPRESE

Variazione annua dei prestiti bancari alle società non finanziarie (%)

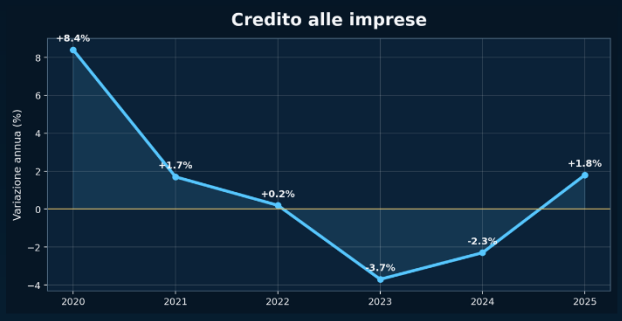


Tabella dati

Anno	Valore
2020	+8,4%
2021	+1,7%
2022	+0,2%
2023	−3,7%
2024	−2,3%
2025	+1,8%

GRAFICO 19 — NPL

Crediti deteriorati lordi / prestiti lordi (%)

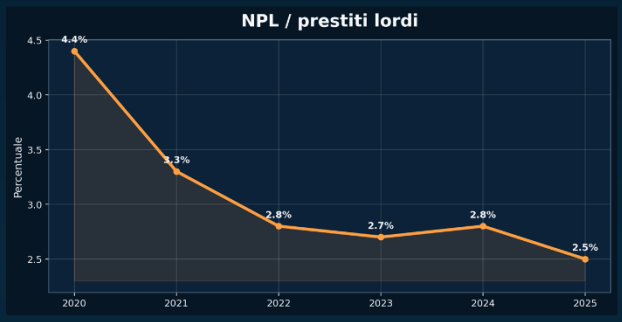


Tabella dati

Anno	Valore
2020	4,4%
2021	3,3%
2022	2,8%
2023	2,7%
2024	2,8%
2025	2,5%

GRAFICO 20 — DETENZIONE BANCARIA DI TITOLI SOVRANI

Titoli di Stato italiani detenuti dalle banche residenti — mld €

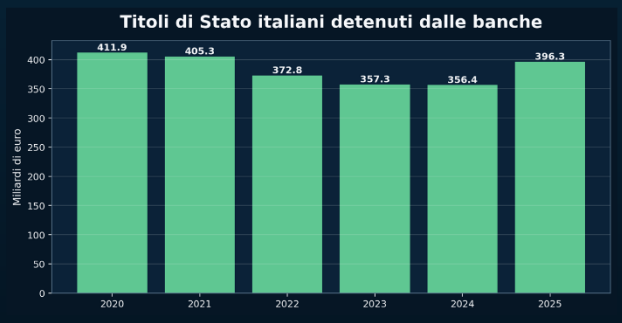


Tabella dati

Anno	Valore
2020	411,894
2021	405,333
2022	372,783
2023	357,293
2024	356,376
2025	396,300

FONTI DATI

Grafici 18–19: IMF, Italy Financial Sector Assessment Program 2026, Financial Soundness Indicators 2020–2025; dati aggiornati ove possibile con Banca d'Italia / BCE.
Grafico 20: Banca d'Italia, Banche e moneta: serie nazionali, tavola TITP0100, consistenze di fine periodo dei titoli di Stato detenuti dalle banche residenti.

CREDITO • QUALITÀ DEGLI ATTIVI • LEGAME BANCHE-STATO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il debito sovrano entra nei bilanci bancari

La relazione fra banche e debito pubblico non deve essere interpretata come un'anomalia italiana. I titoli di Stato costituiscono una componente ordinaria dei bilanci bancari perché sono strumenti liquidi, utilizzabili nelle operazioni di mercato e nelle transazioni con le banche centrali, oltre a rappresentare attività con caratteristiche prudenziali particolari. Il problema emerge quando la solidità percepita dello Stato e quella degli intermediari nazionali diventano così strettamente connesse da produrre una retroazione negativa.

La crisi del debito sovrano del 2011 rende questo meccanismo visibile in modo quasi didattico.

Quando il rendimento dei titoli pubblici italiani aumenta rapidamente, il prezzo dei BTP già in circolazione diminuisce. Le banche che li possiedono possono registrare perdite di valore a seconda della classificazione contabile e, soprattutto, vengono percepite dagli investitori come maggiormente esposte a un sovrano che il mercato considera più rischioso. La conseguenza non si limita al portafoglio titoli: anche il costo della raccolta bancaria può aumentare, perché chi presta denaro a una banca italiana comincia a chiedersi quale sarebbe la posizione della banca in caso di ulteriore deterioramento della situazione dello Stato.

La Banca d'Italia ha analizzato direttamente questa trasmissione, rilevando che l'acuirsi della crisi del debito sovrano nella seconda metà del 2011 determinò un forte aumento dei rendimenti dei titoli italiani e, attraverso il peggioramento delle condizioni di accesso ai mercati all'ingrosso, **un aumento del costo della provvista delle banche italiane**, con effetti sull'offerta di credito alle imprese. [2]

Qui compare quello che, nella letteratura europea successiva, verrà spesso chiamato **doom loop**, il circuito vizioso fra banche e sovrano. Una crisi dello Stato indebolisce le banche perché detengono debito pubblico e dipendono dall'ambiente finanziario nazionale; una banca debole può a sua volta richiedere sostegno pubblico, aumentando il potenziale carico sul bilancio dello Stato; il mercato incorpora questo rischio nel prezzo del debito sovrano, che sale ulteriormente; il nuovo aumento dei rendimenti peggiora ancora la posizione delle banche. L'architettura dell'euro aveva eliminato il rischio valutario fra gli Stati membri, ma non aveva eliminato la possibilità che il rischio sovrano nazionale si trasmettesse direttamente ai sistemi bancari.

Nel caso italiano il circuito acquisiva una particolare importanza perché il debito pubblico era già molto elevato e le banche rimanevano centrali nel finanziamento delle imprese. Un aumento dello spread non era quindi soltanto una questione del Tesoro. Poteva trasmettersi attraverso le condizioni di raccolta degli intermediari fino al costo dei prestiti a una piccola impresa veneta, lombarda o emiliana che non possedeva alcun BTP nel proprio bilancio e non aveva alcun rapporto diretto con la politica fiscale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crisi sovrana diventava così crisi del credito.

È importante però evitare anche qui una causalità eccessivamente lineare. La riduzione dei prestiti fra 2011 e 2013 non può essere attribuita esclusivamente a una scelta delle banche di razionare il credito. La recessione riduceva la domanda di finanziamenti perché le imprese investivano meno; allo stesso tempo peggioravano bilanci e prospettive dei debitori, aumentando il rischio associato ai nuovi prestiti. Offerta e domanda di credito si contraevano quindi simultaneamente, ed è precisamente per questa ragione che la Banca d'Italia ha dovuto utilizzare analisi microeconomiche per isolare il canale specifico attraverso il quale il peggioramento del rischio sovrano aveva influito sull'offerta bancaria. [2]

Il sistema, peraltro, non collassò. Nel Rapporto sulla stabilità finanziaria del novembre 2011 la Banca d'Italia sottolineava che, pur in presenza di una forte riduzione della liquidità sul mercato secondario dei titoli di Stato, **le aste sul mercato primario continuarono a svolgersi regolarmente** e la domanda rimase superiore all'offerta. [3] Questo dato è importante perché aiuta a distinguere una crisi gravissima del prezzo e della fiducia da una situazione nella quale lo Stato non fosse materialmente più in grado di collocare titoli: nel 2011 il problema italiano fu un costo di finanziamento divenuto potenzialmente insostenibile se mantenuto nel tempo, non l'immediata scomparsa di ogni domanda per il debito pubblico.

La distinzione è fondamentale anche per comprendere ciò che accade alle banche. Esse operavano in un mercato ancora funzionante, ma progressivamente più costoso e frammentato. In una simile situazione detenere BTP poteva avere una doppia natura: da un lato rappresentava un'esposizione al rischio sovrano; dall'altro, soprattutto dopo gli interventi di liquidità della BCE, poteva diventare un impiego finanziario con rendimenti elevati rispetto al costo della raccolta centrale. La crisi non trasformò quindi meccanicamente ogni acquisto bancario di titoli pubblici in un comportamento irrazionale o in un semplice servizio al Tesoro, ma rese sempre più evidente quanto strettamente il sistema bancario e quello sovrano fossero ormai collegati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla crisi finanziaria alla montagna delle sofferenze

Se la crisi del debito sovrano rappresenta il lato finanziario del circuito, i crediti deteriorati rappresentano quello reale.

L'Italia aveva attraversato la prima fase della crisi globale del 2008 con caratteristiche differenti rispetto a Stati Uniti, Irlanda o Spagna. Le banche italiane erano relativamente meno esposte ai prodotti finanziari strutturati collegati ai mutui subprime statunitensi e non avevano alimentato una bolla immobiliare paragonabile a quella osservata in alcune altre economie europee. La Banca d'Italia ha sottolineato che il sistema italiano resistette relativamente bene alla prima recessione del 2008–2009 proprio perché l'esposizione diretta ai prodotti più complessi della crisi internazionale era contenuta. [4]

Ma questo vantaggio iniziale rischia di far perdere di vista ciò che avvenne successivamente.

L'Italia subì una recessione profonda, seguita da una seconda recessione con la crisi del debito sovrano. Il problema bancario non arrivò quindi principalmente da attività finanziarie esotiche acquistate sui mercati globali, ma dalla progressiva incapacità di imprese e famiglie italiane di rimborsare prestiti contratti nell'economia reale.

La differenza è decisiva.

Un credito deteriorato è, in ultima analisi, il riflesso sul bilancio di una banca della difficoltà finanziaria di un debitore. Quando fallisce un'impresa, la banca che l'ha finanziata deve svalutare o classificare diversamente il credito; quando il fenomeno interessa migliaia di imprese contemporaneamente, il problema non appartiene più alla singola relazione bancaria ma diventa sistemico.

Fra il 2008 e il 2014 l'Italia attraversò precisamente questa sequenza. La Banca d'Italia descrive le due recessioni come il principale fattore all'origine dell'enorme aumento dei crediti deteriorati, sottolineando che la seconda fase iniziata nel 2011 aggravò ulteriormente la capacità di famiglie e imprese di rimborsare il debito. [4]

Alla fine del **2015** lo stock lordo dei crediti deteriorati delle banche italiane aveva raggiunto circa **360 miliardi di euro**, pari al **18,1 per cento dei prestiti alla clientela**; di questi, circa **210 miliardi** erano classificati come sofferenze. Al netto delle rettifiche già effettuate in bilancio, i crediti deteriorati erano pari a circa 197 miliardi e le sofferenze a 87 miliardi. Per i principali gruppi italiani l'incidenza lorda dei deteriorati risultava del **16,8 per cento**, contro una media europea del 5,8 per cento. [5]

La dimensione di questi numeri spiega perché, a metà del decennio, le banche italiane diventino uno dei principali problemi di fiducia dell'intera economia nazionale.

Ma anche il termine "sofferenze" può essere fuorviante se utilizzato senza contesto. Il valore lordo non coincide con una perdita definitiva di pari ammontare. Una parte del

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

credito è coperta da garanzie reali, immobiliari o personali; una parte è già stata svalutata; una parte può essere recuperata nel corso delle procedure concorsuali. La perdita finale dipende quindi dal valore di recupero e dai tempi necessari a ottenerlo.

Ed è proprio il tempo uno dei problemi italiani.

Se una procedura giudiziaria o fallimentare impiega anni per consentire il recupero di una garanzia, il valore economico del credito deteriorato diminuisce anche quando la garanzia esiste, perché il capitale rimane immobilizzato e il valore attuale dei recuperi futuri è inferiore. La questione bancaria italiana diventa così inseparabile dal funzionamento della giustizia civile e fallimentare.

La lunga permanenza degli NPL nei bilanci comprime gli utili, assorbe capitale e rende più difficile raccogliere nuove risorse. Questo non significa automaticamente che ogni banca con molti crediti deteriorati riduca il credito in misura equivalente: uno studio microeconomico della Banca d'Italia sul periodo 2008–2015 ha trovato che la correlazione negativa fra NPL e crescita dei prestiti era spiegata in larga misura dalle condizioni economiche dei debitori e dalla contrazione della domanda, pur rilevando che aumenti esogeni dei deteriorati, attraverso maggiori accantonamenti, possono effettivamente deprimere l'offerta. [6]

La conclusione è più sofisticata della narrativa secondo cui "le sofferenze bloccano il credito", ma non riduce la gravità del problema. Indica piuttosto che recessione, sofferenze e credito si alimentavano attraverso canali differenti, alcuni provenienti dalla banca e altri dall'economia reale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Monte dei Paschi: quando una crisi bancaria diventa una questione nazionale

In nessun caso italiano questa sovrapposizione fra governance, acquisizioni, crisi economica, rischio sovrano e intervento pubblico emerge con maggiore evidenza che nel Monte dei Paschi di Siena.

La storia di MPS non può essere ridotta alla formula secondo cui una banca “antica e politicizzata” sarebbe stata salvata dallo Stato dopo aver accumulato perdite, perché una ricostruzione seria richiede di seguire una sequenza di decisioni specifiche, ciascuna delle quali modifica progressivamente il profilo finanziario dell’istituto.

Il passaggio decisivo avviene nel 2007–2008 con l’acquisizione di **Banca Antonveneta**. L’8 novembre 2007 il consiglio di amministrazione di MPS deliberò l’operazione; nel gennaio 2008 la banca presentò alla Banca d’Italia la richiesta di autorizzazione. Secondo la documentazione della Vigilanza, il prezzo dell’acquisizione ammontava a circa **9 miliardi di euro**, dei quali circa 6 miliardi attribuiti ad avviamento; l’operazione comportava inoltre la necessità di sostituire linee di liquidità precedentemente concesse ad Antonveneta per un ammontare stimato in circa 9,5 miliardi. Il piano prevedeva un importante rafforzamento patrimoniale, con aumenti di capitale e altri strumenti finanziari, e la Banca d’Italia subordinò l’autorizzazione alla realizzazione di misure di rafforzamento e al mantenimento di coefficienti patrimoniali superiori ai minimi regolamentari. [7]

La precisione è importante perché le cifre vengono spesso confuse nel dibattito pubblico. I circa 9 miliardi rappresentavano il prezzo dell’acquisizione; le ulteriori esigenze di liquidità per sostituire linee di finanziamento non devono essere sommate al prezzo come se costituissero un unico corrispettivo pagato al venditore. La stessa Banca d’Italia ha successivamente chiarito questa distinzione rispondendo a una commissione d’inchiesta regionale. [7]

Il problema economico rimane comunque evidente: MPS realizzava un’acquisizione di dimensione molto rilevante poco prima che la crisi finanziaria internazionale trasformasse completamente le condizioni di mercato. Il capitale necessario all’operazione riduceva i margini di sicurezza proprio nel momento in cui il valore delle attività finanziarie, la liquidità e la qualità del credito stavano diventando più fragili.

Negli anni successivi la posizione della banca si deteriorò ulteriormente. La crisi sovrana colpì un istituto che possedeva una significativa esposizione al debito pubblico, e la Banca d’Italia intensificò gli interventi di vigilanza su liquidità, patrimonio, rischio di tasso, portafoglio di titoli di Stato e controlli interni. [8]

A questo quadro si aggiunsero operazioni finanziarie complesse con controparti internazionali, fra cui Deutsche Bank e Nomura, che sarebbero successivamente entrate

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

al centro di indagini giudiziarie e della ricostruzione pubblica della crisi. Il compito di questo libro non è anticipare conclusioni giudiziarie o attribuire motivazioni che appartengono ad altri livelli di prova; il dato istituzionale rilevante è che, entro il 2012, la Banca d'Italia descriveva un quadro caratterizzato da fragile equilibrio finanziario, carenze organizzative e problemi nei controlli, mentre veniva sostituita una parte importante del vertice aziendale. [8]

Lo Stato intervenne inizialmente attraverso strumenti di capitale diversi dalla nazionalizzazione vera e propria. Nel 2009 MPS aveva fatto ricorso ai cosiddetti Tremonti bond; nel 2013 il MEF sottoscrisse nuovi strumenti finanziari, i cosiddetti Monti bond, per un ammontare complessivo di quattro miliardi, dei quali la Banca d'Italia ha successivamente precisato che circa **1,9 miliardi servivano a rimborsare i precedenti Tremonti bond**, mentre circa due miliardi coprivano lo shortfall residuo rispetto all'obiettivo patrimoniale stabilito dall'Autorità bancaria europea. [9]

Questa distinzione impedisce ancora una volta di trattare ogni cifra come costo netto addizionale per lo Stato senza ricostruirne la funzione.

La crisi raggiunse un nuovo punto critico nel 2016. Gli stress test coordinati dall'EBA, in cooperazione con BCE e autorità nazionali, mostrarono che nello scenario avverso MPS avrebbe registrato un CET1 fully loaded negativo, pari a **-2,4 per cento** delle attività ponderate per il rischio. [10] La banca tentò una soluzione di mercato basata su una profonda riduzione dei crediti deteriorati e un aumento di capitale da 5 miliardi, ma l'operazione non riuscì; nel dicembre 2016 venne quindi richiesta una **ricapitalizzazione precauzionale**, strumento previsto dalla nuova normativa europea per banche considerate solvibili ma che necessitano di capitale per fronteggiare gli esiti di uno scenario avverso di stress. [10]

La ricapitalizzazione precauzionale è uno dei passaggi più importanti della nuova architettura europea perché mostra che l'introduzione del bail-in non elimina completamente la possibilità di intervento pubblico. La rende condizionata.

Nel caso MPS, il fabbisogno massimo determinato dalla BCE secondo le regole della ricapitalizzazione precauzionale era di **8,8 miliardi di euro**, diverso dai 5 miliardi della precedente soluzione privata perché i due importi rispondevano a finalità e metodi di calcolo differenti. La Banca d'Italia stimava inizialmente un onere immediato per lo Stato di circa 4,6 miliardi, cui potevano aggiungersi i rimborsi destinati a determinati investitori retail subordinati; l'intervento effettivamente approvato dalla Commissione europea nel luglio 2017 incluse **5,4 miliardi di aiuti alla ristrutturazione**, oltre alla possibilità di garanzie di liquidità. [10]

Il punto decisivo è che non venne applicato il bail-in completo. Azionisti e detentori di strumenti subordinati parteciparono all'assorbimento delle perdite secondo il principio di burden sharing, mentre non vennero coinvolte obbligazioni senior e depositi non

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

protetti nella misura che sarebbe stata possibile in una vera procedura di risoluzione con bail-in. [11]

Lo Stato divenne quindi azionista di riferimento della banca.

Questa scelta trasformò MPS in un caso particolarmente significativo per la relazione fra banca, Stato e regole europee: l'Unione bancaria non impediva un intervento pubblico, ma imponeva che esso fosse compatibile con la solvibilità della banca, con gli stress test, con le regole sugli aiuti di Stato e con la partecipazione alle perdite degli investitori subordinati.

La successiva riduzione della presenza pubblica e il nuovo consolidamento che ha coinvolto MPS negli anni più recenti rappresentano l'ultimo capitolo di questa lunga vicenda. Alla fine del 2025 la stessa Banca d'Italia rilevava che le operazioni di aggregazione fra **Monte dei Paschi di Siena e Mediobanca** avevano modificato la configurazione del gruppo al punto da richiedere una nuova valutazione ai fini della classificazione come istituzione sistemica nazionale. [12]

Il significato storico è notevole. Una banca che nel 2017 aveva richiesto capitale pubblico per preservare la propria stabilità è tornata, meno di un decennio più tardi, a essere protagonista attivo del consolidamento finanziario italiano.

Ma sarebbe sbagliato trasformare questa sequenza in una narrazione lineare di "salvataggio riuscito". Per valutarne pienamente il costo e il beneficio bisognerebbe includere prezzo delle ricapitalizzazioni, successive vendite delle quote pubbliche, dividendi, valore residuo della partecipazione e costi indiretti delle misure. Il dato politico più importante, in questo capitolo, è un altro: MPS dimostra come, anche dentro la Banking Union, lo Stato continui a poter diventare temporaneamente proprietario di una banca quando la stabilità sistemica e il quadro normativo lo consentono.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le quattro banche del 2015 e la scoperta politica del burden sharing

La crisi di MPS fu preceduta da un episodio che ebbe un impatto politico forse ancora maggiore sulla percezione dei risparmiatori italiani: la risoluzione, nel novembre 2015, di **Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e CariChieti**.

Le quattro banche avevano dimensioni relativamente contenute, rappresentando complessivamente circa l'uno per cento dei depositi del sistema, ma la soluzione delle crisi diventò un caso nazionale perché colpì direttamente titolari di azioni e obbligazioni subordinate, alcuni dei quali erano clienti retail che avevano acquistato questi strumenti attraverso la rete bancaria. [13]

Il 22 novembre 2015 la Banca d'Italia dispose l'avvio della procedura di risoluzione. Il capitale azionario e le passività subordinate computabili nei fondi propri furono ridotti o azzerati, mentre le attività considerate sane vennero trasferite a quattro banche-ponte ricapitalizzate dal Fondo nazionale di risoluzione; i crediti in sofferenza vennero invece separati e trasferiti in una struttura dedicata. [13]

L'operazione non utilizzò direttamente risorse fiscali dello Stato: il costo venne sostenuto in parte da azionisti e obbligazionisti subordinati e, per la parte restante, dal Fondo di risoluzione finanziato dal sistema bancario. L'impegno immediato del Fondo fu indicato in circa **3,6 miliardi di euro**. [13]

È importante precisare che **nel novembre 2015 non fu applicato il bail-in completo**, nonostante nel dibattito pubblico i due concetti siano spesso stati sovrapposti. Il legislatore italiano aveva rinviato al 1º gennaio 2016 l'entrata in vigore delle disposizioni più ampie della BRRD sul bail-in; alle quattro banche venne quindi applicato il burden sharing, che coinvolse azionisti e subordinati ma non obbligazioni senior e depositi non protetti. [14]

Questa distinzione è fondamentale per comprendere ciò che cambia pochi mesi dopo.

Con il **bail-in**, entrato pienamente in vigore in Italia dal 1º gennaio 2016, la gerarchia degli strumenti potenzialmente coinvolgibili diventa più ampia: prima le azioni, poi gli strumenti di capitale e i debiti subordinati, quindi, se necessario, altri debiti non garantiti, comprese obbligazioni senior; i depositi fino a 100.000 euro coperti dai sistemi di garanzia restano invece esclusi, mentre i depositi superiori appartenenti a famiglie e piccole imprese godono comunque di un trattamento preferenziale nella gerarchia. [15]

La filosofia del nuovo sistema è chiara. Una banca privata non dovrebbe essere incentivata a prendere rischi sapendo che, in caso di fallimento, le perdite saranno trasferite automaticamente ai contribuenti. Il costo della crisi deve essere assorbito anzitutto da chi ha fornito capitale o credito all'intermediario, rispettando una gerarchia che riflette il rischio assunto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La logica economica è difficile da contestare in astratto.

Il problema italiano riguardava però la struttura della distribuzione del risparmio bancario. Per anni molte banche avevano collocato presso la propria clientela retail non soltanto depositi, ma anche obbligazioni, comprese in alcuni casi passività subordinate, che potevano essere percepite da risparmiatori poco sofisticati come strumenti vicini a un normale prodotto bancario pur possedendo un livello di rischio molto maggiore.

Il passaggio dal vecchio mondo del bail-out implicito al nuovo mondo del burden sharing e del bail-in avvenne quindi in un sistema nel quale una parte dei risparmiatori non aveva necessariamente incorporato nelle proprie decisioni la possibilità concreta di perdere il capitale investito in obbligazioni bancarie.

Il problema era giuridico, finanziario e politico insieme.

La crisi delle quattro banche rese improvvisamente visibile questa discontinuità.

Banking Union: il tentativo europeo di spezzare il circuito

La crisi sovrana aveva dimostrato che una moneta unica non poteva funzionare stabilmente con sistemi bancari strettamente nazionali e con Stati individualmente responsabili tanto della vigilanza quanto delle conseguenze fiscali delle crisi bancarie.

La risposta istituzionale fu la **Banking Union**.

Il suo obiettivo fondamentale era precisamente quello di ridurre il circuito negativo fra banche e Stati sovrani che la crisi aveva reso evidente. La BCE descriveva esplicitamente il progetto come uno strumento per spezzare i “negative feedback loops” fra banche e debitori sovrani e per ridurre la frammentazione finanziaria dell’area euro. [16]

Il primo pilastro fu il **Single Supervisory Mechanism**, il Meccanismo di Vigilanza Unico. Il **4 novembre 2014** la BCE assunse formalmente la responsabilità della vigilanza bancaria europea, lavorando insieme alle autorità nazionali. In quella fase la BCE iniziò a supervisionare direttamente 120 grandi gruppi bancari, equivalenti a circa l’82 per cento degli attivi bancari dell’area euro, mentre per gli altri intermediari mantenne il potere di stabilire standard comuni e intervenire attraverso il sistema di vigilanza integrato. [17]

Per l’Italia questo rappresentava una trasformazione istituzionale enorme.

La Banca d’Italia non cessava di esercitare funzioni di vigilanza, ma la supervisione dei gruppi significativi diventava una responsabilità europea esercitata attraverso la BCE e il sistema comune.

La logica politica era quella di ridurre il rischio che un’autorità nazionale fosse sottoposta a pressioni domestiche o utilizzasse criteri differenti rispetto agli altri Paesi;

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

contemporaneamente, una vigilanza europea avrebbe dovuto consentire una valutazione più uniforme della solidità patrimoniale degli intermediari.

Il secondo pilastro fu il **Single Resolution Mechanism**, costruito per gestire in modo comune la crisi delle banche considerate significative e per ridurre il ricorso automatico ai bilanci nazionali.

La nuova architettura introduceva quindi una separazione fra tre concetti che nella storia precedente erano spesso sovrapposti: vigilanza, risoluzione e sostegno fiscale.

La BCE vigila.

Il Single Resolution Board gestisce, nelle condizioni previste dalla normativa, la risoluzione degli intermediari di propria competenza.

Gli Stati mantengono strumenti fiscali, ma il loro utilizzo è sottoposto alle regole sugli aiuti di Stato e al quadro europeo.

La nascita della Banking Union non eliminò tuttavia tutte le ambiguità.

Il caso delle banche venete del 2017 lo avrebbe dimostrato in modo particolarmente chiaro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le banche venete: una crisi locale dentro un sistema europeo

La crisi di **Banca Popolare di Vicenza** e **Veneto Banca** possiede caratteristiche differenti da quella di MPS, ma è probabilmente ancora più istruttiva per capire la complessità della nuova architettura.

Entrambi gli istituti avevano costruito nel tempo una posizione molto forte nei rispettivi territori, finanziando un tessuto caratterizzato da piccole e medie imprese e sviluppando una relazione particolarmente stretta con soci e clientela.

La crisi emerse progressivamente attraverso deterioramento della qualità del credito, problemi di governance e pratiche relative alla sottoscrizione delle azioni che la vigilanza avrebbe successivamente contestato. Nel caso di Veneto Banca, la Banca d'Italia ha ricostruito che le ispezioni del 2013 fecero emergere il fenomeno delle cosiddette **azioni finanziate**, nelle quali la banca aveva erogato prestiti utilizzati per sottoscrivere proprie azioni senza dedurre correttamente tali importi dal patrimonio di vigilanza; per la Popolare di Vicenza, problematiche analoghe emersero successivamente attraverso controlli condotti sotto l'egida del nuovo Meccanismo di Vigilanza Unico. [18]

Il meccanismo era particolarmente pericoloso perché il capitale di una banca dovrebbe rappresentare la prima protezione contro le perdite; se una parte delle azioni è stata acquistata con denaro prestato dalla stessa banca agli azionisti, la capacità reale di assorbire perdite può risultare inferiore a quella apparentemente rappresentata dal capitale nominale.

Quando i tentativi di ricapitalizzazione sul mercato fallirono nel 2016, il Fondo Atlante intervenne sottoscrivendo aumenti di capitale per complessivi **2,5 miliardi di euro**, cui si aggiunsero ulteriori versamenti per 938 milioni alla fine dell'anno. [18]

Neppure questo intervento fu sufficiente a costruire una soluzione sostenibile.

Nel marzo 2017 le due banche chiesero di accedere alla ricapitalizzazione precauzionale, lo stesso strumento che sarebbe stato utilizzato per MPS, ma dopo mesi di confronto fra Commissione europea, BCE, Banca d'Italia, MEF e intermediari, la Commissione concluse che non erano soddisfatte le condizioni necessarie per autorizzare quella soluzione. [18]

È qui che il caso diventa particolarmente interessante dal punto di vista istituzionale.

Nel giugno 2017 il Single Resolution Board stabilì che non esisteva un interesse pubblico sufficiente per sottoporre le due banche a risoluzione secondo il meccanismo europeo; ciò aprì la strada alla liquidazione secondo il diritto nazionale.

Il **25 giugno 2017** il MEF, su proposta della Banca d'Italia, sottopose quindi Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza a liquidazione coatta amministrativa. Gran parte delle attività e delle passività considerate sane venne ceduta a **Intesa Sanpaolo**, mentre

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

crediti deteriorati, azioni, strumenti subordinati e altre poste rimasero nelle liquidazioni; una parte dei deteriorati sarebbe stata successivamente trasferita a una società a partecipazione pubblica per una gestione di recupero di più lungo periodo. [19]

Lo Stato fornì sostegno all'operazione. La Banca d'Italia indicava un intervento per cassa di circa **4,8 miliardi di euro**, oltre a garanzie e altre misure previste dal decreto, con l'obiettivo di assicurare la continuità dei rapporti con la clientela e impedire una liquidazione atomistica che, secondo l'analisi dell'autorità, avrebbe prodotto costi più elevati per creditori, debitori e territori. [20]

Il caso delle banche venete mostra quindi che la Banking Union non crea un'unica procedura applicabile meccanicamente a ogni crisi.

Una banca può essere considerata failing or likely to fail dalla BCE, ma la decisione se procedere a risoluzione europea dipende anche dalla valutazione dell'interesse pubblico; in assenza di tale requisito, la liquidazione avviene secondo la legislazione nazionale, pur nel rispetto delle regole europee sugli aiuti di Stato.

Il risultato è un sistema istituzionale più sofisticato ma anche più difficile da comprendere per l'opinione pubblica, perché MPS, banche venete e quattro banche del 2015 vengono tutte descritte genericamente come "salvataggi bancari", mentre in realtà utilizzano strumenti giuridici e finanziari differenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il consolidamento come risposta strutturale

Le crisi bancarie degli anni 2010 non furono l'unica ragione del consolidamento del sistema italiano, ma lo accelerarono.

La tendenza alla concentrazione era iniziata già negli anni Novanta, come abbiamo visto, e aveva prodotto gruppi nazionali molto più grandi. Negli anni successivi, tuttavia, nuovi fattori rafforzarono ulteriormente la pressione verso fusioni e aggregazioni: requisiti patrimoniali più severi, investimenti tecnologici, cybersecurity, costi di compliance, digitalizzazione, necessità di gestire crediti deteriorati e margini d'interesse estremamente compressi durante la lunga fase di tassi bassi.

La Banca d'Italia ha rilevato che il consolidamento non è un fenomeno esclusivamente italiano: nell'area dell'euro il numero degli istituti è diminuito da circa **10.900 nel 2001 a poco più di 4.300 nel 2022**, mentre in Italia privatizzazioni, rimozione dei vincoli geografici, maggiore regolamentazione e crescente peso dei costi fissi hanno progressivamente favorito le aggregazioni. [21]

Alla fine del 2025 operavano in Italia **414 banche**, comprese 77 succursali di banche estere, e i gruppi bancari erano scesi da 53 alla fine del 2024 a **48** un anno dopo. [22] Il confronto con le 1.156 aziende di credito del 1990 mostra l'entità di una trasformazione che non può essere attribuita a una singola crisi o a una singola normativa.

Il sistema contemporaneo presenta quindi una struttura molto più concentrata, con alcuni grandi gruppi di rilevanza sistemica e una rete ancora significativa di intermediari territoriali e di credito cooperativo.

La Banca d'Italia aveva identificato per il 2025 come istituzioni di rilevanza sistemica nazionale **UniCredit, Intesa Sanpaolo, Banco BPM, BPER, Mediobanca, ICCREA e BNL**; per il 2026, sulla base dei dati precedenti alle più recenti aggregazioni, la lista era stata aggiornata a Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banco BPM, ICCREA e BNL, mentre venivano avviate nuove valutazioni su BPER e sul gruppo Monte dei Paschi dopo le operazioni di consolidamento del 2025. [23]

Questa configurazione cambia anche il rapporto fra Stato e banche.

In un sistema con pochi grandi intermediari, la crisi di uno dei gruppi principali può avere conseguenze molto più profonde rispetto al fallimento di una banca locale; contemporaneamente, gruppi più grandi dispongono di maggiore diversificazione geografica, capitali più ampi e capacità tecnologiche superiori.

La concentrazione riduce quindi alcuni rischi e ne crea altri.

Una banca molto grande può assorbire più facilmente una perdita locale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ma può diventare sistemicamente così importante che il suo eventuale dissesto risulterebbe estremamente difficile da gestire.

È la vecchia questione del **too big to fail**, che la Banking Union cerca di mitigare attraverso requisiti di capitale, strumenti assorbenti le perdite e piani di risoluzione, ma che non può essere eliminata completamente finché esistono intermediari capaci di intermediare quote molto elevate del risparmio e dei pagamenti di un'economia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il rapporto fra banche e Stato cambia, ma non scompare

Dopo il 2012, con la progressiva normalizzazione dello spread e l'introduzione della Banking Union, il circuito fra sovrano e banche si attenua rispetto alla fase più acuta della crisi, ma non scompare.

Le banche continuano a detenere titoli pubblici.

Lo Stato continua a essere responsabile del quadro fiscale e istituzionale nel quale operano gli intermediari.

Le autorità europee assumono una parte crescente delle funzioni di vigilanza e risoluzione.

La BCE diventa, contemporaneamente, banca centrale dell'area e autorità di supervisione dei principali gruppi.

La relazione precedente fra banca nazionale e Stato nazionale diventa quindi un triangolo nel quale entra stabilmente l'Europa.

Questo cambiamento ha conseguenze politiche profonde.

Prima della Banking Union, una crisi bancaria nazionale era gestita principalmente attraverso autorità nazionali, legislazione nazionale e, quando necessario, risorse nazionali.

Dopo la crisi, la possibilità di intervenire dipende dalla valutazione di più istituzioni: BCE per la vigilanza, Commissione per gli aiuti di Stato, Single Resolution Board per le banche di propria competenza, Banca d'Italia come autorità nazionale e governo per eventuali misure fiscali.

Il sistema è più complesso perché cerca di risolvere un problema che l'architettura originaria dell'euro aveva lasciato incompleto: condividere la moneta senza condividere pienamente la gestione delle crisi bancarie.

Ma il compromesso europeo rimane parziale.

L'Unione bancaria possiede una vigilanza comune e un meccanismo di risoluzione comune, mentre la condivisione dei rischi attraverso un'assicurazione europea pienamente mutualizzata dei depositi è rimasta molto più limitata.

Questo significa che il rapporto fra banca e sovrano nazionale è stato ridotto, ma non completamente spezzato.

Il credito alle imprese e il problema del modello italiano

Il significato economico di questa lunga trasformazione diventa più chiaro se si ritorna al punto dal quale siamo partiti: il credito alle imprese.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una banca più solida, meglio capitalizzata e meno esposta a crediti deteriorati dovrebbe teoricamente essere in grado di finanziare l'economia reale in modo più efficiente.

Ma la riduzione dei problemi patrimoniali del sistema non implica automaticamente una forte crescita del credito.

Dopo il picco del 2015, i crediti deteriorati sono diminuiti rapidamente grazie alla ripresa economica, alle cessioni, alle cartolarizzazioni, agli interventi regolamentari e al miglioramento dei processi di gestione. Già nel 2017 la Banca d'Italia rilevava una diminuzione significativa dello stock, una riduzione delle nuove insolvenze verso i livelli precedenti alla crisi e il più consistente rafforzamento patrimoniale del sistema dell'ultimo decennio. [24]

Il risanamento dei bilanci bancari è quindi un fatto.

Ma nel frattempo la struttura dell'economia e del finanziamento si sta modificando.

Le imprese più grandi possono accedere ai mercati obbligazionari, ai fondi, al private equity e a canali internazionali.

Le banche sviluppano sempre più servizi finanziari oltre il credito tradizionale.

La digitalizzazione riduce il ruolo della rete fisica di sportelli.

La regolamentazione prudenziale rende più costoso mantenere determinate esposizioni rischiose.

Le piccole imprese, tuttavia, continuano ad avere un rapporto con il credito bancario molto più intenso rispetto ai grandi gruppi.

È quindi proprio nelle aree produttive più frammentate che il funzionamento del sistema bancario resta fondamentale.

Questo rapporto diventa particolarmente importante nei periodi di rialzo dei tassi. Quando la BCE aumenta il costo del denaro per contrastare l'inflazione, il cambiamento si trasmette attraverso il sistema bancario alle condizioni applicate a famiglie e imprese; un'azienda molto indebitata e con margini contenuti può rinviare un investimento semplicemente perché il rendimento atteso del progetto non giustifica più il costo del finanziamento.

Il circuito banche–Stato non è quindi soltanto una relazione fra BTP e bilanci bancari.

È il modo attraverso il quale politica monetaria, rischio sovrano e condizioni del credito arrivano nell'economia reale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una trasformazione che modifica anche il significato del risparmio

Esiste infine una dimensione sociale che non può essere trascurata.

Per decenni il rapporto fra famiglia italiana e banca era stato costruito su un livello di fiducia molto elevato. Il deposito bancario, il libretto, l'obbligazione emessa dalla banca e, in alcune realtà locali, persino l'azione della banca popolare venivano percepiti come forme differenti ma appartenenti a un medesimo universo di risparmio relativamente sicuro.

La crisi degli anni 2010 ha distrutto questa equivalenza psicologica.

Un deposito garantito fino a 100.000 euro non è un'obbligazione subordinata.

Un'obbligazione senior non è un'azione.

Il principio sembra banale a posteriori, ma il passaggio al nuovo regime europeo ha trasformato queste differenze giuridiche in differenze potenzialmente decisive nel momento della crisi.

Le quattro banche del 2015, le banche venete e MPS hanno reso evidente a milioni di risparmiatori che il finanziamento di una banca possiede una gerarchia del rischio.

È una trasformazione culturale oltre che regolamentare.

Nel vecchio paradigma implicito, una crisi bancaria poteva essere associata all'idea che lo Stato avrebbe comunque impedito perdite rilevanti per i creditori.

Nel nuovo paradigma, la protezione pubblica rimane forte per i depositi garantiti e per la stabilità sistemica, ma gli investitori devono sopportare in misura crescente il rischio associato agli strumenti che acquistano.

Il problema è che la transizione normativa è avvenuta molto più rapidamente della transizione culturale.

Una parte della crisi di fiducia del sistema bancario italiano nasce precisamente da qui.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il circuito non è stato spezzato: è diventato europeo

Guardando l'intero arco storico, la trasformazione appare quindi più complessa di quanto suggeriscano le contrapposizioni politiche fra "banche salvate dallo Stato" e "risparmiatori abbandonati al bail-in".

Negli anni Novanta il sistema bancario italiano viene privatizzato e concentrato.

Negli anni Duemila diventa più integrato nei mercati europei.

La crisi globale produce una crescita dei crediti deteriorati soprattutto attraverso la recessione dell'economia reale.

La crisi del 2011 collega nuovamente la stabilità delle banche a quella del debito sovrano.

La risposta europea costruisce la Banking Union, spostando vigilanza e risoluzione verso istituzioni comuni.

Le nuove regole cercano di trasferire il costo delle crisi dagli Stati agli investitori, ma lasciano spazi per ricapitalizzazioni pubbliche e liquidazioni nazionali quando specifiche condizioni sono soddisfatte.

MPS dimostra che lo Stato può ancora diventare azionista.

Le quattro banche del 2015 mostrano il costo sociale del burden sharing.

Le banche venete dimostrano che una crisi bancaria può essere gestita attraverso una liquidazione nazionale sostenuta da risorse pubbliche senza passare dalla risoluzione europea.

Il consolidamento successivo mostra infine che la risposta del mercato alle nuove condizioni è stata anche quella di creare gruppi più grandi e patrimonialmente più robusti.

Il circuito banche–Stato non è dunque scomparso.

Ha cambiato geografia.

Prima era prevalentemente nazionale: Tesoro, banca centrale, banche e risparmiatori operavano dentro uno stesso sistema istituzionale.

Oggi il circuito comprende Bruxelles e Francoforte, la Commissione europea e la BCE, il Single Resolution Board e la Banca d'Italia, i mercati dei capitali e una struttura bancaria sempre più concentrata.

La sovranità bancaria, come quella monetaria, non è stata semplicemente abolita.

È stata condivisa, ridistribuita e sottoposta a nuove condizioni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ed è proprio questa trasformazione a spiegare perché il rapporto fra banche e Stato continui a rappresentare uno dei punti più delicati dell'economia politica italiana: **lo Stato ha perso la possibilità di gestire autonomamente molte delle regole del sistema, ma conserva la responsabilità ultima di un'economia nella quale credito, risparmio e debito pubblico rimangono profondamente collegati**.

Quando nel capitolo successivo entreremo nella crisi del 2008–2010, sarà quindi necessario tenere presente una conclusione che questo capitolo rende ormai impossibile ignorare: la banca non è un soggetto esterno alla crisi dello Stato, e lo Stato non è un soggetto esterno alla crisi della banca. Entrambi operano nello stesso circuito finanziario, e quando quel circuito entra in tensione il costo non rimane confinato né nei bilanci bancari né nelle aste dei BTP, ma arriva alle imprese, agli investimenti, ai salari e alla capacità stessa del Paese di crescere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 11

[1] Banca d'Italia — trasformazione del sistema bancario italiano negli anni Novanta: fusioni, acquisizioni, privatizzazione degli intermediari e aumento della concorrenza territoriale.
Banca d'Italia — Luigi Federico Signorini, Il sistema bancario italiano nella trasformazione degli ultimi decenni, 12 giugno 2025

[2] Banca d'Italia — trasmissione della crisi del debito sovrano ai costi di raccolta delle banche e all'offerta di credito alle imprese nel 2011–2012.
Banca d'Italia — L'offerta di credito durante la crisi del debito sovrano, Temi di discussione n. 909

[3] Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2/2011: funzionamento del mercato dei titoli di Stato durante la fase di forte tensione.
Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2, novembre 2011

[4] Banca d'Italia — origine macroeconomica dell'aumento degli NPL italiani durante la doppia recessione 2008–2014.
Banca d'Italia — I crediti deteriorati del sistema bancario italiano

[5] Banca d'Italia — Relazione annuale 2015: circa 360 miliardi di crediti deteriorati lordi a fine 2015, pari al 18,1 per cento dei prestiti alla clientela.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2015

[6] Banca d'Italia — analisi causale del rapporto fra crediti deteriorati e offerta di finanziamenti alle imprese nel periodo 2008–2015.
Banca d'Italia — Crediti deteriorati e offerta di credito delle banche: uno studio sull'Italia, QEF n. 374

[7] Banca d'Italia — acquisizione di Banca Antonveneta da parte di MPS: prezzo di circa 9 miliardi, piano di rafforzamento patrimoniale e autorizzazione della Vigilanza.
Banca d'Italia — Principali interventi di vigilanza sul gruppo Monte dei Paschi di Siena

[8] Banca d'Italia — vigilanza su MPS, esposizione al rischio sovrano, liquidità, controlli interni e operazioni finanziarie negli anni della crisi.
Banca d'Italia — Principali interventi di vigilanza sul gruppo MPS

[9] Banca d'Italia — chiarimenti su Tremonti bond e nuovi strumenti finanziari sottoscritti dal MEF nel 2013.
Banca d'Italia — Risposte alla Commissione di inchiesta del Consiglio regionale della Toscana su MPS

[10] Banca d'Italia — stress test 2016 e ricapitalizzazione precauzionale di Monte dei Paschi di Siena.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Banca d'Italia — La ricapitalizzazione precauzionale di MPS: domande e risposte
Banca d'Italia — L'ammontare della ricapitalizzazione precauzionale del Monte dei Paschi di Siena

[11] Banca d'Italia — differenza fra burden sharing e bail-in nell'intervento su MPS del 2017.
Banca d'Italia — Bollettino Economico n. 3/2017

[12] Banca d'Italia — conseguenze delle aggregazioni del 2025 fra MPS e Mediobanca sulla configurazione del gruppo ai fini della rilevanza sistemica nazionale.
Banca d'Italia — Identificazione per il 2026 delle istituzioni a rilevanza sistemica nazionale

[13] Banca d'Italia — risoluzione di Banca Marche, Banca Etruria, CariFerrara e CariChieti nel novembre 2015.
Banca d'Italia — Informazioni sulla soluzione delle crisi delle quattro banche

[14] Banca d'Italia — chiarimento ufficiale: alle quattro banche del 2015 fu applicato il burden sharing e non il bail-in completo, operativo dal 1º gennaio 2016.
Banca d'Italia — È vero che il bail-in fu anticipato nel 2015?

[15] Banca d'Italia e normativa europea — funzionamento del bail-in, gerarchia dei creditori ed esclusione dei depositi garantiti fino a 100.000 euro.
Banca d'Italia — Bail-in: funzionamento e tutela dei depositi
EUR-Lex — Bank Recovery and Resolution Directive 2014/59/EU

[16] Banca centrale europea — obiettivo della Banking Union di ridurre il circuito negativo fra banche e debito sovrano.
ECB — The Single Supervisory Mechanism: a step towards European banking union

[17] Banca centrale europea — avvio del Single Supervisory Mechanism il 4 novembre 2014.
ECB — ECB assumes responsibility for euro area banking supervision

[18] Banca d'Italia — ricostruzione della crisi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, governance, azioni finanziate, Atlante e tentativo di ricapitalizzazione precauzionale.
Banca d'Italia — La crisi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza: domande e risposte

[19] Banca d'Italia — liquidazione coatta amministrativa delle due banche venete e cessione del ramo bancario a Intesa Sanpaolo.
Banca d'Italia — Piano di intervento per la soluzione della crisi delle banche venete

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[20] Banca d'Italia — costi e struttura dell'intervento pubblico per Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza.
Banca d'Italia — Domande e risposte sulla soluzione della crisi delle banche venete

[21] Banca d'Italia — consolidamento bancario europeo e italiano, concentrazione e aumento dei costi regolamentari e tecnologici.
Banca d'Italia — Il consolidamento bancario tra concorrenza, stabilità e innovazione, febbraio 2026

[22] Banca d'Italia — struttura del sistema bancario italiano a fine 2025: 414 banche e 48 gruppi bancari.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025, appendice statistica

[23] Banca d'Italia — istituzioni a rilevanza sistemica nazionale per il 2025 e il 2026.
Banca d'Italia — O-SII per il 2025
Banca d'Italia — O-SII per il 2026

[24] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2017: riduzione dei crediti deteriorati, recupero della redditività e rafforzamento patrimoniale del sistema.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2017 in sintesi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE VI

LA CRISI CHE CAMBIÒ L'EUROPA

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 12

2008–2010 — Dalla crisi finanziaria americana alla crisi europea

Quando il quarto governo Berlusconi entrò in carica nella primavera del 2008, l'Italia non si trovava ancora al centro della crisi finanziaria che avrebbe sconvolto l'economia mondiale, ma era già un'economia vulnerabile a uno shock esterno per ragioni che avevano poco a che vedere con i mutui subprime americani e molto con la struttura accumulata nei due decenni precedenti: crescita potenziale modesta, produttività stagnante, debito pubblico ancora superiore al prodotto nazionale annuo e una struttura industriale fortemente dipendente dalla domanda europea e dal commercio internazionale. Il sistema bancario, come abbiamo visto nel capitolo precedente, non possedeva invece le caratteristiche che avrebbero trasformato la crisi statunitense in una crisi bancaria italiana immediata; l'esposizione diretta ai prodotti finanziari complessi collegati ai mutui americani era relativamente contenuta e non esisteva in Italia una bolla immobiliare paragonabile a quella che avrebbe devastato Irlanda e Spagna. Proprio questa differenza, tuttavia, avrebbe reso la crisi italiana meno spettacolare nella sua origine ma non meno profonda nei suoi effetti, perché il principale canale di trasmissione sarebbe stato l'economia reale: la caduta del commercio mondiale, degli investimenti e della produzione avrebbe colpito un sistema manifatturiero già sottoposto da anni a pressioni competitive, trasformando una crisi nata nelle strutture finanziarie americane in una recessione industriale europea e, poco più tardi, in una crisi del debito sovrano. [1]

La crisi non iniziò, naturalmente, con il fallimento di Lehman Brothers. Le tensioni sui mercati finanziari internazionali erano visibili dall'estate del 2007, quando le perdite legate ai mutui ipotecari statunitensi avevano cominciato a incrinare la fiducia nei prodotti cartolarizzati e, soprattutto, nella capacità degli intermediari di sapere realmente quale rischio fosse distribuito nei bilanci delle controparti. Ciò che accadde nel settembre 2008 fu però di natura diversa: il fallimento di Lehman trasformò una crisi di segmenti finanziari in una crisi generale di fiducia fra intermediari, perché divenne improvvisamente plausibile che una grande istituzione potesse essere lasciata fallire e che nessun operatore fosse in grado di valutare con sufficiente sicurezza la solvibilità della banca con la quale stava effettuando una transazione. I mercati interbancari, che normalmente consentono alle banche con eccedenza di liquidità di finanziare quelle temporaneamente in deficit, entrarono in una condizione di quasi paralisi; la BCE avrebbe successivamente descritto quella fase osservando che, dalla metà di settembre 2008, gli scambi interbancari si erano quasi fermati, costringendo l'Eurosistema ad assumere una funzione di intermediazione che in condizioni normali apparteneva al mercato. [2]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È importante comprendere questo meccanismo perché esso mostra in modo quasi brutale una caratteristica del sistema bancario moderno: una banca può essere solvibile nel lungo periodo e trovarsi comunque in gravissima difficoltà se perde improvvisamente l'accesso alla liquidità necessaria per rifinanziare le proprie passività di breve periodo. La banca non conserva in cassaforte l'equivalente di tutti i depositi e di tutti i finanziamenti ricevuti, ma trasforma passività relativamente liquide in prestiti e attività a scadenza più lunga; il funzionamento ordinario presuppone quindi che una parte della raccolta possa essere continuamente rinnovata. Quando la fiducia fra intermediari scompare, questo meccanismo può bloccarsi con una velocità impressionante, e proprio per impedire che una crisi di liquidità degenerasse in un'ondata di insolvenze la BCE modificò nell'ottobre 2008 il proprio sistema operativo, passando nelle operazioni di rifinanziamento al meccanismo del **tasso fisso con piena aggiudicazione**, attraverso il quale le banche potevano ottenere tutta la liquidità richiesta al tasso stabilito dalla banca centrale, purché disponessero di garanzie idonee; nello stesso tempo venne ampliato temporaneamente l'insieme delle attività accettabili come collateral e furono estese le operazioni di rifinanziamento a più lunga scadenza. [3]

Questa trasformazione della politica monetaria europea viene talvolta descritta retrospettivamente come se la BCE avesse già iniziato allora un quantitative easing simile a quello che sarebbe stato introdotto molti anni dopo, ma la distinzione è importante. Nel 2008–2009 il problema principale era mantenere aperto il sistema di finanziamento bancario e impedire che l'interruzione del mercato monetario distruggesse il canale del credito; la banca centrale forniva quindi liquidità contro garanzie e, successivamente, avrebbe acquistato una quantità limitata di covered bond, ma non stava ancora conducendo il programma generale di acquisti di titoli pubblici che caratterizzerà la fase successiva della politica monetaria. La BCE ridusse inoltre rapidamente i tassi ufficiali: in pochi mesi, dopo l'intensificazione della crisi seguita a Lehman, il tasso di riferimento venne ridotto complessivamente di **325 punti base**, raggiungendo l'1 per cento nella primavera del 2009, mentre le operazioni a piena aggiudicazione e le scadenze straordinarie fino a un anno diventavano il principale strumento attraverso il quale l'Eurosistema impediva che la scarsità di liquidità aggravasse ulteriormente la recessione. [4]

Per l'Italia il primo effetto della crisi non fu quindi il collasso delle banche, ma il crollo della domanda estera e della produzione. L'economia italiana aveva già registrato una contrazione del prodotto nella media del 2008 e nel 2009 subì una delle peggiori recessioni della storia repubblicana: secondo la ricostruzione successivamente consolidata dall'ISTAT, il PIL reale diminuì dell'**1,2 per cento nel 2008** e del **5,5 per cento nel 2009**, mentre gli investimenti fissi lordi crollarono dell'11,7 per cento nel solo 2009 e le esportazioni di beni e servizi del 17,5 per cento; la produzione industriale scese nello stesso anno del **16,6 per cento**, una caduta che mostra quanto la crisi globale avesse

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

colpito precisamente il punto nel quale l'economia italiana possedeva ancora una delle proprie maggiori specializzazioni, la manifattura esportatrice. [5]

Questi dati meritano di essere letti lentamente, perché l'espressione "recessione del 2009" tende a comprimere in una singola etichetta una trasformazione estremamente violenta. Una riduzione della produzione industriale superiore al sedici per cento in un anno significa stabilimenti che funzionano molto al di sotto della capacità disponibile, investimenti sospesi, ordini cancellati, imprese che riducono le ore lavorate e catene di fornitura che trasmettono la contrazione da una regione all'altra. La Banca d'Italia descrisse la sequenza osservando che la brusca caduta degli ordinativi nell'inverno 2008–2009 aveva colpito anzitutto l'industria, che aveva rapidamente ridotto la domanda di lavoro e bloccato i programmi di investimento; successivamente la debolezza si era trasmessa anche ai consumi delle famiglie, mentre il ricorso alla Cassa integrazione guadagni raggiungeva livelli eccezionalmente elevati. [6]

La Cassa integrazione svolse, in quella fase, una funzione che distingue in parte l'esperienza italiana da quella di altri sistemi: consentì a molte imprese di ridurre temporaneamente il costo del lavoro senza interrompere immediatamente il rapporto occupazionale, trasferendo una parte dell'aggiustamento dalla disoccupazione aperta alla riduzione delle ore lavorate e al sostegno pubblico del reddito. Questo meccanismo attenuò l'impatto sociale immediato della crisi, ma non poteva risolvere il problema produttivo sottostante; se la domanda non fosse tornata, la sospensione temporanea del lavoro avrebbe prima o poi dovuto trasformarsi in ristrutturazione, chiusura o riduzione permanente dell'occupazione. L'Italia stava quindi affrontando una crisi nella quale il sistema di welfare poteva assorbire temporaneamente lo shock, mentre la vera questione riguardava la sopravvivenza di capacità industriali costruite durante decenni e improvvisamente sottoposte alla più brusca caduta del commercio internazionale del dopoguerra.

In questo contesto il governo Berlusconi e il ministro dell'Economia Giulio Tremonti adottarono una strategia fiscale più prudente rispetto a quella seguita da altri grandi Paesi avanzati. La ragione non era soltanto ideologica. Stati Uniti, Regno Unito e Germania potevano permettersi programmi di sostegno più ampi partendo da livelli di debito pubblico significativamente inferiori rispetto a quello italiano; l'Italia entrava invece nella crisi con un debito già molto elevato e con uno spazio fiscale limitato, situazione che rendeva ogni espansione finanziata attraverso nuovo debito potenzialmente più costosa nel medio periodo. La debolezza accumulata nei decenni precedenti diventava dunque immediatamente una limitazione della capacità anticiclica dello Stato: proprio quando sarebbe stato desiderabile sostenere maggiormente domanda e investimenti, il peso del debito riduceva il margine nel quale farlo senza aumentare la vulnerabilità futura.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa asimmetria permette di comprendere una delle conseguenze più importanti del mancato abbattimento del debito durante gli anni del dividendo dei tassi. Il debito non rappresentava soltanto un numero elevato in tempi normali; era una riserva di rigidità che emergeva quando lo Stato aveva bisogno di agire. La Germania poteva utilizzare il proprio bilancio con maggiore aggressività perché disponeva di una posizione iniziale più favorevole, mentre l'Italia doveva contemperare la necessità di contrastare la recessione con il rischio che un forte deterioramento dei conti pubblici modificasse la percezione della propria solvibilità.

Il sostegno al sistema bancario italiano riflette questa stessa cautela. Contrariamente a quanto accadde in altri grandi Paesi europei, lo Stato italiano non fu costretto nel 2008–2009 a nazionalizzare su vasta scala banche in crisi o a impegnare immediatamente quantità enormi di capitale pubblico. Furono tuttavia introdotti strumenti destinati a rafforzare il patrimonio degli intermediari, i cosiddetti **Tremonti bond**. Tra dicembre 2008 e giugno 2012 quattro banche — Banco Popolare, Banca Popolare di Milano, Credito Valtellinese e Monte dei Paschi di Siena — utilizzarono questi strumenti per un ammontare complessivo pari a circa **4,1 miliardi di euro**, cifra molto contenuta nel confronto con gli interventi realizzati in altre economie europee. [7]

La dimensione relativamente modesta del sostegno non deve essere interpretata come prova che il sistema bancario italiano fosse immune alla crisi. Significa che il primo shock non aveva prodotto perdite patrimoniali paragonabili a quelle delle banche più direttamente esposte ai prodotti finanziari statunitensi o alle bolle immobiliari interne. Il problema italiano sarebbe emerso più lentamente, attraverso il deterioramento dei prestiti all'economia reale: imprese che entravano in difficoltà, costruzioni che rallentavano, famiglie sottoposte a pressioni sul reddito. Come abbiamo visto nel capitolo precedente, la montagna dei crediti deteriorati che arriverà al proprio massimo molti anni dopo nasce precisamente da questa successione, non da una contaminazione iniziale del sistema italiano da parte dei titoli subprime.

Questa distinzione diventa ancora più importante quando si osserva ciò che avviene nel 2010, perché in quell'anno la crisi cambia nuovamente natura. La fase acuta della recessione globale sembra attenuarsi, il commercio mondiale ricomincia a crescere e anche l'Italia registra nel 2010 un rimbalzo del PIL reale dell'**1,7 per cento**; le esportazioni aumentano dell'11,4 per cento e la produzione industriale del 7,7 per cento. [8] Se ci si fosse limitati a osservare questi dati, si sarebbe potuto concludere che l'economia europea stesse uscendo lentamente dalla crisi. In realtà, mentre la recessione privata cominciava a rientrare, le conseguenze fiscali della crisi e le vulnerabilità accumulate da alcuni Stati stavano preparando una seconda fase, destinata a essere ancora più pericolosa per la costruzione monetaria europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla crisi delle banche alla crisi degli Stati

Il passaggio fra la crisi finanziaria globale e la crisi sovrana europea non avvenne attraverso un singolo evento, ma attraverso un trasferimento progressivo del rischio dal settore privato ai bilanci pubblici. Durante il 2008–2009 i governi europei avevano ricapitalizzato banche, garantito passività, sostenuto la domanda e lasciato operare gli stabilizzatori automatici mentre la recessione riduceva le entrate fiscali. Era una risposta necessaria per impedire una depressione più profonda, ma aumentava contemporaneamente deficit e debiti pubblici. La crisi del settore privato diventava così, almeno in parte, una crisi dei bilanci statali.

Questa trasformazione fu particolarmente drammatica in Paesi nei quali il sistema bancario aveva dimensioni molto grandi rispetto all'economia nazionale oppure dove lo Stato partiva già da una posizione fiscale fragile. Grecia e Irlanda arrivarono alla crisi attraverso percorsi profondamente differenti: la Grecia presentava un grave problema di finanza pubblica e di affidabilità dei dati fiscali, mentre l'Irlanda trasformò la crisi bancaria in una crisi sovrana assumendosi obblighi enormi per sostenere il proprio sistema finanziario. La loro presenza nella stessa crisi dimostra quanto sarebbe sbagliato attribuire tutte le difficoltà dell'eurozona a una sola causa.

Per l'architettura europea il problema era ancora più profondo. Maastricht aveva costruito una moneta comune accompagnata da regole fiscali nazionali, ma non aveva creato un Tesoro europeo capace di trasferire rapidamente risorse agli Stati in difficoltà né un meccanismo permanente di gestione delle crisi sovrane. Il presupposto era che la disciplina fiscale e quella dei mercati avrebbero impedito di arrivare a una situazione nella quale un membro dell'unione monetaria avesse bisogno di assistenza finanziaria su larga scala. Nel 2010 quel presupposto cessò di essere credibile.

La Grecia fu il punto di rottura. Nell'aprile 2010 il governo greco chiese formalmente assistenza finanziaria e il **2 maggio** l'Eurogruppo approvò un programma triennale costruito su **80 miliardi di euro di prestiti bilaterali dei Paesi dell'area euro**, cui si aggiungevano **30 miliardi del Fondo monetario internazionale**, per un pacchetto complessivo di 110 miliardi. [9]

La natura dell'intervento è importante perché mostra quanto l'Europa fosse ancora istituzionalmente impreparata. Non esisteva un vero fondo comune già pronto; i prestiti vennero organizzati bilateralmente dagli Stati dell'area e coordinati dalla Commissione. Il meccanismo doveva essere costruito durante la crisi stessa, mentre i mercati iniziavano a interrogarsi su quali altri Paesi potessero essere vulnerabili e su quale fosse, in ultima analisi, la disponibilità politica degli Stati creditori a sostenere quelli in difficoltà.

La risposta greca non riuscì infatti a circoscrivere immediatamente la crisi. Nei primi giorni di maggio le tensioni si diffusero dai titoli greci a quelli di Irlanda, Portogallo,

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Spagna e, in misura minore, Italia e Belgio; la BCE registrò un deterioramento molto rapido della liquidità in alcuni mercati obbligazionari sovrani e un ampliamento dei CDS, mentre Jean-Claude Trichet avrebbe descritto le giornate del 6 e 7 maggio come una fase nella quale alcuni spread si erano ampliati oltre livelli compatibili con un normale funzionamento del mercato e la liquidità di determinati titoli pubblici si era quasi prosciugata. [10]

È in questo momento che la BCE compie un passaggio destinato a modificare profondamente il proprio ruolo nella crisi. Il **10 maggio 2010** il Consiglio direttivo annunciò il **Securities Markets Programme**, attraverso il quale l'Eurosistema avrebbe acquistato titoli pubblici e privati nei segmenti di mercato considerati disfunzionali, dichiarando esplicitamente che l'obiettivo non era finanziare i governi ma ripristinare il corretto funzionamento della trasmissione monetaria. La liquidità creata dagli acquisti sarebbe stata sterilizzata attraverso operazioni di assorbimento, proprio per distinguere il programma da una politica di espansione monetaria generalizzata. [11]

Questa distinzione, che può apparire tecnica, aveva una rilevanza politica enorme. La BCE stava acquistando titoli sovrani sul mercato secondario, entrando quindi in un terreno che il disegno originario dell'euro aveva deliberatamente circondato di cautele per evitare che la banca centrale diventasse finanziatrice degli Stati. La giustificazione istituzionale consisteva nel fatto che il collasso dei mercati dei titoli pubblici impediva alla politica monetaria di trasmettersi correttamente all'economia: se il tasso stabilito dalla BCE perdeva significato in alcuni Paesi perché i rendimenti sovrani esplodevano e il sistema bancario nazionale veniva trascinato nella crisi, una politica monetaria nominalmente unica smetteva nei fatti di essere unica.

Nelle stesse ore i governi europei costruirono una seconda linea di difesa molto più ampia, creando strumenti temporanei di assistenza finanziaria destinati a evitare che ogni nuova crisi richiedesse negoziati improvvisati simili a quelli greci. La nascita dell'European Financial Stability Facility e degli altri meccanismi emergenziali rappresentò quindi il riconoscimento implicito che l'unione monetaria aveva bisogno di un dispositivo comune di gestione delle crisi che Maastricht non aveva previsto in quella forma.

L'Italia nel 2010 non era ancora il centro di questa tempesta. La Banca d'Italia descriveva tuttavia un Paese il cui problema strutturale rimaneva intatto: l'economia stava recuperando solo una parte del prodotto perduto, mentre il debito pubblico aumentava anche per effetto della recessione e il basso potenziale di crescita rendeva molto più difficile stabilizzare il rapporto debito/PIL. [12]

È qui che la crisi globale si salda definitivamente con la storia economica italiana descritta nei capitoli precedenti. Il Paese aveva attraversato il primo decennio dell'euro senza abbattere abbastanza il debito e senza aumentare significativamente la

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

produttività; quando arrivò il più grande shock mondiale dal dopoguerra, il denominatore del rapporto debito/PIL crollò e il numeratore aumentò, facendo riemergere la vulnerabilità che la convergenza dei tassi aveva temporaneamente reso meno visibile.

L'Italia non aveva causato la crisi americana.

Non aveva costruito la crisi greca.

Non possedeva una bolla immobiliare simile a quella irlandese o spagnola.

Ma arrivava alla nuova fase europea con una combinazione particolarmente pericolosa: **debito elevato e crescita bassa**.

È precisamente questa combinazione che, nel corso del 2011, avrebbe trasformato l'Italia da osservatore preoccupato della crisi dell'eurozona a uno dei suoi epicentri.

La grande differenza rispetto al 1992 consisteva nel fatto che questa volta non esisteva più una lira da svalutare.

Non esisteva più una banca centrale nazionale capace di modificare autonomamente il tasso di interesse.

Non esisteva più un mercato del debito separabile dalla stabilità dell'intera area monetaria.

La crisi che stava arrivando avrebbe quindi posto una domanda molto più radicale di quella affrontata vent'anni prima: **che cosa significa la sovranità fiscale di uno Stato altamente indebitato quando la moneta nella quale quel debito è denominato viene controllata da una banca centrale sovranazionale che non risponde a un singolo governo?**

Il 2011 sarebbe stato l'anno nel quale l'Italia avrebbe dovuto rispondere a questa domanda non in teoria, ma sotto la pressione quotidiana dei mercati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 12

[1] Banca d'Italia — crisi finanziaria internazionale e trasmissione all'economia italiana nel 2008.
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2008

[2–4] Banca centrale europea — blocco dei mercati interbancari dopo Lehman, introduzione delle aste a tasso fisso con piena aggiudicazione, ampliamento del collateral e riduzione dei tassi ufficiali.
ECB — The ECB's enhanced credit support
ECB — Deleveraging and the role of central banks

[5] ISTAT — ricostruzione dei conti nazionali: PIL, investimenti, esportazioni e produzione industriale nel periodo 2008–2012.
ISTAT — Rapporto Annuale 2013, quadro macroeconomico storico

[6] Banca d'Italia — effetti della recessione su industria, investimenti, lavoro e Cassa integrazione.
Banca d'Italia — L'economia italiana nella crisi del 2008–2009

[7] Banca d'Italia — sostegno pubblico attraverso i Tremonti bond: 4,1 miliardi complessivi a quattro gruppi bancari.
Banca d'Italia — Audizione sul sostegno pubblico al sistema bancario e Tremonti bond

[8] ISTAT — ripresa parziale del 2010 dopo il crollo del 2009.
ISTAT — Rapporto Annuale 2013, serie macroeconomiche 2008–2012

[9] Commissione europea — primo programma di assistenza finanziaria alla Grecia, maggio 2010: 80 miliardi dai Paesi dell'euro e 30 miliardi dal FMI.
European Commission — Financial assistance to Greece

[10–11] Banca centrale europea — contagio sui mercati sovrani e istituzione del Securities Markets Programme il 10 maggio 2010.
ECB — Measures to address severe tensions in financial markets, 10 May 2010
ECB — The ECB's response to tensions in financial markets

[12] Banca d'Italia — quadro dell'economia italiana e della crisi del debito sovrano alla fine del 2010.
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2010

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 13

2011 — Anatomia di una crisi di sovranità

Pochi anni della storia repubblicana sono stati sottoposti a una reinterpretazione politica tanto intensa quanto il 2011, e proprio per questo nessun altro passaggio del libro richiede la stessa disciplina nel separare ciò che è documentalmente accertato da ciò che appartiene alla ricostruzione delle intenzioni, alla polemica politica o all'interpretazione retrospettiva. Nel lessico pubblico italiano, la caduta del quarto governo Berlusconi è stata descritta alternativamente come la conseguenza inevitabile della perdita di fiducia dei mercati, come un commissariamento europeo, come un'operazione politica promossa dal Quirinale, come il risultato della pressione tedesca e francese, come una scelta resa necessaria dall'incapacità della maggioranza parlamentare di mantenersi coesa o, nelle formulazioni più estreme, come una forma di rovesciamento extra-parlamentare del governo. Nessuna di queste etichette, presa isolatamente, è sufficiente a spiegare la sequenza reale degli eventi; alcune incorporano fatti effettivamente documentabili, altre attribuiscono motivazioni che il record disponibile non permette di trasformare in certezza. Il compito storico è quindi ricostruire la crisi come l'interazione di almeno quattro processi distinti: l'aggravamento della crisi sovrana europea, l'aumento rapidissimo del premio richiesto dagli investitori per detenere debito italiano, la pressione delle istituzioni europee perché il governo accelerasse consolidamento e riforme, e la progressiva perdita di stabilità della maggioranza parlamentare. Soltanto quando questi quattro fili vengono ricomposti nella loro cronologia, il 2011 smette di apparire come un mistero e diventa una crisi politica e finanziaria estremamente complessa, ma documentalmente ricostruibile.

L'Italia entra nel 2011 con una posizione che presenta contemporaneamente punti di forza e vulnerabilità molto serie. Il settore privato è meno indebitato rispetto a quello di numerosi partner europei, il sistema bancario non è ancora una fonte autonoma di instabilità sistemica e il Paese non presenta una grande bolla immobiliare; nello stesso tempo, tuttavia, il debito pubblico è molto elevato e la crescita potenziale rimane modesta. La Banca d'Italia sintetizzerà pochi mesi più tardi la percezione degli investitori con due variabili che, nella loro semplicità, spiegano gran parte del problema: **alto debito pubblico e bassa crescita**. [1]

La prima metà dell'anno non suggerisce ancora inevitabilmente ciò che accadrà in autunno. L'Italia non è Grecia, non ha perso accesso al mercato, non chiede un programma di assistenza e continua a rifinanziare un debito collocato presso una base ampia di investitori domestici e internazionali. Ma la crisi dell'eurozona sta cambiando scala. Dopo Grecia e Irlanda, anche il Portogallo richiede assistenza; nello stesso tempo aumentano i dubbi sulla capacità dell'architettura europea di contenere un eventuale contagio verso economie molto più grandi. La questione assume quindi una dimensione

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

differente: sostenere finanziariamente la Grecia o il Portogallo è possibile con strumenti limitati; affrontare una crisi di fiducia prolungata sull'Italia, terza economia dell'area euro e uno dei maggiori mercati mondiali di debito sovrano, richiederebbe una capacità di intervento di ordine completamente diverso.

È questa differenza di scala che rende l'estate del 2011 tanto pericolosa.

Lo spread smette di essere un indicatore finanziario e diventa una variabile politica

Il differenziale fra il rendimento dei BTP italiani e quello dei Bund tedeschi non nasce nel 2011 e non rappresenta, di per sé, una misura assoluta della solvibilità di uno Stato. È la differenza fra il rendimento richiesto dal mercato su due titoli sovrani che condividono la stessa moneta ma incorporano aspettative differenti su rischio, liquidità, prospettive fiscali e crescita. Proprio perché l'Italia e la Germania utilizzano la stessa valuta, l'aumento dello spread non può più essere interpretato come aspettativa di una normale svalutazione bilaterale; segnala invece che il mercato attribuisce un premio crescente al rischio di detenere il titolo italiano rispetto al benchmark tedesco.

Questa distinzione è essenziale. Nell'Italia della lira, un aumento dei tassi poteva incorporare aspettative sul cambio; nell'euro del 2011 la crisi riguarda la qualità del debitore sovrano e, progressivamente, perfino l'ipotesi estrema che l'architettura monetaria possa non essere completamente irreversibile.

Durante l'estate il differenziale italiano comincia ad ampliarsi rapidamente, mentre la liquidità del mercato secondario dei BTP peggiora e le tensioni sovrane si trasmettono al costo di raccolta delle banche. La crisi descritta nel capitolo precedente assume così una forma circolare: il peggioramento del debito pubblico aumenta il rischio percepito delle banche italiane; il deterioramento delle condizioni bancarie rende più costoso il credito; una stretta del credito indebolisce ulteriormente la crescita; una crescita più debole peggiora la capacità prospettica dello Stato di sostenere il debito.

La politica economica è quindi sottoposta a una pressione contraddittoria. I mercati chiedono una riduzione più rapida del deficit e garanzie sulla sostenibilità del debito, ma una correzione fiscale troppo brusca può deprimere ulteriormente un'economia già debole, rendendo più difficile proprio la stabilizzazione del rapporto debito/PIL. È uno dei dilemmi fondamentali di una crisi di debito in un'unione monetaria: la credibilità finanziaria richiede consolidamento, ma la solvibilità di lungo periodo richiede anche crescita.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La lettera del 5 agosto: che cosa chiedeva realmente la BCE

Il documento più controverso dell'intera estate è la lettera inviata il **5 agosto 2011** al Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi, firmata dal presidente della BCE Jean-Claude Trichet e da Mario Draghi, allora governatore della Banca d'Italia e presidente designato della BCE. Il documento, all'epoca riservato e successivamente reso pubblico dalla BCE attraverso il regime di accesso ai documenti, permette oggi di discutere il suo contenuto senza dipendere da ricostruzioni giornalistiche o da memorie successive. [2]

La lettera parte da una premessa esplicita: il Consiglio direttivo della BCE aveva discusso il giorno precedente la situazione del mercato dei titoli pubblici italiani e riteneva necessaria un'azione urgente delle autorità italiane per ristabilire la fiducia degli investitori. I firmatari riconoscevano che il governo aveva già adottato misure fiscali, ma le consideravano insufficienti rispetto alla gravità della situazione. Da questa valutazione derivava una richiesta di interventi articolata in tre grandi aree: crescita e competitività, finanza pubblica, pubblica amministrazione.

Sul versante strutturale il documento indicava una liberalizzazione più ampia dei servizi pubblici locali e delle professioni, una maggiore capacità degli accordi aziendali di adattare salari e condizioni di lavoro alle esigenze delle imprese e una revisione delle regole sulle assunzioni e sui licenziamenti accompagnata da assicurazione contro la disoccupazione e politiche attive del lavoro. Sul versante fiscale chiedeva di anticipare di almeno un anno parte delle misure adottate nel luglio 2011, puntando al pareggio di bilancio nel **2013**, principalmente attraverso riduzioni della spesa, e indicava ulteriori interventi sul sistema pensionistico, sull'età pensionabile femminile nel settore privato e sul costo del pubblico impiego; il testo suggeriva inoltre una clausola automatica di riduzione della spesa in caso di deviazioni dagli obiettivi e un controllo più stretto dei conti degli enti territoriali. Infine, sollecitava una riorganizzazione della pubblica amministrazione, indicando anche la possibilità di abolire o accorpare livelli amministrativi intermedi.

Uno dei passaggi politicamente più rilevanti è quello relativo ai tempi: la lettera riteneva cruciale che le azioni indicate fossero adottate "as soon as possible" attraverso decreti-legge da sottoporre successivamente alla ratifica parlamentare entro la fine di settembre, e considerava appropriata anche una riforma costituzionale volta a rendere più stringenti le regole fiscali.

Il contenuto è dunque sufficientemente preciso da non richiedere né minimizzazione né amplificazione. Non era una semplice nota tecnica sulla politica monetaria; conteneva indicazioni dettagliate su riforme strutturali e fiscali che appartenevano alla sfera della politica economica nazionale. Allo stesso tempo, non possedeva la forza giuridica di un regolamento europeo o di una decisione legislativa capace di sostituirsi al Parlamento italiano. Era un documento di pressione istituzionale estremamente forte, proveniente

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

da un'autorità che in quel momento possedeva anche la capacità di intervenire sul mercato dei titoli pubblici attraverso il Securities Markets Programme, ma le misure indicate dovevano comunque essere adottate dalle istituzioni italiane secondo le procedure nazionali.

È qui che nasce una parte importante della controversia sul "commissariamento". Chi utilizza questa espressione sottolinea il fatto che una banca centrale sovranazionale stesse formulando richieste molto specifiche a un governo eletto mentre il Paese attraversava una crisi di finanziamento; chi respinge la formula osserva che la lettera non aveva sostituito gli organi costituzionali italiani e che l'Italia rimaneva formalmente libera di scegliere la propria risposta. Entrambi gli elementi appartengono ai fatti. La valutazione politica del rapporto fra pressione economica e libertà formale è diversa e non deve essere mascherata da descrizione documentale.

La questione diventa ancora più delicata perché la BCE, pochi giorni dopo, ampliò i propri interventi sul mercato dei titoli sovrani. Il **7 agosto 2011** Trichet diffuse un comunicato nel quale il Consiglio direttivo accoglieva favorevolmente gli annunci di nuove misure da parte di Italia e Spagna, chiedendone una realizzazione decisiva e rapida e sottolineando l'importanza della sostenibilità fiscale e delle riforme strutturali. [3] La relazione fra pressione sulle riforme e acquisti della BCE non deve essere trasformata in un contratto giuridico che il documento non formalizza, ma nemmeno ignorata: la banca centrale riteneva che il corretto funzionamento della propria politica monetaria dipendesse anche dalla credibilità delle politiche nazionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema della legittimità: una banca centrale che entra nella politica economica

La lettera del 5 agosto segna quindi un passaggio importante nell'evoluzione istituzionale dell'euro. La BCE era stata progettata come banca centrale indipendente con un mandato prioritario di stabilità dei prezzi; la crisi la costringeva ora a intervenire in mercati sovrani disfunzionali e, contemporaneamente, a chiedere ai governi politiche che avrebbero dovuto rendere sostenibile quell'intervento.

Il problema non era semplice.

Se la BCE avesse acquistato illimitatamente titoli di uno Stato senza chiedere alcun aggiustamento, avrebbe potuto ridurre l'incentivo del governo a correggere le proprie vulnerabilità e avvicinarsi politicamente a una forma di finanziamento monetario incompatibile con l'impostazione dei Trattati. Se invece avesse rifiutato qualsiasi intervento, il collasso della liquidità del mercato sovrano avrebbe potuto distruggere la trasmissione monetaria e trascinare le banche nella crisi.

Il Securities Markets Programme rappresentava il tentativo di restare in mezzo a queste due esigenze. La BCE dichiarava che gli acquisti erano temporanei, limitati e finalizzati esclusivamente a ripristinare la trasmissione della politica monetaria; Mario Draghi, nella conferenza stampa del **3 novembre 2011**, appena divenuto presidente della BCE, avrebbe ribadito precisamente queste tre caratteristiche del programma rispondendo a una domanda che richiamava espressamente la lettera italiana dell'estate. [4]

Il problema della legittimità non scompare con questa spiegazione istituzionale. Rimane perché, in una crisi, la capacità di acquistare o non acquistare titoli possiede effetti politici enormi. La BCE si trovava quindi ad esercitare un potere che i fondatori dell'euro non avevano immaginato nella stessa forma e che non era accompagnato da una corrispondente autorità fiscale europea.

È la prima grande manifestazione della lacuna originaria dell'Unione monetaria: una banca centrale unica operava sopra diciassette politiche fiscali nazionali, senza un Tesoro europeo capace di assorbire pienamente gli shock e senza un meccanismo permanente sufficientemente potente per garantire i debiti sovrani.

L'Italia diventava il caso nel quale questa lacuna rischiava di produrre conseguenze sistemiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le manovre dell’estate e il problema della credibilità

Il governo Berlusconi reagì alla pressione finanziaria approvando misure correttive durante l’estate e impegnandosi ad anticipare il pareggio di bilancio. Ma nel corso dei mesi successivi il problema dei mercati non riguardò soltanto la quantità nominale dell’aggiustamento. Riguardò sempre più la **credibilità dell’attuazione**.

La distinzione è essenziale. Una legge finanziaria può prevedere una riduzione futura della spesa o un aumento delle entrate, ma il valore che il mercato attribuisce a quel provvedimento dipende dalla probabilità che venga effettivamente realizzato, dalla qualità delle misure e dal loro impatto sulla crescita. Se un governo modifica ripetutamente gli interventi annunciati, rinvia riforme o mostra difficoltà nel mantenere una maggioranza parlamentare coerente, il problema può diventare quello della capacità politica di trasformare gli impegni in decisioni.

Alla fine di ottobre la pressione europea aumenta ulteriormente. Nel vertice dell’area euro del **26 ottobre 2011**, i capi di Stato e di governo accolsero la strategia di consolidamento e riforma contenuta in una lettera italiana inviata ai presidenti del Consiglio europeo e della Commissione, ma chiesero al governo di presentare urgentemente una tempistica ambiziosa per la realizzazione degli interventi. Il documento europeo prendeva atto dell’impegno italiano a raggiungere il pareggio di bilancio nel 2013, a introdurre una regola costituzionale sul bilancio, a liberalizzare servizi e professioni, a riformare la legislazione del lavoro e a portare l’età pensionabile a 67 anni entro il 2026. [5]

La sovranità economica italiana assume qui una forma molto particolare. Il governo formula formalmente i propri impegni, ma li presenta in un ambiente nel quale la capacità di ottenere fiducia dai partner europei e dai mercati dipende dalla loro precisione e rapidità. La distinzione fra scelta autonoma e pressione esterna diventa quindi sempre meno netta: le misure sono approvate dalle istituzioni italiane, ma il costo economico di non adottarle è influenzato dalla reazione di soggetti esterni.

Questo è precisamente ciò che significa essere un grande debitore in una crisi di fiducia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cannes: l’Italia entra nel centro della crisi internazionale

La dimensione internazionale raggiunge il proprio massimo simbolico al vertice del **G20 di Cannes del 3–4 novembre 2011**. L’attenzione globale era già concentrata sulla crisi greca e sulle difficoltà dell’eurozona, ma la scala dell’economia italiana trasformava il problema in una questione capace di minacciare l’intero sistema finanziario internazionale.

Durante il vertice, le autorità italiane chiesero al Fondo monetario internazionale di intensificare il monitoraggio sull’attuazione delle politiche fiscali e strutturali. Christine Lagarde dichiarò pubblicamente il 4 novembre di accogliere favorevolmente la decisione italiana di invitare il Fondo a rafforzare la propria sorveglianza; spiegò inoltre che il progetto prevedeva verifiche periodiche sulla realizzazione degli impegni assunti dal governo. [6]

Anche questo episodio è stato spesso raccontato attraverso termini imprecisi. L’Italia **non chiese a Cannes un programma di finanziamento del FMI**, e il Fondo avrebbe successivamente chiarito che non erano in corso negoziati per un prestito. Il progetto riguardava una forma di monitoraggio rafforzato dell’attuazione delle politiche. [7]

La distinzione è fondamentale perché separa l’Italia dalla Grecia, dall’Irlanda e dal Portogallo. Il Paese non era formalmente sotto un programma di assistenza e non aveva ceduto la propria politica economica a una troika in cambio di finanziamenti. Era tuttavia arrivato a un punto nel quale il governo riteneva utile affidare a un’organizzazione internazionale la verifica pubblica dei propri impegni per rafforzarne la credibilità.

Una successiva ricostruzione dell’Independent Evaluation Office del FMI chiarirà inoltre che il monitoraggio trimestrale nella forma inizialmente ipotizzata **non venne poi effettivamente realizzato**, perché il cambiamento di governo, l’attuazione di nuove misure e l’evoluzione delle condizioni di mercato modificarono il quadro. [8]

Anche qui la ricostruzione documentale restituisce una realtà più sfumata rispetto all’immagine di un’Italia formalmente “commissariata dal FMI”. Esisteva una richiesta di verifica esterna, pubblicamente confermata dal Fondo, ma non un programma di prestito né una sorveglianza nella forma in cui era stata originariamente discussa a Cannes.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Novembre: dalla crisi finanziaria alla crisi parlamentare

Mentre la pressione internazionale cresceva, il governo Berlusconi affrontava una difficoltà che nessuna decisione della BCE o del G20 poteva risolvere: la progressiva erosione della maggioranza parlamentare.

L'**8 novembre 2011** la Camera approvò il Rendiconto generale dell'Amministrazione dello Stato per l'esercizio 2010 con **308 voti favorevoli**, mentre le opposizioni scelsero di non partecipare al voto proprio per rendere evidente che l'esecutivo non disponeva più della maggioranza assoluta di 316 deputati. [9]

Questo passaggio è indispensabile per valutare la tesi secondo la quale il governo sarebbe caduto esclusivamente per effetto della pressione esterna. La crisi finanziaria e quella politica si influenzavano reciprocamente, ma il governo possedeva anche un problema parlamentare autonomamente verificabile.

La sera stessa Berlusconi si recò al Quirinale. Il comunicato della Presidenza della Repubblica registrò che il Presidente del Consiglio aveva manifestato a Giorgio Napolitano la consapevolezza delle implicazioni del voto e aveva comunicato che, una volta approvata la legge di stabilità con gli interventi richiesti dalla situazione europea, avrebbe rimesso il mandato al Capo dello Stato. [10]

È importante osservare la sequenza esatta: Berlusconi non rassegnò le dimissioni l'8 novembre; annunciò che lo avrebbe fatto dopo l'approvazione della legge di stabilità. Questa scelta aveva una logica istituzionale precisa: evitare di aprire un vuoto politico prima dell'adozione di un provvedimento finanziario considerato urgente.

Il giorno seguente la tensione sui mercati raggiunse un livello ancora più elevato. La Banca d'Italia documenterà successivamente che il **9 novembre** l'aumento dei margini richiesti dalla controparte centrale LCH.Clearnet sui titoli pubblici italiani ebbe un impatto significativo sul funzionamento del mercato secondario, contribuendo a un ulteriore ampliamento del differenziale BTP-Bund e provocando tensioni di liquidità per gli operatori. I grafici ufficiali della Banca mostrano in quelle giornate uno spread nell'area dei **500–600 punti base**, mentre l'incremento dei margini sulle scadenze 7–10 anni fu di 500 punti base. [11]

Non è corretto interpretare l'aumento dei margini come la causa unica dello spread, perché la decisione stessa reagiva al deterioramento precedente del rischio percepito; la Banca d'Italia osserva però che il meccanismo produsse un effetto di retroazione, aggravando ulteriormente la liquidità del mercato. È un esempio perfetto di come, durante una crisi, le regole prudenti introdotte per proteggere un'infrastruttura finanziaria possano contemporaneamente intensificare la pressione sul mercato che stanno cercando di rendere più sicuro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il **9 novembre**, nello stesso giorno della nuova escalation finanziaria, Napolitano nominò Mario Monti senatore a vita ai sensi dell'articolo 59 della Costituzione, motivando il provvedimento con gli alti meriti in campo scientifico e sociale; il decreto fu controfirmato dal Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi. [12]

La coincidenza temporale fra la nomina e la crisi politica alimenterà successivamente molte interpretazioni sull'esistenza di un piano già definito per sostituire Berlusconi con Monti. Ciò che il record pubblico consente di stabilire è che la nomina avvenne quando Berlusconi aveva già comunicato al Presidente della Repubblica l'intenzione di dimettersi dopo l'approvazione della legge di stabilità; il fatto che Monti sarebbe diventato pochi giorni più tardi il candidato alla Presidenza del Consiglio è documentato, ma stabilire attraverso il solo atto di nomina quando Napolitano avesse definitivamente maturato la decisione di affidargli l'incarico significherebbe attribuire intenzioni che il decreto non dimostra.

La stessa Presidenza della Repubblica intervenne pubblicamente il 9 novembre per cercare di ridurre l'incertezza. Napolitano dichiarò che non esistevano dubbi sulla decisione di Berlusconi di rassegnare le dimissioni dopo la legge di stabilità e precisò che, subito dopo, si sarebbe proceduto con rapidità alle consultazioni, al termine delle quali sarebbe stato formato un nuovo governo capace di ottenere la fiducia parlamentare oppure si sarebbe andati allo scioglimento delle Camere. [13]

Questo documento è particolarmente importante nella discussione sulla natura della transizione. Mostra che, formalmente, il Quirinale manteneva aperte le alternative costituzionali: formazione di un nuovo governo oppure elezioni. Non dimostra che entrambe avessero la stessa probabilità politica, ma esclude la rappresentazione secondo cui una successione governativa fosse già giuridicamente automatica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

12 novembre: le dimissioni di Berlusconi

Il Parlamento completò rapidamente l'esame della legge di stabilità. La sera del **12 novembre 2011**, alle ore 21, Silvio Berlusconi si recò al Quirinale e rassegnò formalmente le dimissioni del governo. Il comunicato presidenziale specifica che ciò avvenne dopo la conclusione dell'iter parlamentare della legge di stabilità e del bilancio di previsione; Napolitano invitò il governo dimissionario a restare in carica per gli affari correnti e fissò le consultazioni per il giorno successivo. [14]

Il fatto costituzionale è quindi inequivoco: il governo si dimise per decisione del Presidente del Consiglio dopo aver perso la capacità di contare su una maggioranza assoluta alla Camera e nel mezzo di una gravissima crisi finanziaria. Non vi fu un voto di sfiducia parlamentare che lo facesse cadere formalmente, ma nemmeno una rimozione del Presidente del Consiglio da parte del Capo dello Stato, potere che la Costituzione non attribuisce al Presidente della Repubblica in quella forma.

Questo non elimina la questione politica del peso esercitato dai mercati, dalla BCE, dai governi europei o dal Quirinale; stabilisce però il perimetro dentro il quale la questione deve essere discussa.

Il governo non operava in condizioni di libertà economica astratta: i rendimenti del debito erano saliti a livelli che, se protratti, avrebbero generato un costo di rifinanziamento molto difficile da sostenere; la BCE aveva formulato richieste precise; i partner europei chiedevano una rapida attuazione degli impegni; il FMI era stato invitato a verificare le politiche; la maggioranza parlamentare si era erosa. La pressione era dunque eccezionale.

Ma la procedura di successione rimase quella prevista dall'ordinamento parlamentare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La scelta di Monti

Il 13 novembre Napolitano concluse le consultazioni e spiegò pubblicamente la propria decisione di tentare la formazione di un governo che potesse ottenere un sostegno parlamentare ampio per affrontare con urgenza la crisi finanziaria, realizzare gli impegni assunti in sede europea e sostenere crescita ed equità. [15]

Nella stessa giornata conferì a Mario Monti l'incarico di formare il governo. [16] Monti accettò con riserva, svolse le proprie consultazioni e il **16 novembre** tornò al Quirinale per scioglierla positivamente; quello stesso pomeriggio il nuovo governo prestò giuramento. [17]

L'elemento che rende il governo Monti politicamente eccezionale non è quindi l'assenza di una base costituzionale, ma la sua composizione e il contesto nel quale nasce. Il Presidente del Consiglio non proveniva dal Parlamento eletto nel 2008, pur essendo divenuto senatore a vita pochi giorni prima; i ministri erano presentati prevalentemente come figure tecniche; il governo cercava una maggioranza parlamentare trasversale che comprendesse forze politiche precedentemente collocate su fronti opposti.

Questa configurazione alimenterà una delle domande più controverse della storia politica italiana contemporanea: il governo Monti fu una scelta autonoma del Parlamento resa necessaria dalla crisi oppure il risultato di una pressione esterna che rese politicamente impossibile mantenere il governo precedente?

- La documentazione non consente di ridurre il problema a uno dei due estremi.
- È certamente documentato che la crisi finanziaria e le pressioni europee furono decisive nel creare il contesto di urgenza.
- È documentato che il governo Berlusconi non disponeva più della maggioranza assoluta alla Camera.
- È documentato che Berlusconi annunciò personalmente le dimissioni e le presentò formalmente dopo la legge di stabilità.
- È documentato che Napolitano seguì le procedure costituzionali di consultazione e che Monti dovette ottenere la fiducia delle Camere.

Da questi fatti non deriva che le pressioni esterne siano irrilevanti; deriva che la categoria di "golpe", se utilizzata per descrivere un rovesciamento extralegale dell'esecutivo, non corrisponde alla sequenza costituzionale documentata. Allo stesso modo, descrivere il passaggio come una normale alternanza parlamentare priva di condizionamenti esterni sarebbe altrettanto riduttivo, perché la transizione avvenne nel mezzo di una pressione finanziaria e istituzionale eccezionale che restringeva radicalmente il ventaglio delle scelte politicamente praticabili.

La distinzione fra **legalità costituzionale** e **autonomia sostanziale della decisione politica** è dunque la chiave più utile per comprendere il 2011.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fu davvero un rischio di default?

Una delle espressioni che più frequentemente ricorrono nella memoria politica e giornalistica dell'autunno 2011 è quella secondo cui l'Italia sarebbe stata "a un passo dal default", formulazione intuitivamente comprensibile se riferita alla violenza della crisi finanziaria di quei mesi, ma troppo indeterminata per essere utilizzata come descrizione storica senza prima chiarire che cosa si intenda concretamente per default, quali indicatori mostrassero una reale perdita di accesso al mercato e quali, invece, segnalassero una crisi di fiducia estremamente grave ma ancora compatibile con la regolare capacità del Tesoro di rifinanziare le proprie obbligazioni. La distinzione è tutt'altro che terminologica, perché uno Stato può trovarsi sotto una pressione finanziaria eccezionale, pagare tassi sempre più elevati, vedere deteriorarsi la liquidità del proprio mercato obbligazionario e affrontare un rapido aumento della probabilità attribuita dagli investitori a scenari estremi, senza avere ancora cessato di pagare capitale e interessi né aver perso materialmente la possibilità di collocare nuovi titoli; nello stesso tempo, una situazione di questo genere può trasformarsi in una crisi di solvibilità effettiva se persiste abbastanza a lungo da trasferire i nuovi rendimenti all'intero stock di debito e da modificare irreversibilmente la dinamica della spesa per interessi.

Nel caso italiano del 2011, i documenti disponibili descrivono precisamente questa zona intermedia, molto più pericolosa di una normale fase di volatilità ma ancora diversa da una insolvenza già in corso. La Banca d'Italia, nel **Rapporto sulla stabilità finanziaria pubblicato il 2 novembre 2011**, scriveva che la crisi del debito sovrano si era ormai estesa all'Italia e alla Spagna e che il peggioramento delle prospettive di crescita, l'aumento dell'avversione al rischio e le difficoltà delle autorità europee nel formulare una risposta sufficientemente credibile avevano aumentato i timori sulla solidità degli emittenti fortemente indebitati. Allo stesso tempo, tuttavia, la stessa pubblicazione distingueva in modo netto la vulnerabilità italiana da quella dei Paesi già entrati in programmi di assistenza finanziaria, richiamando fra i fattori di forza **il relativamente basso indebitamento del settore privato, l'assenza di una bolla immobiliare analoga a quella osservata in altri Paesi, il contenuto debito estero e il processo di correzione dei conti pubblici**. [18]

Quella valutazione è importante non perché dimostri che il rischio fosse modesto — non lo era — ma perché mostra come la banca centrale italiana non stesse descrivendo un Paese che aveva già perso la capacità materiale di onorare il proprio debito. La formulazione utilizzata era diversa: l'Italia presentava caratteristiche che potevano sostenerne la solvibilità di lungo periodo, ma era esposta a una crisi di fiducia capace di aumentare rapidamente il costo del finanziamento e di trasmettersi al sistema bancario e all'economia reale. In altri termini, il problema non era soltanto il livello del debito; era

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

il rapporto fra quel debito, la bassa crescita e il prezzo che il mercato cominciava a richiedere per continuare a finanziarlo.

Questo passaggio è essenziale per comprendere perché il 2011 fu così pericoloso. L'Italia non era un Paese con un debito relativamente contenuto colpito esclusivamente da un attacco speculativo privo di fondamentali sottostanti, ma neppure uno Stato già tecnicamente insolvente. Alla fine dell'anno il debito pubblico era pari al **120,1 per cento del PIL**, mentre la consistenza dei titoli pubblici rappresentava circa il **101,6 per cento del PIL**; si trattava quindi di uno stock enorme, che rendeva il Paese particolarmente sensibile alla persistenza di tassi di rifinanziamento elevati. [19] Allo stesso tempo, proprio le caratteristiche della struttura del debito attenuavano la velocità con la quale lo shock dei rendimenti poteva trasformarsi in aumento immediato della spesa per interessi: la vita media residua dei titoli era lunga, superiore ai sette anni nelle rilevazioni della Banca d'Italia durante il 2011, e questo significava che soltanto una frazione dello stock complessivo doveva essere rinnovata ogni anno ai nuovi tassi di mercato. [18]

La crisi italiana va quindi letta attraverso la combinazione di **stock molto elevato e trasmissione relativamente lenta del nuovo costo del debito**. Se il Tesoro avesse dovuto rifinanziare l'intero debito in pochi mesi, un rendimento vicino o superiore al 7 per cento avrebbe potuto produrre quasi immediatamente una crisi fiscale ingestibile; poiché invece le scadenze erano distribuite nel tempo, il problema assumeva una natura prospettica: per quanto tempo avrebbe potuto l'Italia continuare a finanziarsi a quei rendimenti senza compromettere la sostenibilità del debito?

La risposta dipendeva da crescita nominale, avanzo primario, vita media del debito e permanenza dei tassi elevati. Ed è proprio per questo che trasformare il superamento del 7 per cento sul BTP decennale in una sorta di "soglia matematica del default" non è corretto. Non esisteva un livello di rendimento che, nel momento esatto in cui veniva superato, rendesse automaticamente insolvente lo Stato italiano. Quel livello rappresentava piuttosto un segnale della severità della crisi e, soprattutto, della difficoltà che sarebbe derivata dalla sua persistenza.

Il vero problema: non il tasso di un giorno, ma il costo di rifinanziare un debito enorme

La Banca d'Italia spiegava questo meccanismo con notevole chiarezza già nel Rapporto di novembre 2011. Nel trimestre luglio-settembre i rendimenti all'emissione erano aumentati rispetto al trimestre precedente di circa **90 punti base sulle scadenze comprese fra due e cinque anni** e di circa **60 punti base sulle scadenze superiori ai cinque anni**, mentre nello stesso periodo lo spread decennale BTP-Bund era cresciuto di circa **150 punti base**. [20] La differenza fra l'aumento dello spread e quello dei rendimenti effettivamente pagati alle aste è particolarmente importante: lo spread rispetto al Bund veniva amplificato anche dal crollo dei rendimenti tedeschi, a loro volta

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

spinti verso livelli eccezionalmente bassi dalla ricerca di attività considerate sicure. Il differenziale BTP-Bund era quindi un indicatore utilissimo della percezione relativa del rischio, ma non coincideva perfettamente con il costo marginale che il Tesoro stava pagando sulle nuove emissioni.

Nel mese di novembre, tuttavia, anche il livello assoluto dei rendimenti italiani era diventato molto elevato. Il dato **Rendistato** della Banca d'Italia — rendimento medio lordo dei titoli pubblici a reddito fisso — raggiunse **il 6,803 per cento**; nella fascia con vita residua compresa fra 8 anni e 7 mesi e 12 anni e 6 mesi il rendimento medio fu **6,877 per cento**, mentre sui titoli con vita residua fra 12 anni e 7 mesi e 20 anni e 6 mesi arrivò al **7,439 per cento**. Il rendimento medio dei BOT fu pari al **4,348 per cento**. [21] Non si trattava quindi soltanto di oscillazioni sul mercato secondario: l'intera curva dei rendimenti italiani stava incorporando una rivalutazione molto severa del rischio sovrano.

Anche lo spread decennale raggiunse livelli eccezionali. In un intervento del febbraio 2012 il Governatore Ignazio Visco ricordò che nel novembre precedente il differenziale fra BTP decennali e Bund tedeschi aveva raggiunto **circa 550 punti base**, dopo essere rimasto per gran parte del primo semestre 2011 al di sotto dei 200. [22] La rapidità del cambiamento era quasi altrettanto importante del livello assoluto, perché segnalava che il mercato stava modificando in pochi mesi la valutazione della capacità italiana di convivere con il proprio stock di debito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Indicatore	Valore / situazione	Significato
Debito pubblico / PIL, fine 2011	120,1%	Stock molto elevato e quindi forte sensibilità al costo del rifinanziamento
Titoli pubblici / PIL, fine 2011	101,6%	Ampia dipendenza dal mercato obbligazionario
Spread BTP-Bund al picco di novembre	circa 550 pb	Forte premio per il rischio rispetto alla Germania
Rendistato medio novembre 2011	6,803%	Costo medio molto elevato dei titoli pubblici a reddito fisso
Rendimento medio titoli 8a7m–12a6m	6,877%	Indicazione della pressione sulla parte lunga della curva
Rendimento medio titoli 12a7m–20a6m	7,439%	Costo particolarmente elevato sulle scadenze lunghe
RendiBot novembre 2011	4,348%	Pressione presente anche sul breve termine
Vita media residua titoli di Stato	circa 7,2 anni nel 2011	Rallentava la trasmissione dei nuovi tassi allo stock totale
Quota in scadenza + disavanzo prevista per il 2012	23,5% del PIL	Elevato fabbisogno lordo di rifinanziamento
Quota di debito detenuta da non residenti	42,4%	Sensibilità alla fiducia degli investitori internazionali
Debito famiglie / PIL, fine 2010	45,0%	Settore privato relativamente meno indebitato di molti partner
Debito imprese non finanziarie / PIL	81,1%	Inferiore a situazioni di grave leva privata osservate altrove
Posizione netta sull'estero	−24,0% del PIL	Passività estera significativa ma non estrema
Saldo di conto corrente	−3,5% del PIL	Squilibrio esterno presente, ma diverso dai casi più critici dell'eurozona

Fonti: Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2, novembre 2011*; *Relazione annuale sul 2011*; rendimenti novembre 2011. [18][19][21]

La voce forse più importante della tabella, proprio per comprendere il significato del termine "rischio di default", è la **quota in scadenza più il disavanzo prevista per il 2012**, che la Banca d'Italia quantificava nel novembre 2011 in circa **23,5 per cento del PIL**. [18] Il dato non significava che quasi un quarto del PIL dovesse essere trovato per finanziare nuova spesa; significava che, sommando titoli da rimborsare e nuovo fabbisogno, il Tesoro avrebbe dovuto continuare ad accedere in misura molto ampia ai mercati. Un Paese con un debito molto elevato non deve soltanto finanziare il deficit dell'anno: deve continuamente rifinanziare i titoli che arrivano a scadenza.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È precisamente questo meccanismo che trasforma una crisi dello spread in una potenziale crisi di liquidità sovrana. Se gli investitori continuano a presentarsi alle aste, anche chiedendo rendimenti più elevati, il Tesoro può rifinanziare le scadenze; se la domanda si riduce drasticamente o se le aste cominciano a fallire, la questione cambia natura. A quel punto non si discute più soltanto del costo futuro del debito, ma della capacità immediata di raccogliere la liquidità necessaria ai rimborsi.

Le aste continuarono però a funzionare

È proprio su questo punto che la documentazione della Banca d'Italia impone la maggiore cautela nell'utilizzo dell'espressione "default imminente". Nel Rapporto sulla stabilità finanziaria di novembre 2011, pubblicato nel pieno delle tensioni, la Banca scriveva esplicitamente che **"il collocamento dei titoli di Stato italiani è proseguito con regolarità"** e che il rapporto fra quantità richieste e quantità offerte nelle aste — il *cover ratio* — si era mantenuto sistematicamente ben sopra l'unità, con soltanto occasionali lievi riduzioni. [20] Questo significa che, pur in condizioni sempre più difficili, le offerte degli investitori continuavano a essere sufficienti a coprire gli importi messi in asta.

La Relazione annuale della Banca d'Italia pubblicata l'anno successivo, potendo osservare l'intero 2011, confermò il quadro con una formulazione ancora più netta: nonostante le "eccezionali tensioni sui mercati", il Tesoro italiano era stato **costantemente in grado di collocare i titoli necessari per far fronte all'ingente volume di rimborsi e finanziare il fabbisogno**, evitando allo stesso tempo un eccessivo accorciamento della vita media del debito; il cover ratio delle aste era rimasto elevato e, per i BTP decennali, fra ottobre 2011 e aprile 2012 era stato in media superiore a **1,4**. [19]

Questo dato non prova che il mercato avrebbe continuato a funzionare indefinitamente. Dimostra qualcosa di più circoscritto ma decisivo: **nel novembre 2011 il mercato primario italiano non aveva ancora cessato di funzionare**. Non vi era stata un'asta sistematicamente incapace di trovare compratori; non vi era stata sospensione dei pagamenti; non vi era stata una ristrutturazione del debito; non vi era stato ricorso a un programma internazionale di assistenza finanziaria analogo a quelli della Grecia, dell'Irlanda o del Portogallo.

Parlare di un'Italia già materialmente insolvente significa quindi attribuire al momento storico una condizione che i documenti non mostrano.

Ma il mercato secondario stava perdendo liquidità

L'assenza di un default immediato non rende meno grave ciò che stava accadendo sul mercato secondario. La Banca d'Italia registrava infatti una **riduzione significativa della liquidità dei titoli pubblici italiani durante le fasi di tensione**, con ampliamento dei differenziali denaro-lettera, maggiore volatilità e peggioramento delle condizioni di negoziazione. [18][20]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La distinzione fra mercato primario e secondario è essenziale. Sul mercato primario il Tesoro colloca i nuovi titoli e raccoglie effettivamente il denaro necessario al finanziamento; sul mercato secondario gli investitori comprano e vendono i titoli già emessi. Se il secondario perde profondità e i prezzi scendono rapidamente, i rendimenti aumentano e questo influenza direttamente le condizioni alle quali il Tesoro potrà emettere i titoli successivi. Il fatto che il primario continuasse a funzionare non significava quindi che potesse ignorare ciò che stava accadendo sul secondario.

Al contrario, il collegamento fra i due mercati era il cuore del problema. La stessa Banca d'Italia osservava che i rendimenti delle aste risultavano generalmente allineati ai livelli osservati sul mercato secondario poco prima dei collocamenti. [20] Se quindi il BTP decennale veniva venduto sul mercato a rendimenti prossimi al 7 per cento, era progressivamente quel nuovo prezzo del rischio che il Tesoro doveva riconoscere anche ai nuovi investitori.

Inoltre, nel novembre 2011 l'aumento dei margini richiesti dalla Cassa di compensazione e garanzia sulle operazioni riguardanti titoli italiani aumentò ulteriormente il fabbisogno di liquidità degli operatori e contribuì alle tensioni di mercato; un'analisi successiva della Banca d'Italia ricostruì come l'innalzamento dei margini entrato in vigore il **9 novembre** avesse inciso sul funzionamento del mercato secondario e contribuito all'ulteriore allargamento dello spread. [23]

Il problema era quindi circolare: maggiore percezione del rischio produceva vendite; le vendite aumentavano i rendimenti e riducevano la liquidità; rendimenti più elevati peggioravano le prospettive fiscali; il peggioramento delle prospettive fiscali alimentava ulteriore percezione del rischio.

È precisamente questo tipo di dinamica che, se non interrotto, può trasformare una crisi di fiducia in una crisi di solvibilità.

Liquidità e solvibilità: due rischi differenti che nel 2011 stavano iniziando a sovrapporsi

Per comprendere con rigore la situazione italiana bisogna quindi distinguere due concetti.

Una **crisi di liquidità sovrana** si verifica quando uno Stato che potrebbe essere sostenibile nel lungo periodo non riesce temporaneamente a rifinanziare le proprie scadenze perché il mercato non è disposto a fornirgli liquidità in quantità sufficiente.

Una **crisi di solvibilità** riguarda invece una situazione nella quale la traiettoria attesa di debito, crescita, interessi e saldo primario porta gli investitori a dubitare che lo Stato possa onorare integralmente le proprie obbligazioni anche nel lungo periodo senza una ristrutturazione, una forte inflazione o assistenza esterna.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nella crisi dell'euro questa distinzione diventò particolarmente problematica perché i due fenomeni potevano alimentarsi reciprocamente. Se gli investitori temevano che un Paese non fosse solvibile, chiedevano rendimenti più elevati; questi rendimenti peggioravano a loro volta la sostenibilità del debito, trasformando gradualmente il timore iniziale in un problema reale. In assenza di una banca centrale nazionale pronta a fungere senza ambiguità da prestatore di ultima istanza per il debito sovrano, una crisi di liquidità poteva quindi diventare più facilmente una crisi di solvibilità.

L'Italia del novembre 2011 era precisamente esposta a questo meccanismo.

Non aveva ancora perso l'accesso ai mercati.

Ma aveva un fabbisogno di rifinanziamento troppo grande per poter convivere a lungo con un mercato che richiedeva rendimenti prossimi o superiori al 7 per cento.

La struttura del debito offriva tempo, non immunità

La lunga vita media residua del debito italiano costituiva uno dei principali fattori di protezione. Nel novembre 2011 la Banca d'Italia riportava una vita media residua di circa **7,2 anni**; alla fine dell'anno la Relazione annuale avrebbe indicato circa **6 anni e 10 mesi**, dopo una riduzione di appena tre mesi rispetto all'anno precedente. [18][19]

Il significato economico di questa durata è spesso sottovalutato. Se il rendimento marginale di mercato sale dal 4 al 7 per cento, lo Stato non comincia immediatamente a pagare il 7 per cento sull'intero stock di debito. Continua a pagare le cedole precedentemente fissate sui titoli già in circolazione; il nuovo tasso si applica solo ai titoli emessi per finanziare nuovo deficit o sostituire quelli che scadono.

Questa caratteristica dava all'Italia tempo.

Ma il tempo aveva valore soltanto se la crisi veniva risolta prima che una quota crescente dello stock fosse rifinanziata ai nuovi tassi.

Se rendimenti del 6-7 per cento fossero rimasti normali per molti anni mentre la crescita nominale dell'economia rimaneva debole, il costo medio del debito sarebbe progressivamente aumentato, richiedendo avanzi primari sempre più elevati soltanto per stabilizzare il rapporto debito/PIL. A quel punto, il consolidamento necessario avrebbe potuto comprimere ulteriormente la crescita e alimentare il problema che cercava di correggere.

È questa la ragione per cui la sostenibilità non può essere dedotta dal fatto che un'asta sia riuscita un determinato giorno.

Un Paese può continuare a finanziarsi oggi e trovarsi su una traiettoria non sostenibile domani.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il debito privato e la posizione esterna distinguevano l'Italia dai casi già sottoposti a salvataggio

Un altro elemento decisivo della diagnosi della Banca d'Italia riguardava la struttura complessiva dei bilanci nazionali. A fine 2010 il debito delle famiglie italiane era pari a circa **45 per cento del PIL**, mentre quello delle imprese non finanziarie era circa **81,1 per cento**; la posizione netta sull'estero era negativa per circa **24 per cento del PIL** e il saldo di conto corrente risultava pari a **–3,5 per cento**. [18]

Questi indicatori non eliminavano la vulnerabilità pubblica, ma differenziavano il caso italiano da quello di economie nelle quali la crisi sovrana era stata preceduta o accompagnata da un'enorme espansione del credito privato, da bolle immobiliari o da squilibri esterni molto più pronunciati. In Italia il centro della vulnerabilità era soprattutto il rapporto fra **elevato debito pubblico e crescita strutturalmente debole**.

È un punto essenziale perché impedisce di trasferire automaticamente all'Italia l'analisi utilizzata per la Grecia, l'Irlanda o il Portogallo.

Le crisi dell'euro avevano una componente comune.

Non avevano la stessa origine.

Il rischio bancario rendeva il problema ancora più pericoloso

La crisi sovrana non rimaneva confinata al Tesoro. Le banche italiane possedevano grandi portafogli di titoli pubblici nazionali e dipendevano, come tutti gli intermediari, dalla possibilità di finanziarsi sui mercati all'ingrosso; quando il rischio attribuito allo Stato aumentava, il valore dei titoli nei loro portafogli diminuiva, il costo della raccolta bancaria aumentava e gli investitori tendevano a considerare più rischiose anche le banche.

Il Rapporto del novembre 2011 sottolineava chiaramente che il sistema bancario italiano non era all'origine della crisi e conservava una posizione patrimoniale solida, ma stava subendo i contraccolpi delle tensioni sul debito sovrano e del rallentamento congiunturale. [18]

Si stava formando quello che in seguito sarebbe stato definito con crescente frequenza **doom loop banche–Stato**: il rischio sovrano indebolisce le banche, banche più deboli riducono il credito e aggravano la recessione, una recessione più profonda peggiora i conti pubblici, e conti pubblici più fragili aumentano ulteriormente il rischio sovrano.

Questa dinamica rende la domanda "era già in default?" meno importante della domanda più concreta: **quanto a lungo avrebbe potuto continuare la crisi senza trasformarsi in qualcosa di qualitativamente diverso?**

La risposta è: non indefinitamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quanto era vicino, allora, il default?

È proprio qui che occorre evitare una precisione che i documenti non permettono. Non esiste una data verificabile nella quale si possa affermare che all'Italia restassero "tre giorni", "una settimana" o "un'asta" prima del default, a meno di disporre di documentazione ufficiale che definisca precisamente una simile soglia; i documenti pubblici della Banca d'Italia non la definiscono.

Non possiamo quindi trasformare una situazione di rischio gravissimo in un conto alla rovescia retrospettivo privo di fondamento documentale.

Possiamo invece formulare una conclusione più precisa.

Nel novembre 2011:

- il costo marginale del debito era salito a livelli estremamente elevati;
- lo spread aveva raggiunto circa 550 punti base;
- il mercato secondario aveva perso liquidità;
- il rischio sovrano si stava trasferendo alle banche;
- la crescita era molto debole;
- il debito era superiore al 120 per cento del PIL;
- il fabbisogno di rifinanziamento per l'anno seguente era molto elevato;
- una quota importante del debito era detenuta da investitori non residenti;
- **ma le aste continuavano a essere coperte e i pagamenti continuavano regolarmente**.

Questa combinazione descrive una **crisi di sostenibilità prospettica e di fiducia**, non un default già materialmente avviato.

Il confronto con ciò che accadde dopo aiuta a capire il 2011

Anche gli sviluppi successivi rafforzano questa interpretazione. La Banca d'Italia avrebbe osservato nel 2012 che, nonostante le eccezionali tensioni di fine 2011, il collocamento dei titoli aveva continuato a svolgersi regolarmente; nella prima parte del 2012 le condizioni di finanziamento migliorarono significativamente, anche grazie alle operazioni di liquidità della BCE e alle misure di consolidamento adottate in Italia. [24]

La crisi tuttavia tornò ad acuirsi nella primavera-estate 2012 e lo spread italiano raggiunse nuovamente livelli estremamente elevati, fino a circa **540 punti base** verso la fine di luglio, inferiori soltanto al picco del novembre precedente. [25] Questo fatto è particolarmente istruttivo: se il superamento di una determinata soglia di spread avesse

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

rappresentato automaticamente il punto tecnico del default, l'Italia sarebbe entrata due volte nella stessa condizione senza che ciò producesse effettivamente insolvenza.

La Banca d'Italia avrebbe inoltre stimato che nel giugno 2012 lo spread decennale coerente con i fondamentali nazionali fosse nell'ordine di **200 punti base**, mentre il mercato quotava circa **450 punti base**. [25] L'analisi suggeriva dunque che una parte significativa dello spread non riflettesse soltanto deficit, debito o crescita dell'Italia, ma anche il rischio sistemico associato alla possibile reversibilità dell'euro e alla frammentazione finanziaria.

Questo elemento aiuta a comprendere perché l'intervento della BCE nell'estate 2012 modificò così rapidamente la percezione del rischio senza che nel frattempo il debito italiano fosse improvvisamente scomparso.

La vera minaccia era una profezia capace di autoavverarsi

La parte più pericolosa della crisi del 2011 consisteva quindi nella possibilità che il timore degli investitori producesse proprio il deterioramento che temevano.

Se un investitore crede che altri investitori non rinnoveranno il debito di uno Stato, può decidere di vendere per primo.

Le vendite fanno salire i rendimenti.

I tassi più alti peggiorano il bilancio dello Stato.

Il peggioramento del bilancio rende più plausibile il timore iniziale.

Altri investitori vendono.

In un'unione monetaria priva, all'epoca, di un meccanismo esplicito capace di spezzare con certezza questa dinamica, il processo poteva assumere caratteristiche autoalimentate.

Questo non significa che i fondamentali non contassero: l'enorme debito pubblico italiano e la bassa crescita rendevano il Paese vulnerabile. Significa che **fondamentali e crisi di liquidità potevano rafforzarsi reciprocamente**, rendendo molto difficile stabilire dove finisse il rischio economicamente giustificato e dove cominciasse quello associato al timore di una rottura dell'area euro.

È precisamente questo problema che la nuova architettura della BCE avrebbe cercato di affrontare nel 2012.

Quindi: "a un passo dal default" è una formulazione corretta?

Come formula retorica può comunicare efficacemente la gravità della situazione.

Come formulazione storico-documentale è troppo forte se viene intesa letteralmente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non abbiamo evidenza pubblica sufficiente per stabilire che nel novembre 2011 l'Italia fosse a una distanza temporale misurabile dall'insolvenza, né che le aste fossero sul punto materialmente dimostrabile di fallire. I dati della Banca d'Italia mostrano, al contrario, che il mercato primario continuava a funzionare e che la domanda alle aste restava superiore all'offerta. [20]

Ma sarebbe altrettanto sbagliato utilizzare questo dato per sostenere che non vi fosse un pericolo grave. Se i rendimenti di novembre fossero rimasti a quei livelli per un periodo sufficientemente lungo, una quota crescente dello stock sarebbe stata rifinanziata a costi molto più elevati; questo avrebbe aumentato la spesa per interessi, richiesto avanzi primari maggiori, indebolito ulteriormente la crescita e potenzialmente eroso la stessa solvibilità che nel breve periodo rimaneva difendibile.

La formulazione più rigorosa è quindi la seguente:

nell'autunno del 2011 l'Italia non era in default e non aveva ancora perso l'accesso al mercato, ma si trovava dentro una dinamica finanziaria che, se non interrotta, avrebbe potuto trasformare una crisi di fiducia e di liquidità in una crisi di solvibilità.

La distinzione non riduce in alcun modo la gravità di ciò che stava accadendo.

La rende molto più precisa.

Perché il pericolo del 2011 non consisteva in uno Stato che aveva già smesso di pagare.

Consisteva nella possibilità che **un Paese ancora solvibile potesse diventarlo sempre meno proprio a causa del costo crescente necessario a dimostrare, ogni settimana, di essere ancora in grado di finanziarsi**.

Ed è precisamente questa caratteristica a rendere il 2011 uno dei momenti più importanti dell'intera storia della moneta unica: non soltanto una crisi italiana del debito, ma la dimostrazione che, in una unione monetaria incompleta, il confine fra crisi di fiducia e crisi di solvibilità poteva diventare pericolosamente sottile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Solvibilità, liquidità e credibilità politica

L'Italia del 2011 occupa una posizione difficile proprio perché non rientra facilmente nella dicotomia fra Stato solvibile e Stato insolvente.

Un Paese con un enorme patrimonio privato, un avanzo primario potenziale, un'economia industriale diversificata e una capacità fiscale significativa può essere strutturalmente solvibile e, nello stesso tempo, entrare in una grave crisi di liquidità se il mercato non è disposto a rifinanziarne il debito a condizioni sostenibili.

Il prezzo del finanziamento diventa quindi una variabile capace di modificare il risultato che pretende di misurare.

Se gli investitori ritengono più rischioso il debito italiano, chiedono rendimenti più elevati.

Rendimenti più elevati aumentano progressivamente la spesa per interessi.

La maggiore spesa peggiora il bilancio.

Il peggioramento del bilancio giustifica una percezione di rischio ancora maggiore.

È una forma di **equilibrio auto-rinforzante** che può trasformare un problema di fiducia in un problema di solvibilità effettiva.

La banca centrale può interrompere questo meccanismo se convince il mercato di essere disposta a impedire dinamiche disordinate, ma la BCE del 2011 non aveva ancora formulato l'impegno che Mario Draghi avrebbe espresso l'anno successivo con il "whatever it takes". Il Securities Markets Programme era volutamente limitato, temporaneo e non impegnava la banca centrale a garantire senza limiti il debito sovrano.

È questa differenza che separa il 2011 dal 2012.

Durante la crisi italiana non esisteva ancora una protezione pienamente credibile contro il rischio di un equilibrio finanziario negativo autoalimentato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La responsabilità dei governi europei e l'architettura incompleta

Sarebbe però storicamente incompleto, e soprattutto analiticamente scorretto, leggere l'allargamento dello spread italiano del 2011 come se esso costituisse una misura quasi meccanica della qualità del governo nazionale o della sostenibilità intrinseca dei conti pubblici italiani, perché proprio i documenti europei e della BCE mostrano che il prezzo del debito sovrano, in quella fase, incorporava contemporaneamente rischi fiscali specifici dei singoli Paesi e un premio sempre più rilevante legato al funzionamento dell'intera architettura dell'euro. La crisi italiana non può dunque essere separata dalle debolezze domestiche — debito elevato, crescita strutturalmente bassa, lentezza nell'attuazione delle riforme, incertezza politica e necessità di rifinanziamento molto ampia — ma neppure può essere compresa immaginando un mercato che valutasse esclusivamente questi fondamentali in modo isolato. Nel 2011 gli investitori non stavano soltanto chiedendosi se l'Italia fosse fiscalmente più o meno sostenibile; stavano cercando di capire **che cosa sarebbe accaduto a un grande Stato membro dell'eurozona qualora il mercato avesse smesso di finanziarlo normalmente, quale istituzione avrebbe avuto il mandato e la capacità di intervenire, quali perdite sarebbero state eventualmente imposte ai creditori privati e fino a che punto gli altri governi fossero realmente disposti a mutualizzare il rischio necessario a impedire il contagio**.

È precisamente su questo punto che la documentazione della BCE del novembre 2011 assume un valore fondamentale. Nel discorso già citato come **[19a]**, la Banca centrale europea riconosceva senza ambiguità che la crisi non derivava soltanto da politiche nazionali insostenibili ma anche dalle insufficienze della governance dell'Unione monetaria: il quadro europeo non era riuscito a prevenire e correggere tempestivamente gli squilibri, le raccomandazioni non erano state applicate con sufficiente forza e i meccanismi di coordinamento non avevano tenuto adeguatamente conto dell'interdipendenza fra economie appartenenti alla stessa moneta. La BCE sottolineava inoltre come, proprio a causa dell'elevata integrazione finanziaria, tensioni nate in uno Stato potessero propagarsi rapidamente ad altri Paesi percepiti dal mercato come vulnerabili e riconosceva esplicitamente la possibilità di dinamiche **autoalimentate nella determinazione del prezzo del rischio sovrano**, nelle quali un rapido repricing poteva andare oltre una semplice lettura lineare dei fondamentali. [19a]

Questo elemento modifica profondamente l'interpretazione dello spread. Se il differenziale BTP-Bund fosse stato esclusivamente il prezzo della probabilità che l'Italia non rimborsasse il proprio debito, sarebbe sufficiente ricostruire deficit, debito, crescita e politica nazionale per spiegarlo; ma il mercato dei titoli sovrani dell'eurozona del 2011 era ormai diventato anche il luogo nel quale veniva prezzata l'incertezza riguardo alla stessa **irreversibilità della costruzione monetaria**, all'efficacia dei meccanismi di stabilizzazione e alla possibilità che il trattamento applicato alla Grecia potesse, in

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

circostanze estreme, diventare un precedente per altri debitori sovrani. La BCE osservava che, prima delle tensioni esplose dopo il 2008, i differenziali fra i titoli sovrani dell'area euro erano rimasti eccessivamente compressi nonostante differenze considerevoli nelle condizioni fiscali e strutturali; durante la crisi, quella sottovalutazione del rischio si era trasformata rapidamente nel fenomeno opposto, cioè in una rivalutazione brusca e disordinata che non necessariamente distingueva in misura proporzionata fra le differenti situazioni nazionali. [19a]

La responsabilità dei governi europei va quindi analizzata non come alternativa alla responsabilità delle autorità italiane, ma come un secondo livello della stessa crisi. I governi dell'eurozona avevano costruito una moneta unica senza disporre, all'inizio della crisi, di un vero Tesoro federale, di un'unione bancaria, di un meccanismo permanente di risoluzione delle crisi sovrane già pienamente operativo o di un prestatore di ultima istanza esplicitamente concepito per impedire che una crisi di liquidità di uno Stato solvibile potesse trasformarsi in una crisi di solvibilità. L'**EFSF** e l'**EFSM**, istituiti nel 2010, costituivano strumenti temporanei creati proprio per finanziare governi che avessero perso l'accesso ordinario al mercato, mentre il futuro **European Stability Mechanism** avrebbe dovuto subentrare soltanto successivamente. La stessa BCE, il 4 novembre 2011, descriveva EFSF ed EFSM come accordi temporanei creati in emergenza, segnalando indirettamente quanto recente e ancora incompleta fosse l'infrastruttura di gestione delle crisi. [19a]

La Grecia trasformò il significato del rischio sovrano nell'eurozona

Il passaggio decisivo fu la gestione del caso greco. Prima della crisi, gran parte del mercato aveva implicitamente trattato il debito sovrano dei Paesi dell'euro come attività differenziate soprattutto per piccoli premi di rischio, ma inserite in una stessa architettura monetaria che rendeva remota l'ipotesi di una ristrutturazione. La crisi greca distrusse progressivamente questa convenzione. Nel vertice del **21 luglio 2011**, i capi di Stato e di governo dell'area euro approvarono un nuovo programma di assistenza per Atene con **109 miliardi di euro di finanziamento ufficiale stimato**, prevedendo contemporaneamente una partecipazione volontaria del settore privato e una modifica profonda delle condizioni dei prestiti europei, attraverso scadenze più lunghe e tassi più favorevoli. [26]

Lo stesso documento cercava di limitare l'effetto di contagio dichiarando esplicitamente che la Grecia rappresentava una **"soluzione eccezionale e unica"** e che tutti gli altri Stati dell'eurozona riaffermavano la propria determinazione a onorare integralmente le obbligazioni sovrane. [26] Tuttavia, dal punto di vista dell'investitore, era ormai avvenuto un cambiamento concettuale estremamente importante: la partecipazione dei creditori privati alle perdite non era più una ipotesi puramente teorica, ma un elemento ufficialmente inserito nella gestione di una crisi sovrana dell'area euro. Anche se i governi insistevano sull'unicità della Grecia, il mercato doveva ormai porsi una domanda che fino

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

a poco tempo prima appariva assai meno concreta: **se una ristrutturazione era possibile per un membro dell'unione monetaria, quali garanzie istituzionali impedivano che potesse diventare necessaria altrove?**

È importante non trasformare questa domanda in un'affermazione che i governi europei intendessero deliberatamente imporre perdite ai detentori di BTP. I documenti ufficiali dicono precisamente il contrario: il 21 luglio essi definirono la soluzione greca eccezionale e riaffermarono la piena validità delle obbligazioni degli altri Stati. [26] Il punto storico è diverso: **la dichiarazione politica doveva convincere un mercato che aveva appena visto introdurre il principio del private-sector involvement**, e la credibilità della rassicurazione dipendeva dalla capacità europea di dimostrare che il firewall finanziario sarebbe stato sufficientemente ampio da impedire che un secondo grande Stato arrivasse alla stessa condizione.

Proprio per ridurre questo rischio, il vertice del 21 luglio decise di ampliare radicalmente gli strumenti dell'EFSF e del futuro ESM. I due meccanismi avrebbero dovuto poter intervenire non soltanto attraverso programmi completi di assistenza, ma anche mediante **programmi precauzionali, ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie attraverso prestiti ai governi — compresi Paesi non sottoposti a un programma pieno — e acquisti sul mercato secondario**, subordinati a un'analisi della BCE che riconoscesse circostanze eccezionali e rischi per la stabilità finanziaria. [26] Dal punto di vista istituzionale era un salto enorme: l'Europa stava riconoscendo che il contagio poteva dover essere fermato prima che uno Stato perdesse completamente l'accesso ai mercati.

Ma proprio la sequenza degli eventi mostra la lentezza con cui questa capacità veniva costruita. Le decisioni del **21 luglio** richiedevano procedure nazionali e ratifiche prima di diventare effettivamente operative; soltanto nel vertice del **26 ottobre 2011**, più di tre mesi dopo, i leader poterono dichiarare completato in tutti i Paesi dell'eurozona il processo di ratifica dell'EFSF rivisto e approvate le linee guida operative per gli interventi sui mercati primario e secondario, gli strumenti precauzionali e la ricapitalizzazione bancaria. [27] Durante quei mesi il mercato sapeva che l'Europa aveva deciso di costruire un firewall più potente, ma assisteva contemporaneamente alla necessità di trasformare ogni decisione in ratifiche, regole operative e compromessi fra governi, proprio mentre gli spread di Italia e Spagna aumentavano.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tabella — La costruzione incompleta del firewall europeo nel 2011

Data	Decisione europea	Contenuto	Problema che cercava di risolvere	Limite immediatamente visibile
2010	Creazione EFSF/EFSM	Strumenti temporanei di assistenza	Finanziare Stati che perdono accesso al mercato	Architettura emergenziale, non ancora permanente
21 luglio 2011	Nuovo programma Grecia	€109 mld di finanziamento ufficiale stimato + partecipazione privata	Rendere sostenibile il finanziamento greco	Introduce concretamente il principio del PSI
21 luglio 2011	Ampliamento EFSF/ESM	Programmi precauzionali, ricapitalizzazione bancaria, acquisti sul secondario	Bloccare il contagio prima della perdita completa dell'accesso al mercato	Necessarie ratifiche nazionali e regole operative
26 ottobre 2011	EFSF rivisto pienamente operativo	Linee guida per interventi primari/secondari, programmi precauzionali e banche	Rafforzare il firewall	Capacità ancora giudicata da rafforzare
26 ottobre 2011	PSI greco approfondito	50% di haircut nominale sul debito greco privato, fino a €30 mld di supporto pubblico al PSI e fino a €100 mld di nuovo finanziamento ufficiale	Portare il debito greco verso il 120% del PIL nel 2020	Cresce il timore del precedente nonostante la clausola di unicità
26 ottobre 2011	Leverage EFSF	Assicurazione parziale delle nuove emissioni e veicoli speciali; leverage potenziale 4–5 volte	Creare un "ring fence" contro il contagio	Dipendenza da condizioni di mercato e investitori
9 dicembre 2011	Revisione dell'approccio al PSI	Adozione dei principi e delle prassi IMF; caso greco nuovamente definito unico ed eccezionale	Ridurre l'incertezza creata sulla seniority dei titoli sovrani	Correzione successiva a mesi di tensione
2012–2013	Transizione verso ESM permanente	Meccanismo permanente di stabilità	Sostituire la natura emergenziale EFSF/EFSM	Non disponibile nel pieno della crisi italiana dell'estate-autunno 2011

Fonti: Consiglio europeo, dichiarazioni del 21 luglio, 26 ottobre e 9 dicembre 2011; BCE. [26][27][28]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vertice del 26 ottobre: l'Europa cerca di costruire un "ring fence"

Il vertice del **26 ottobre 2011** rende particolarmente evidente la gravità con cui i governi europei percepivano ormai il problema del contagio. Nella dichiarazione ufficiale, i leader non si limitarono a confermare l'operatività del nuovo EFSF, ma affermarono esplicitamente che la capacità del fondo avrebbe dovuto essere utilizzata per **"supportare l'accesso al mercato" degli Stati sottoposti a pressione e garantire il corretto funzionamento del mercato del debito sovrano dell'area euro**, creando un *ringfence* sufficiente a contrastare il contagio. [27] Il linguaggio è importante perché dimostra che, alla fine di ottobre, la crisi non veniva più interpretata come somma di problemi nazionali separati: le istituzioni europee stavano cercando esplicitamente di costruire una barriera capace di impedire che la perdita di fiducia verso un Paese si trasferisse agli altri.

Il problema era la scala. Una crisi limitata a Grecia, Irlanda o Portogallo poteva essere affrontata con programmi di assistenza relativamente circoscritti; l'Italia, invece, possedeva un debito pubblico e un fabbisogno di rifinanziamento di dimensioni tali da rendere enormemente più difficile un programma costruito sul modello precedente. Per questa ragione, invece di aumentare semplicemente in misura equivalente le garanzie pubbliche, i leader decisero il 26 ottobre di tentare di **moltiplicare la capacità dell'EFSF attraverso leva finanziaria**, prevedendo due strumenti: una forma di protezione o assicurazione parziale sulle nuove emissioni sovrane e veicoli speciali capaci di combinare capitale pubblico e privato per finanziare prestiti, ricapitalizzazioni bancarie e acquisti di titoli. Il documento stimava che, a seconda delle condizioni di mercato, il leverage avrebbe potuto arrivare a **quattro o cinque volte** le risorse utilizzate. [27]

Anche questo dettaglio rivela la natura incompleta dell'architettura. Il firewall non era sostenuto da un Tesoro federale capace di emettere debito comune illimitato né da una banca centrale che avesse già dichiarato esplicitamente l'intenzione di impedire qualsiasi scenario di redenominazione; si cercava invece di utilizzare una quantità limitata di garanzie pubbliche per attrarre investitori e aumentare la capacità effettiva dell'EFSF. Quanto maggiore era la paura del mercato, tuttavia, tanto più difficile poteva risultare convincere capitale privato a partecipare allo stesso meccanismo che avrebbe dovuto neutralizzare quella paura.

La fragilità di questa costruzione non significa che le decisioni del 26 ottobre fossero irrilevanti. Al contrario, rappresentarono un ampliamento significativo della capacità europea di gestione della crisi. Il punto è che il mercato continuava a dover valutare **quanto rapidamente**, **con quale volume effettivo** e **con quali procedure decisionali** tali strumenti sarebbero stati utilizzabili nel caso di una grande economia come l'Italia. Ed è precisamente dentro questa incertezza che una parte del premio per il rischio italiano deve essere collocata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il PSI greco e il problema del precedente

Lo stesso vertice del 26 ottobre approfondì inoltre la ristrutturazione greca in misura assai maggiore rispetto alle decisioni di luglio. I leader europei chiesero a Grecia e investitori privati di sviluppare uno scambio volontario di obbligazioni con una **riduzione nominale del 50 per cento sul debito greco detenuto da investitori privati**; gli Stati dell'eurozona avrebbero contribuito con fino a **30 miliardi di euro** al pacchetto collegato al PSI, mentre il settore ufficiale si dichiarava disponibile a fornire fino a **100 miliardi di euro di ulteriore finanziamento fino al 2014**, inclusa la ricapitalizzazione delle banche greche. L'obiettivo dichiarato era portare il rapporto debito/PIL greco verso il **120 per cento entro il 2020**. [27]

Ancora una volta, il testo ufficiale ribadiva immediatamente che la Grecia rappresentava una soluzione eccezionale e unica e che tutti gli altri Stati avrebbero onorato integralmente i propri debiti. [27] Ma la necessità stessa di ripetere con tanta forza questa rassicurazione mostra quanto sensibile fosse diventata la questione. Per un gestore di portafoglio che possedeva titoli italiani, spagnoli o belgi, il problema non era necessariamente credere che l'Italia avrebbe ricevuto lo stesso trattamento greco; bastava attribuire una probabilità maggiore di zero a quella eventualità perché il rendimento richiesto aumentasse.

La differenza è importante. Un premio di rischio non richiede la convinzione che l'evento negativo sia certo. Richiede soltanto che l'investitore assegni a quell'evento una probabilità abbastanza elevata da pretendere una compensazione.

In questo senso il PSI greco modificò il modo in cui una parte del mercato europeo pensava ai titoli sovrani. Il rischio non era più soltanto inflazione, tasso d'interesse o liquidità: diventava concretamente possibile immaginare anche una perdita nominale sul capitale detenuto da investitori privati.

Il fatto che il **9 dicembre 2011**, poche settimane dopo, i capi di Stato e di governo dell'area euro abbiano sentito la necessità di modificare l'impostazione futura del nuovo ESM è particolarmente significativo. In quella dichiarazione essi stabilirono che, per il coinvolgimento del settore privato, sarebbero stati seguiti **i principi e le prassi consolidate dell'FMI**, riaffermando in modo ancora più esplicito che le decisioni prese il 21 luglio e il 26-27 ottobre sul debito greco dovevano essere considerate **uniche ed eccezionali**. [28] La scelta può essere letta come il tentativo istituzionale di rimuovere l'impressione che il PSI greco stesse introducendo un automatismo generalizzato di ristrutturazione per tutti gli Stati dell'eurozona.

Non è necessario attribuire a questa sequenza una intenzione nascosta per comprenderne l'effetto. È sufficiente osservare che, fra luglio e dicembre 2011, le regole implicite del rischio sovrano europeo stavano cambiando mentre i mercati cercavano di prezzarle in tempo reale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Lo spread non misurava soltanto il rischio italiano: anche il Bund stava cambiando prezzo

Un ulteriore problema riguarda la natura stessa dello **spread BTP-Bund**. Il differenziale misura la distanza fra due rendimenti; può quindi aumentare perché sale quello italiano, perché scende quello tedesco o per entrambe le ragioni contemporaneamente. Durante la crisi dell'euro, il Bund assunse sempre più la funzione di bene rifugio e ricevette flussi di capitale provenienti da investitori che cercavano sicurezza all'interno dell'unione monetaria. Questo fenomeno riduceva il rendimento tedesco e ampliava meccanicamente lo spread degli altri Paesi, anche senza un aumento equivalente del loro rendimento assoluto.

Un Working Paper pubblicato dalla BCE nel febbraio 2012 da Roberto De Santis — che va considerato ricerca dell'autore e non posizione ufficiale del Consiglio direttivo — documentò quantitativamente proprio questa componente. Lo studio distingue **rischio aggregato dell'area euro, rischio specifico del Paese e rischio di contagio** e mostra che, durante la crisi del 2010–2011, la domanda di Bund come attività rifugio rappresentò un elemento importante nell'andamento dei differenziali sovrani; il paper rileva inoltre che l'effetto del fattore di rischio regionale era statisticamente significativo e che, per l'Italia, la sensibilità a tale componente risultava elevata. [29]

Lo stesso studio ricorda che, nel luglio 2011, i differenziali di Grecia, Irlanda e Portogallo avevano raggiunto rispettivamente circa **1.600, 1.200 e 1.100 punti base**, mentre quelli italiano e spagnolo erano arrivati intorno ai **400 punti base**. [29] Non si trattava dunque di un fenomeno confinato all'Italia. Il mercato stava progressivamente dividendo l'eurozona fra emittenti percepiti come rifugio e Paesi percepiti come più esposti alla crisi, modificando quella convergenza dei rendimenti che aveva caratterizzato gli anni precedenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tabella — Le componenti dello spread italiano nel 2011

Componente	Meccanismo	Evidenza documentale
Rischio fiscale italiano	Elevato debito e necessità di rifinanziamento aumentano la sensibilità ai tassi	BCE e Banca d'Italia riconoscono il ruolo degli squilibri nazionali
Bassa crescita	Riduce il denominatore del debito/PIL e la capacità futura di servizio del debito	Centrale nelle valutazioni di sostenibilità
Incertezza politica nazionale	Ritardi e dubbi sull'attuazione delle misure possono modificare le aspettative	Richieste europee di calendario urgente e monitoraggio rafforzato
Rischio bancario-sovrano	Titoli sovrani in portafoglio indeboliscono le banche; banche deboli amplificano il rischio pubblico	BCE descrive un feedback loop sempre più stretto
Contagio Grecia–periferia	La crisi di uno Stato modifica la percezione degli altri emittenti vulnerabili	BCE riconosce spillover e dinamiche autoalimentate
Private Sector Involvement	La ristrutturazione greca rende concretamente possibile la perdita per il creditore privato	Decisioni del 21 luglio e 26 ottobre 2011
Incertezza sul firewall europeo	EFSF/ESM vengono ampliati mentre la crisi è già in corso	Strumenti decisi a luglio diventano pienamente operativi soltanto a ottobre
Flight to safety sul Bund	Domanda di titoli tedeschi ne riduce i rendimenti e amplia il differenziale	Working Paper BCE di De Santis
Premio di liquidità	Mercati secondari meno profondi aumentano il rendimento richiesto	Presente nei mercati stressati, anche se non unica spiegazione
Rischio di frammentazione dell'euro	Lo stesso tasso BCE non si trasmette più uniformemente fra i Paesi	BCE riconosce deterioramento del meccanismo di trasmissione

Fonti: BCE, Consiglio europeo, Euro Summit. [19a][26][27][28][29]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nesso banche–Stato trasformava un problema fiscale in un problema monetario

Un'altra ragione per cui la crisi non può essere letta come semplice giudizio del mercato sulla politica fiscale italiana è il progressivo intreccio fra rischio sovrano e sistema bancario. La BCE spiegava nel novembre 2011 che, quando il prezzo dei titoli pubblici di un Paese diminuisce, il deterioramento colpisce direttamente i bilanci delle banche che li detengono; contemporaneamente, il peggioramento del rating e del costo di finanziamento dello Stato tende a trasmettersi anche alle banche di quello stesso Paese, perché il mercato collega il rischio del sistema bancario alla capacità del sovrano di sostenerlo. [19a]

Il meccanismo diventava particolarmente pericoloso nell'eurozona perché le banche utilizzavano titoli sovrani anche come garanzia nei mercati di finanziamento. La BCE osservava che perfino nei mercati repo collateralizzati gli operatori erano diventati più riluttanti a finanziare banche che presentavano come collateral titoli del proprio Stato quando quello Stato era percepito come rischioso. [19a] In questo modo, un aumento dello spread sovrano poteva ridurre la capacità delle banche di raccogliere liquidità, spingendole a restringere il credito a imprese e famiglie; la contrazione del credito peggiorava a sua volta l'economia reale e, attraverso minori entrate fiscali e crescita più debole, rendeva ancora più difficile stabilizzare il debito pubblico.

La crisi sovrana era quindi diventata anche una crisi del **meccanismo di trasmissione monetaria**. Formalmente tutti i Paesi dell'eurozona condividevano lo stesso tasso ufficiale deciso dalla BCE, ma nella pratica le condizioni di finanziamento delle banche e delle imprese divergevano sempre più a seconda della nazionalità del debitore e del suo sovrano di riferimento. La BCE dichiarava che le disfunzioni dei mercati stavano interferendo con la capacità della politica monetaria di trasmettersi all'economia e che, in circostanze eccezionali, erano necessarie misure non convenzionali per preservare il funzionamento stesso della trasmissione. [19a]

Questo è un passaggio fondamentale nella storia dell'euro perché mostra come lo spread avesse ormai cessato di essere semplicemente un indicatore di finanza pubblica. Quando il rendimento dei BTP aumenta e contemporaneamente la raccolta delle banche italiane diventa più costosa, anche una riduzione del tasso BCE può non arrivare integralmente alle famiglie e alle imprese italiane. La politica monetaria formalmente unica produce quindi condizioni finanziarie differenti nei diversi Stati.

La moneta rimane unica.

Il costo del credito non lo è più.

È questa la **frammentazione finanziaria** che sarebbe diventata uno dei temi centrali della BCE negli anni successivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema istituzionale fondamentale: chi doveva fermare una crisi autoalimentata?

Alla radice dell'instabilità del 2011 vi era quindi una domanda per la quale l'architettura originaria dell'euro non offriva ancora una risposta sufficientemente chiara: se un Paese solvibile, ma fortemente indebitato, fosse stato trascinato verso rendimenti sempre maggiori da una crisi di fiducia, **chi avrebbe dovuto intervenire prima che la crisi di liquidità producesse insolvenza?**

La BCE disponeva della capacità tecnica di acquistare titoli sul mercato secondario e aveva già attivato il **Securities Markets Programme**, ma l'istituzione insisteva sul carattere monetario e non fiscale delle proprie operazioni e sul fatto che la responsabilità ultima della crisi spettasse ai governi e al settore finanziario. [19a] L'EFSF poteva essere potenziato, ma richiedeva decisioni politiche, ratifiche, condizionalità e risorse garantite dagli Stati. Il futuro ESM doveva ancora diventare pienamente operativo. Non esisteva una capacità fiscale federale comparabile a quella presente in una unione politica completa.

La crisi mise quindi in evidenza una sorta di **vuoto fra politica monetaria comune e responsabilità fiscale nazionale**. Gli Stati emettevano debito individualmente, ma in una moneta che non controllavano più individualmente; la banca centrale controllava la moneta comune, ma il suo mandato non era stato concepito come garanzia automatica dei singoli debiti sovrani; i meccanismi di assistenza erano costruiti in corso d'opera, ma dipendevano politicamente dalle garanzie degli stessi Stati che il mercato stava valutando.

Questa architettura non rendeva inevitabile la crisi.

La rendeva però più difficile da arrestare una volta iniziata.

I governi europei riconobbero progressivamente il problema durante la crisi stessa

L'evoluzione delle decisioni fra luglio e dicembre 2011 mostra che gli stessi governi europei stavano imparando dalla crisi mentre cercavano di gestirla. Il **21 luglio** si ampliavano per la prima volta in modo sostanziale i poteri dell'EFSF; il **26 ottobre** si constatava la necessità di moltiplicarne la capacità attraverso leverage e si parlava esplicitamente di *ringfencing* contro il contagio; il **9 dicembre** si correggeva l'impostazione futura del coinvolgimento dei creditori privati e si rafforzavano le procedure decisionali del futuro ESM. [26][27][28]

Il vertice di dicembre decise inoltre che, nei casi urgenti nei quali Commissione e BCE avessero ritenuto minacciata la sostenibilità finanziaria ed economica dell'eurozona, il futuro ESM avrebbe potuto adottare decisioni con una **maggioranza qualificata dell'85 per cento**, invece di dipendere rigidamente dall'unanimità. [28] Anche questa modifica

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

è indicativa: durante una crisi sistemica, la velocità decisionale diventa una componente della capacità finanziaria. Un firewall molto grande sulla carta ma incapace di essere attivato rapidamente può risultare molto meno credibile di uno strumento più piccolo ma immediatamente utilizzabile.

La stessa dichiarazione prevedeva di riesaminare nel marzo 2012 l'adeguatezza del tetto complessivo di **500 miliardi di euro** per EFSF ed ESM e invitava gli Stati dell'eurozona e altri membri a considerare fino a **200 miliardi di euro di risorse bilaterali aggiuntive all'FMI** per rafforzare la capacità internazionale di risposta alla crisi. [28] Anche in questo caso, la scala delle cifre rivela che le istituzioni non consideravano più la situazione una semplice successione di problemi fiscali periferici.

Il caso italiano deve essere collocato precisamente dentro questa transizione incompleta

Questo non significa che l'architettura europea possa essere utilizzata per assolvere le autorità italiane dalle proprie responsabilità. Lo stesso vertice del 26 ottobre dedicava un passaggio specifico all'Italia, chiedendo un calendario ambizioso per le riforme, monitoraggio da parte della Commissione e interventi in materia di competitività, mercato del lavoro, servizi pubblici e pensioni; i leader europei collegavano quindi chiaramente una parte della vulnerabilità italiana a problemi nazionali di finanza pubblica e crescita. [27] Allo stesso modo, la BCE insisteva sul fatto che la crisi affondasse le proprie radici anche in politiche fiscali e strutturali nazionali non sufficientemente sostenibili. [19a]

Ma il riconoscimento di questa responsabilità nazionale non autorizza a concludere che tutto ciò che il mercato incorporava nei BTP fosse imputabile al governo italiano. I documenti contemporanei mostrano contemporaneamente **fondamentali nazionali, contagio, problemi di governance europea, feedback fra banche e Stato, flight to safety verso la Germania e incertezza sulla capacità dei meccanismi di stabilizzazione**.

È precisamente questa pluralità di componenti a rendere impropria la lettura dello spread come plebiscito quotidiano sul governo Berlusconi.

Ma rende altrettanto impropria la lettura opposta secondo cui lo spread sarebbe stato puramente il prodotto di una "speculazione" sganciata dalla realtà economica.

La speculazione, nel senso tecnico di operatori che assumono posizioni sulla futura evoluzione dei prezzi, opera sempre sulle vulnerabilità e sulle aspettative.

Non crea dal nulla un debito superiore al 100 per cento del PIL.

Non crea una crescita stagnante.

Non crea un'architettura istituzionale incompleta.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Può però amplificare il movimento dei prezzi quando questi elementi si combinano con paura, liquidità ridotta e dinamiche autoalimentate.

Lo spread come prezzo composito

La formulazione più rigorosa è quindi che il **BTP-Bund del 2011 fosse un prezzo composito**. Al suo interno convivevano almeno quattro grandi famiglie di rischio.

La prima era **nazionale**: debito, crescita, credibilità politica, capacità di riforma e sostenibilità fiscale.

La seconda era **finanziaria**: esposizione delle banche, liquidità dei mercati, rating e rifinanziamento.

La terza era **europea**: contagio, PSI greco, insufficienza iniziale del firewall, lentezza decisionale e incertezza sulle regole future dell'ESM.

La quarta riguardava il **benchmark stesso**, perché il Bund veniva acquistato come bene rifugio e il suo rendimento scendeva, ampliando ulteriormente il differenziale relativo.

Queste componenti non possono essere perfettamente disaggregate ex post attraverso un'unica formula contabile. Ma la ricerca pubblicata nella Working Paper Series della BCE nel 2012 conferma che distinguere fra rischio aggregato dell'eurozona, rischio specifico del Paese e contagio non è soltanto una costruzione narrativa: rappresenta un modo econometricamente fondato di interpretare l'andamento dei rendimenti sovrani durante la crisi. [29]

È quindi possibile affermare con maggiore precisione ciò che il linguaggio politico tende a trasformare in slogan: **l'Italia pagava nel 2011 il prezzo delle proprie debolezze, ma pagava contemporaneamente anche una parte del prezzo dell'incompletezza dell'unione monetaria nella quale aveva scelto di collocare il proprio debito**.

Le due cose non sono incompatibili.

Sono precisamente ciò che rende la crisi del 2011 così difficile da interpretare attraverso categorie binarie.

E spiegano perché la vera svolta dell'eurozona non sarebbe arrivata semplicemente quando un governo nazionale avesse approvato una manovra fiscale più severa, ma quando l'architettura comune avrebbe finalmente mostrato di possedere strumenti credibili per impedire che il rischio di frammentazione della moneta unica potesse trasformarsi esso stesso in una componente del costo del debito.

La storia del 2012, con la trasformazione della BCE e la successiva costruzione di strumenti più potenti, avrebbe dimostrato fino a che punto questa componente fosse stata reale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sovranità dopo il 2011

Il significato storico del 2011 supera la caduta di un governo.

Quell'anno dimostra che l'adesione a una moneta sovranazionale aveva trasformato la natura della sovranità economica italiana molto più profondamente di quanto fosse apparso nel primo decennio dell'euro.

Durante gli anni dei tassi bassi, la rinuncia alla moneta nazionale sembrava soprattutto produrre benefici: inflazione contenuta, assenza di crisi valutarie interne, riduzione del costo del debito, integrazione finanziaria.

Nel 2011 emerge invece l'altra faccia dell'architettura.

Uno Stato che non controlla individualmente la banca centrale che emette la valuta del proprio debito non può rispondere a una crisi acquistando illimitatamente i propri titoli attraverso l'autorità monetaria nazionale.

La BCE può intervenire, ma decide per l'intera area e secondo un mandato sovranazionale.

Lo Stato conserva la sovranità fiscale formale, ma un debito enorme lo rende sensibile alle condizioni del mercato.

Il Parlamento conserva il potere legislativo, ma l'urgenza finanziaria può restringere drammaticamente il tempo nel quale esercitarlo.

Il governo conserva il diritto di scegliere le proprie politiche, ma la reazione degli investitori e dei partner può rendere alcune alternative estremamente costose.

Questa non è l'abolizione della sovranità.

È la trasformazione della sovranità in **interdipendenza vincolata**.

Ed è proprio per questa ragione che il 2011 costituisce una crisi di sovranità più che una semplice crisi dello spread: mette in discussione non soltanto la capacità dello Stato di pagare il proprio debito, ma il rapporto fra mandato democratico nazionale, disciplina dei mercati e istituzioni europee.

Il passaggio Berlusconi–Monti rappresenta il punto politico più visibile di questa tensione, ma non ne è l'origine.

L'origine sta nell'incontro fra il debito accumulato dall'Italia, la bassa crescita che ne rende più difficile la gestione e una moneta comune costruita senza un'unione fiscale pienamente sviluppata.

Quando Mario Monti entra a Palazzo Chigi il 16 novembre, questa tensione non è risolta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nuovo governo eredita uno spread ancora elevato, una recessione che sta iniziando nuovamente, banche sempre più esposte alle tensioni del debito sovrano e impegni europei che devono essere trasformati rapidamente in provvedimenti legislativi.

La crisi politica è terminata.

La crisi economica no.

Il capitolo successivo dovrà quindi affrontare la domanda che il 2011 lascia aperta: **quale prezzo avrebbe pagato l'Italia per riconquistare la credibilità finanziaria, e quanto dell'austerità adottata fra il 2011 e il 2013 era realmente inevitabile, quanto dipendeva dalle regole europee e quanto dalle scelte specifiche del nuovo governo?**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 13

[1] Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria, novembre 2011: alto debito, bassa crescita, punti di forza e vulnerabilità dell'Italia.
Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2, novembre 2011

[2] Banca centrale europea — lettera del 5 agosto 2011 inviata a Silvio Berlusconi e firmata da Jean-Claude Trichet e Mario Draghi, resa pubblica dalla BCE.
ECB — Letter to Italian Prime Minister Silvio Berlusconi, 5 August 2011

[3] Banca centrale europea — comunicato del 7 agosto 2011 sulle misure annunciate da Italia e Spagna.
ECB — Statement by the President of the ECB, 7 August 2011

[4] Banca centrale europea — conferenza stampa di Mario Draghi del 3 novembre 2011 e natura temporanea, limitata e monetaria del Securities Markets Programme.
ECB — Introductory statement, 3 November 2011

[5] Consiglio europeo — dichiarazione del vertice dell'area euro del 26 ottobre 2011 e impegni italiani su bilancio, lavoro, liberalizzazioni e pensioni.
European Council — Euro Summit Statement, 26 October 2011

[6] Fondo monetario internazionale — dichiarazione di Christine Lagarde al termine del G20 di Cannes e richiesta italiana di un monitoraggio rafforzato.
IMF — Statement by Christine Lagarde on the G20 Cannes Summit, 4 November 2011

[7–8] Fondo monetario internazionale — natura del monitoraggio richiesto dall'Italia e successiva ricostruzione dell'Independent Evaluation Office.
IMF — Press briefing, Cannes, 4 November 2011
IMF Independent Evaluation Office — Enhanced Surveillance for Italy

[9] Camera dei deputati — seduta dell'8 novembre 2011 sul Rendiconto generale dello Stato e risultato politico del voto.
Camera dei deputati — Resoconto stenografico della seduta n. 547, 8 novembre 2011

[10] Presidenza della Repubblica — incontro Napolitano-Berlusconi dell'8 novembre e annuncio delle dimissioni dopo l'approvazione della legge di stabilità.
Quirinale — Nota dell'8 novembre 2011

[11] Banca d'Italia — tensioni sul mercato dei BTP il 9 novembre 2011, aumento dei margini LCH.Clearnet e differenziale BTP-Bund.
Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 3, aprile 2012

[12] Presidenza della Repubblica — nomina di Mario Monti a senatore a vita il 9 novembre 2011.
Quirinale — Nomina a senatore a vita del professor Mario Monti

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[13] Presidenza della Repubblica — dichiarazione di Napolitano del 9 novembre sulla successione dopo le dimissioni e sulle alternative costituzionali. Quirinale — Dichiarazione del Presidente della Repubblica, 9 novembre 2011

[14] Presidenza della Repubblica — dimissioni formali del IV Governo Berlusconi il 12 novembre 2011. Quirinale — Dimissioni del Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi, 12 novembre 2011

[15–17] Presidenza della Repubblica — consultazioni, conferimento dell'incarico a Mario Monti e giuramento del nuovo governo. Quirinale — Dichiarazione del Presidente Napolitano al termine delle consultazioni, 13 novembre 2011
Quirinale — Conferimento dell'incarico a Mario Monti, 13 novembre 2011
Quirinale — Accettazione dell'incarico e formazione del Governo Monti, 16 novembre 2011

[18] Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2, novembre 2011. Analisi delle tensioni sul debito sovrano, punti di forza dell'economia italiana, mercato dei titoli di Stato, struttura del debito e trasmissione della crisi alle banche.

[19] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2011. Debito pubblico al 120,1% del PIL, titoli pubblici al 101,6%, regolarità dei collocamenti, vita media residua e cover ratio.

[19a] Banca centrale europea — crisi del debito sovrano, frammentazione dei mercati e deterioramento della trasmissione monetaria. ECB — The ECB and the sovereign debt crisis, 4 November 2011

[20] Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2, sezione "Il mercato dei titoli di Stato". Regolarità dei collocamenti, cover ratio, aumento dei rendimenti e funzione dello spread.

[21] Banca d'Italia — Rendimenti medi lordi dei titoli pubblici, novembre 2011. Rendistato 6,803%, RendiBot 4,348% e rendimenti per fasce di vita residua.

[22] Ignazio Visco, Banca d'Italia — intervento del 18 febbraio 2012. Ricostruzione del picco dello spread BTP-Bund, circa 550 punti base nel novembre 2011.

[23] Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 3, aprile 2012. Effetti dell'aumento dei margini di garanzia del novembre 2011 sulla liquidità del mercato dei titoli italiani.

[24] Banca d'Italia — Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 3, aprile 2012. Regolarità dei collocamenti anche nel difficile contesto di fine 2011 e miglioramento delle condizioni nella prima parte del 2012.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[25] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2012. Nuovo aumento dello spread nell'estate 2012 e stima della componente di premio al rischio eccedente quella spiegata dai fondamentali nazionali.

[26] Consiglio europeo — Dichiarazione dei Capi di Stato o di Governo dell'area euro e delle istituzioni UE, 21 luglio 2011. Nuovo programma per la Grecia da circa 109 miliardi di euro, partecipazione volontaria del settore privato, ampliamento dei poteri EFSF/ESM a programmi precauzionali, ricapitalizzazione bancaria e acquisti sul mercato secondario; il documento definisce espressamente la soluzione greca "eccezionale e unica".

[27] Euro Summit — Statement, 26 ottobre 2011. Approfondimento del PSI greco con haircut nominale del 50 per cento, fino a 30 miliardi di sostegno pubblico al PSI e fino a 100 miliardi di nuovo finanziamento ufficiale; piena operatività dell'EFSF rivisto; meccanismi di leverage potenzialmente pari a quattro-cinque volte le risorse impiegate e obiettivo esplicito di creare un *ring fence* contro il contagio.

[28] Capi di Stato o di Governo dell'area euro — Statement, 9 dicembre 2011. Revisione dell'impostazione sul coinvolgimento del settore privato secondo principi e prassi IMF, riaffermazione del carattere unico ed eccezionale della ristrutturazione greca, procedura di emergenza dell'ESM con maggioranza qualificata dell'85 per cento e riesame della capacità combinata EFSF/ESM.

[29] Roberto A. De Santis, ECB Working Paper Series n. 1419 — *The euro area sovereign debt crisis: safe haven, credit rating agencies and the spread of the fever from Greece, Ireland and Portugal*, febbraio 2012. Studio empirico sulle componenti dei differenziali sovrani: rischio aggregato regionale, rischio specifico nazionale, contagio, flight to safety verso il Bund e ruolo dei rating. Il paper appartiene alla Working Paper Series e non rappresenta una posizione ufficiale del Consiglio direttivo della BCE.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 14

2011–2013 — Monti, austerità e nuova costituzione fiscale europea

Quando Mario Monti si presentò davanti al Senato il 17 novembre 2011 per chiedere la fiducia al governo costituito il giorno precedente, il problema che aveva di fronte non era semplicemente quello di sostituire un esecutivo che aveva perso la propria maggioranza politica, né poteva essere ridotto alla necessità di approvare in fretta una nuova manovra finanziaria per rassicurare i mercati. L'Italia si trovava nel punto di intersezione fra tre crisi che avevano origini differenti ma che ormai si alimentavano reciprocamente: una crisi nazionale di credibilità del debito pubblico, una recessione che stava nuovamente prendendo forma dopo il recupero incompleto del 2010, e una crisi istituzionale dell'Unione monetaria che costringeva l'Europa a riscrivere, quasi in tempo reale, le regole attraverso le quali gli Stati avrebbero dovuto finanziare i propri bilanci, prevenire nuovi squilibri e assistere eventualmente i membri incapaci di accedere ai mercati. È per questo che gli anni del governo Monti non possono essere compresi semplicemente come una stagione italiana di "austerità": essi coincidono con la fase nella quale l'intera eurozona tenta di costruire, sotto la pressione della crisi, una costituzione fiscale più vincolante di quella immaginata a Maastricht, mentre l'Italia cerca contemporaneamente di convincere gli investitori di poter continuare a finanziare uno dei più grandi stock di debito sovrano del mondo senza ricorrere a un programma internazionale di assistenza.

Monti presentò esplicitamente il proprio governo come un esecutivo nato per affrontare questa emergenza, ma rifiutò l'idea che la tecnica possedesse una superiorità intrinseca sulla politica e insistette, nelle dichiarazioni programmatiche, sulla centralità del Parlamento, sul rigore dei conti, sulla crescita e sull'equità come componenti che avrebbero dovuto procedere insieme. Il Senato accordò la fiducia con **281 voti favorevoli e 25 contrari**, una maggioranza eccezionalmente ampia che riuniva forze politiche fino a pochi giorni prima collocate su fronti opposti e che rendeva evidente la natura straordinaria della fase: il governo non disponeva di un mandato elettorale proprio, ma possedeva una maggioranza parlamentare formalmente molto più larga di quella che aveva sostenuto l'esecutivo precedente negli ultimi mesi della sua vita. [1]

La distinzione è importante perché consente di evitare due rappresentazioni egualmente inaccurate. Il governo Monti non fu un'autorità esterna che si sostituì giuridicamente al Parlamento italiano, poiché la sua esistenza dipendeva dalla fiducia delle Camere e ogni misura fondamentale sarebbe stata approvata attraverso atti legislativi nazionali; nello stesso tempo, sarebbe altrettanto artificiale descriverlo come un normale governo parlamentare nato in condizioni ordinarie, perché il contesto finanziario restringeva in modo eccezionale i tempi e le alternative praticabili, mentre BCE, Commissione europea, partner dell'eurozona e mercati valutavano quotidianamente la credibilità delle

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

decisioni italiane. La forma rimaneva quella della democrazia parlamentare; il margine economico all'interno del quale quella democrazia poteva decidere era però diventato improvvisamente molto più stretto.

Il nodo decisivo consisteva nel fatto che la crisi italiana non era esclusivamente una crisi di deficit. Nel 2011 l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche era già sceso al **3,9 per cento del PIL**, rispetto ai livelli molto più elevati raggiunti durante la recessione globale, e la Banca d'Italia sottolineava che la spesa primaria nominale era diminuita per il secondo anno consecutivo; nello stesso tempo, tuttavia, il deterioramento del quadro macroeconomico e l'aumento degli oneri per interessi impedivano di considerare il problema risolto. Nel secondo semestre del 2011 erano state approvate tre manovre correttive che, secondo la ricostruzione della Banca d'Italia, producevano effetti cumulati eccezionali, pari al **3,1 per cento del PIL nel 2012 e al 4,7 per cento nel 2013** rispetto alla legislazione precedente. [2]

Questo dettaglio cambia profondamente il modo in cui deve essere letta la nascita del governo Monti. L'aggiustamento fiscale non iniziò il 16 novembre 2011. Una parte molto rilevante della correzione era già stata deliberata durante il governo Berlusconi, soprattutto nelle manovre dell'estate, proprio mentre aumentavano le pressioni dei mercati e delle istituzioni europee. Il nuovo governo ereditava quindi un percorso di consolidamento già in corso, ma lo considerava insufficiente sotto due aspetti: da un lato la credibilità politica dell'attuazione era stata compromessa dalla crisi della maggioranza e dalle continue tensioni con i partner europei; dall'altro la dinamica dei mercati aveva assunto una velocità tale che un obiettivo fiscale collocato a distanza di anni rischiava di non essere sufficiente a invertire le aspettative degli investitori.

La strategia del governo nacque dentro questo problema temporale. Non si trattava soltanto di ridurre il deficit; occorreva convincere il mercato che le misure sarebbero state immediate, sufficientemente ampie e irreversibili da modificare la traiettoria attesa del debito. È questa necessità di produrre credibilità rapidamente che spiega la durezza del primo provvedimento dell'esecutivo e, allo stesso tempo, una parte degli effetti recessivi che ne seguirono.

Il **decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201**, successivamente convertito nella legge 22 dicembre 2011, n. 214 e passato alla storia politica con il nome di decreto **"Salva Italia"**, portava nella propria denominazione ufficiale una formula più ampia: "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici". [3] La scelta delle tre parole — crescita, equità, consolidamento — indicava l'ambizione di presentare la manovra non come un semplice pacchetto di tasse e riduzioni di spesa, ma come l'avvio di una strategia capace di ricostruire contemporaneamente solvibilità, competitività e fiducia sociale. La struttura effettiva delle misure, tuttavia, rifletteva inevitabilmente l'urgenza della fase: gli interventi capaci di produrre rapidamente un risultato di bilancio avevano effetti molto più immediati di quelli destinati ad aumentare la crescita, perché

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

una riforma pensionistica o una nuova imposta possono modificare il saldo pubblico in tempi relativamente brevi, mentre liberalizzazioni, investimenti, maggiore concorrenza e riforme amministrative producono risultati soltanto dopo anni e con un grado di incertezza molto più elevato.

È questa asimmetria temporale, più che una scelta ideologica astratta, a spiegare una parte importante della composizione della politica economica montiana.

Il Salva Italia e la logica della correzione immediata

Il decreto di dicembre intervenne su una quantità molto ampia di settori, ma alcuni provvedimenti assunsero un significato politico e finanziario particolarmente rilevante. La riforma delle pensioni, già analizzata nel capitolo dedicato allo Stato sociale, accelerò l'aumento dei requisiti di accesso, estese a tutti il metodo contributivo pro rata per le anzianità future e modificò profondamente il percorso pensionistico di milioni di lavoratori. Sul versante delle entrate venne anticipata e ampliata l'imposizione immobiliare attraverso l'IMU, includendo l'abitazione principale nel perimetro della nuova imposta municipale; furono introdotti interventi fiscali su rendite e patrimoni finanziari, aumentata la pressione su alcune basi imponibili e rafforzati strumenti contro l'evasione. Il governo puntava così a ottenere un effetto immediato sul saldo attraverso una combinazione nella quale l'aumento delle entrate svolgeva un ruolo significativo, mentre la riforma pensionistica avrebbe prodotto effetti sia immediati sia crescenti nel medio-lungo periodo. [3]

Il decreto conteneva tuttavia un'ambiguità che accompagnerà l'intera valutazione storica dell'esperienza Monti. Dal punto di vista finanziario era necessario mostrare rapidamente che l'Italia avrebbe prodotto avanzi primari sufficientemente elevati da stabilizzare il debito; dal punto di vista macroeconomico, però, ogni aumento delle imposte e ogni riduzione della spesa sottraeva domanda a un'economia già in rallentamento. Se famiglie e imprese riducono consumi e investimenti perché il reddito disponibile diminuisce o perché temono il futuro, la produzione si contrae; quando il PIL diminuisce, il rapporto debito/PIL può aumentare persino se il deficit viene ridotto, perché il denominatore del rapporto si restringe.

È precisamente questo il meccanismo attraverso il quale una politica fiscalmente restrittiva può migliorare il saldo di bilancio e contemporaneamente peggiorare, almeno nel breve periodo, il rapporto debito/PIL.

La questione non era sconosciuta agli economisti, ma durante la crisi europea acquistò un'importanza molto maggiore perché diversi Paesi conducevano simultaneamente politiche restrittive. In un'economia aperta, un singolo Stato può compensare parte della contrazione fiscale attraverso esportazioni verso partner che continuano a crescere; se numerosi partner riducono contemporaneamente domanda e spesa, questo canale di compensazione diventa molto più debole. Inoltre, i tassi ufficiali della BCE erano già

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

relativamente bassi e la frammentazione finanziaria dell'eurozona impediva che la politica monetaria compensasse pienamente la contrazione fiscale attraverso un credito più conveniente nelle economie periferiche.

È all'interno di questa configurazione che si sviluppò il successivo dibattito sui **moltiplicatori fiscali**. Nel gennaio 2013 Olivier Blanchard e Daniel Leigh, in un Working Paper del Fondo monetario internazionale, mostrarono che nelle economie avanzate sottoposte a forti consolidamenti durante la fase iniziale della crisi la crescita era stata sistematicamente inferiore alle previsioni in misura correlata alla dimensione dell'aggiustamento fiscale; gli autori interpretarono il risultato come evidenza che i moltiplicatori impliciti utilizzati nelle previsioni fossero stati troppo bassi rispetto a quelli effettivi in quelle particolari condizioni. [4]

Questa ricerca viene talvolta citata come dimostrazione definitiva che "il FMI ammise che l'austerità italiana era sbagliata", ma il documento non autorizza una conclusione tanto specifica. Lo studio riguardava un insieme di economie avanzate e non forniva una stima causale esclusiva per l'Italia; inoltre gli stessi autori presentavano l'analisi come ricerca e non come posizione ufficiale dell'istituzione. Ciò che il lavoro permette di affermare con maggiore rigore è che, nelle condizioni europee di quegli anni, gli effetti recessivi dei consolidamenti erano stati probabilmente sottostimati in molte previsioni e che il costo di una correzione fiscale simultanea poteva risultare significativamente superiore a quello incorporato nei modelli utilizzati all'inizio della crisi.

La conseguenza è decisiva per il giudizio storico su Monti. Non è metodologicamente corretto chiedersi semplicemente se il governo dovesse o non dovesse "fare austerità", come se esistesse una situazione nella quale il Paese potesse continuare a finanziare senza conseguenze il proprio debito alle condizioni dell'autunno 2011. La domanda più seria riguarda **composizione, ritmo e sequenza dell'aggiustamento**: quanto consolidamento fosse necessario immediatamente per ristabilire la fiducia, quanto avrebbe potuto essere diluito nel tempo, quanto spazio esistesse per privilegiare tagli di spesa rispetto a maggiori entrate o viceversa, e quanto una più forte azione della BCE avrebbe potuto ridurre la quantità di austerità necessaria per ottenere lo stesso effetto sul costo del finanziamento.

Su queste domande la documentazione consente di identificare meccanismi e risultati, ma non produce un'unica risposta incontrovertibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le pensioni come riforma strutturale e misura di emergenza

La riforma pensionistica rappresenta il punto nel quale esigenze di lungo periodo e necessità immediate si sovrappongono più chiaramente. Il problema demografico italiano precedeva la crisi del debito, il processo di trasformazione dal sistema retributivo a quello contributivo era iniziato nel 1995 e il collegamento dei requisiti alla speranza di vita era già stato introdotto prima del governo Monti; sarebbe quindi storicamente falso descrivere la riforma Fornero come un'invenzione imposta improvvisamente dall'Europa a un sistema altrimenti sostenibile.

Ciò che cambia nel dicembre 2011 è la velocità.

L'articolo 24 del decreto Salva Italia modifica immediatamente requisiti e modalità di calcolo e completa il passaggio al contributivo pro rata proprio perché il governo considera necessario produrre un segnale permanente sulla sostenibilità della spesa futura. Le successive circolari amministrative confermarono che la nuova disciplina introduceva requisiti anagrafici e contributivi diversi, aboliva il precedente sistema delle finestre per la decorrenza e applicava il metodo contributivo pro rata alle anzianità maturate dal 2012 anche per coloro che, grazie alle regole precedenti, avrebbero continuato a beneficiare del sistema retributivo. [5]

Qui si vede quanto una misura possa essere contemporaneamente strutturalmente coerente e socialmente problematica. Rafforzare la sostenibilità previdenziale riduce il rischio di spesa futura e migliora la percezione della finanza pubblica; applicare rapidamente nuovi requisiti a persone che avevano già organizzato l'uscita dal lavoro sulla base delle regole precedenti può però creare situazioni individuali estremamente gravi, come avvenne con gli esodati. Il problema non è quindi risolvibile decidendo se la riforma fosse "necessaria" oppure "ingiusta" in assoluto: le due valutazioni operano su piani differenti, e una misura può risultare necessaria nella propria direzione strutturale ma imperfetta nella gestione della transizione.

Il significato politico di quella riforma sarebbe stato enorme proprio perché trasformava in pochi giorni una materia sulla quale i governi precedenti avevano proceduto attraverso compromessi e gradualità. In questo senso il governo tecnico mostrava una caratteristica che ne spiegava contemporaneamente forza e fragilità: poteva utilizzare una maggioranza parlamentare molto ampia per approvare decisioni che una normale coalizione elettorale avrebbe avuto maggiore difficoltà a sostenere, ma non disponeva di un rapporto diretto con l'elettorato capace di assorbire socialmente il costo di quelle decisioni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il 2012 non fu soltanto consolidamento: liberalizzazioni e tentativo di cambiare l'offerta

Se ci si limita al decreto Salva Italia, l'esperienza Monti appare quasi esclusivamente fiscale. Il governo cercò invece di accompagnare il consolidamento con misure destinate ad aumentare concorrenza e capacità produttiva, proprio nella convinzione che la sostenibilità del debito non potesse essere ricostruita soltanto attraverso imposte e riduzione della spesa. Il **decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1**, convertito nella legge 24 marzo 2012, n. 27, portava il titolo esplicito di "Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività" e interveniva su liberalizzazioni, servizi professionali, tutela dei consumatori, infrastrutture e numerosi altri settori. [6]

Il problema economico di queste misure era opposto a quello della manovra fiscale. Il consolidamento produce effetti rapidi e relativamente misurabili sul saldo, ma può deprimere la domanda nel breve periodo; le liberalizzazioni possono produrre un aumento dell'efficienza potenziale, ma hanno tempi più lunghi, effetti difficili da quantificare e spesso incontrano resistenze politiche concentrate da parte dei gruppi che perdono rendite o protezioni precedenti. Una maggiore concorrenza nelle professioni o nei servizi può aumentare l'efficienza di medio periodo, ma non genera necessariamente in pochi mesi una crescita sufficiente a compensare l'effetto recessivo di una grande correzione fiscale.

Questa divergenza temporale contribuì alla percezione pubblica del governo. I costi delle misure fiscali erano immediati, visibili e quantificabili nelle imposte, nei requisiti pensionistici e nella riduzione del reddito disponibile; i benefici delle riforme strutturali erano più incerti, distribuiti e differiti. Da un punto di vista politico, quindi, l'austerità era percepibile molto più rapidamente della crescita promessa.

Durante l'estate il governo intervenne inoltre sulla spesa attraverso il **decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95**, successivamente convertito nella legge n. 135, noto come seconda spending review, il cui obiettivo dichiarato era razionalizzare la spesa pubblica, ridurre costi per beni e servizi, intervenire sulle dotazioni organiche e modificare la spesa di amministrazioni centrali, sanità ed enti territoriali. [7] Anche questa misura mostra quanto il governo cercasse progressivamente di spostare parte della correzione dalle entrate alla struttura della spesa, ma arrivava quando la recessione era già più profonda del previsto e quando il quadro europeo stava nuovamente deteriorandosi a causa delle difficoltà del sistema bancario spagnolo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La recessione del 2012 e il paradosso del debito che cresce durante il risanamento

Il dato che più di ogni altro alimenterà la critica all'esperienza Monti è la dinamica del debito pubblico. Se il governo era nato per stabilizzarlo, perché il rapporto debito/PIL aumentò invece in modo così rilevante?

La risposta mostra quanto sia pericoloso giudicare una politica fiscale osservando un solo indicatore senza scomporne le determinanti.

Secondo i dati riportati dalla Banca d'Italia, il rapporto fra debito pubblico e PIL passò dal **120,7 per cento nel 2011 al 127,0 per cento nel 2012 e al 132,6 per cento nel 2013**. Nello stesso periodo l'indebitamento netto scese dal 3,7 al 3,0 per cento del PIL e rimase al 3,0 per cento nel 2013, mentre l'avanzo primario salì dall'1,2 per cento del 2011 al **2,5 per cento nel 2012**, per poi collocarsi al 2,2 per cento nel 2013. [8]

A prima vista le due dinamiche sembrano incompatibili: lo Stato migliora il saldo primario e riduce il deficit, ma il debito aumenta rapidamente. In realtà il meccanismo è perfettamente spiegabile.

La prima causa è la recessione. Nel biennio 2012–2013 il PIL reale italiano diminuì in misura molto più forte di quanto le previsioni ufficiali avessero inizialmente immaginato. La Banca d'Italia osserva che nell'aprile 2012 i documenti programmatici prevedevano per il complesso del biennio una riduzione del prodotto di appena **0,7 punti percentuali**, mentre nell'autunno 2013 la stima della contrazione cumulata era stata portata a **4,3 punti**, sostanzialmente in linea con il risultato effettivo. [9] La differenza non è marginale: un'economia molto più piccola del previsto produce meno entrate, aumenta il rapporto fra debito e PIL e rende più difficile conseguire obiettivi fiscali formulati sulla base di un denominatore più elevato.

La seconda causa è il costo degli interessi, che nel 2012 raggiunse circa il **5,5 per cento del PIL**, uno dei valori più elevati del periodo considerato. [8] Anche con un avanzo primario significativo, un onere per interessi superiore al cinque per cento del prodotto rende difficile ridurre il debito se l'economia è in recessione.

La terza componente è costituita dagli aggiustamenti stock-flusso, compreso il sostegno finanziario concesso dall'Italia ai Paesi dell'eurozona in difficoltà e il contributo al capitale del nuovo Meccanismo europeo di stabilità. La stessa Banca d'Italia distingue infatti il debito complessivo da quello calcolato al netto degli interventi di sostegno ai partner dell'UEM, mostrando che una parte dell'aumento non derivava dal deficit ordinario nazionale. [8]

È quindi possibile affermare contemporaneamente due fatti apparentemente opposti: il governo Monti migliorò in modo significativo il saldo primario e il deficit, ma durante la sua stagione il rapporto debito/PIL aumentò fortemente. Non c'è contraddizione, perché

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

il debito dipende dall'interazione fra saldo primario, interessi, crescita nominale e altre variazioni patrimoniali.

La questione politicamente più importante riguarda invece la causalità: **quanto della recessione fu conseguenza inevitabile della crisi finanziaria e quanto fu amplificato dalle politiche di consolidamento?**

Non esiste una risposta numerica unica e incontestabile. La recessione era già iniziata prima che il decreto Salva Italia potesse produrre pienamente i propri effetti; la stretta del credito, la crisi sovrana, l'incertezza e la debolezza della domanda europea avrebbero comunque depresso l'economia. Nello stesso tempo, l'aumento della tassazione, la riforma pensionistica, la riduzione della spesa e il peggioramento delle aspettative sul reddito disponibile esercitarono inevitabilmente un effetto restrittivo aggiuntivo. Il dibattito sui moltiplicatori fiscali riguarda precisamente la dimensione di questo secondo effetto, non l'esistenza della recessione come fenomeno completamente prodotto dalla politica di bilancio.

La formulazione più difendibile è quindi che **il consolidamento fu una delle cause della profondità della recessione, ma non la sua unica causa**, e che la sua dimensione fu probabilmente sottovalutata nelle previsioni iniziali, come suggerisce anche la revisione estremamente ampia degli scenari macroeconomici successivi.

Il nuovo articolo 81: la crisi entra nella Costituzione

Mentre il governo cercava di correggere i conti attraverso misure ordinarie e decreti d'urgenza, il Parlamento stava compiendo un passaggio molto più profondo: modificare la Costituzione repubblicana per incorporare direttamente il principio dell'equilibrio di bilancio.

La **legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1**, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 23 aprile, introdusse formalmente nella Carta il principio dell'equilibrio dei bilanci pubblici e modificò, oltre all'articolo 81, disposizioni relative alle autonomie territoriali e al coordinamento della finanza pubblica. [10]

È però importante correggere una delle semplificazioni più frequenti sul tema. La riforma viene spesso chiamata "introduzione del pareggio di bilancio in Costituzione", formula presente anche nel titolo della legge costituzionale, ma il nuovo testo dell'articolo 81 utilizza una nozione più articolata di **equilibrio tra entrate e spese**, tenendo conto delle fasi avverse e favorevoli del ciclo economico, e consente il ricorso all'indebitamento in circostanze eccezionali e con procedure specifiche. Non si tratta quindi di un divieto costituzionale assoluto di qualsiasi deficit nominale annuale.

La distinzione ha un'importanza economica enorme. Un obbligo di saldo nominale perfettamente pari a zero in ogni singolo anno costringerebbe lo Stato ad aumentare le tasse o ridurre la spesa durante ogni recessione, proprio quando gli stabilizzatori

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

automatici dovrebbero invece lasciar temporaneamente aumentare il deficit. Il concetto di equilibrio strutturale tenta di evitare questo risultato distinguendo fra deficit prodotto dal ciclo e deficit persistente indipendente dalle condizioni congiunturali.

Ancora più interessante, dal punto di vista della responsabilità politica, è la cronologia dell'iter. I lavori preparatori della legge costituzionale mostrano che alcune proposte erano state presentate **nel marzo 2011**, quindi diversi mesi prima della nascita del governo Monti; l'esame parlamentare accelerò nell'autunno della crisi, attraversò il passaggio fra Berlusconi e Monti e culminò nell'approvazione definitiva nel 2012. [11] Anche in questo caso attribuire integralmente la riforma costituzionale a Monti cancellerebbe la continuità istituzionale della decisione, mentre negare che la crisi europea ne abbia accelerato e politicamente rafforzato il percorso sarebbe altrettanto artificiale.

La revisione dell'articolo 81 rappresenta comunque un cambiamento storico perché trasferisce la disciplina fiscale da un insieme di regole europee e leggi ordinarie a un principio costituzionale interno. La scelta italiana non consiste più soltanto nel promettere a Bruxelles di rispettare determinati obiettivi: una parte di quella disciplina viene incorporata nella fonte normativa gerarchicamente più elevata dell'ordinamento.

È uno degli esempi più chiari di come il cosiddetto "vincolo esterno" venga trasformato deliberatamente in **vincolo interno**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fiscal Compact: che cosa firmò realmente l'Italia

La riforma costituzionale italiana si inseriva in un processo europeo ancora più ampio. Il **2 marzo 2012**, venticinque Stati europei firmarono a Bruxelles il **Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria**, comunemente associato al nome di Fiscal Compact, che costituisce in realtà il Titolo III del Trattato. L'accordo entrò in vigore il **1º gennaio 2013** dopo il raggiungimento del numero richiesto di ratifiche. [12]

Il Fiscal Compact non inventava dal nulla la disciplina fiscale europea, perché il Patto di stabilità, il Six-Pack e le norme di Maastricht esistevano già; irrigidiva però il quadro in due modi particolarmente importanti. Da un lato chiedeva agli Stati contraenti di mantenere la posizione di bilancio strutturale in equilibrio o in avanzo, con un limite ordinario al deficit strutturale annuale dello 0,5 per cento del PIL per i Paesi con debito significativamente superiore al 60 per cento; dall'altro richiedeva che questa regola fosse incorporata nell'ordinamento nazionale attraverso disposizioni permanenti, preferibilmente costituzionali, accompagnate da un meccanismo automatico di correzione.

È precisamente da qui che deriva la lettura del Fiscal Compact come trasformazione della crisi finanziaria in una nuova costituzione fiscale europea.

Il punto controverso riguarda soprattutto la disciplina del debito. Il Trattato ribadiva il principio secondo cui gli Stati con un rapporto debito/PIL superiore al 60 per cento avrebbero dovuto ridurre la parte eccedente a un ritmo medio di un ventesimo l'anno, in coerenza con la disciplina europea già rafforzata dal Six-Pack. Nel dibattito italiano questa regola venne spesso rappresentata come l'obbligo di ridurre ogni anno il debito nominale di decine di miliardi di euro, ma questa interpretazione è imprecisa: il criterio riguardava la dinamica del **rapporto debito/PIL**, veniva calcolato secondo formule europee che tenevano conto dell'andamento pluriennale e non equivaleva a una richiesta meccanica di rimborso annuale di un ventesimo dello stock complessivo.

Questa distinzione non rende la regola irrilevante per un Paese come l'Italia; al contrario, proprio perché il debito era molto superiore al riferimento del 60 per cento, la pressione ad ottenere avanzi primari e crescita nominale sufficienti diventava strutturalmente molto forte. Ma la descrizione corretta del vincolo è indispensabile per evitare che un meccanismo complesso venga trasformato in una cifra politicamente suggestiva ma economicamente errata.

L'Italia ratificò il Trattato nel luglio 2012 attraverso la **legge n. 114 del 23 luglio**, dopo un iter parlamentare iniziato con la presentazione governativa del disegno di legge il 3 aprile. [13] La decisione non fu quindi assunta segretamente da un governo tecnico o semplicemente imposta da un organo europeo: fu sottoposta alle Camere e approvata secondo la procedura di ratifica dei trattati internazionali. Questo non elimina la

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

questione politica del grado di pressione esercitato dalla crisi sulle scelte nazionali; stabilisce però chiaramente quale istituzione italiana trasformò l'accordo internazionale in obbligo giuridico interno.

Il MES: assicurazione comune, condizionalità e nuova architettura di crisi

Nello stesso 2012 venne completato un altro pezzo fondamentale della nuova architettura europea: il **Meccanismo europeo di stabilità**, il MES. Il Trattato istitutivo fu firmato il **2 febbraio 2012** dagli Stati dell'area euro e divenne operativo dopo l'entrata in vigore del Trattato nel settembre dello stesso anno. Per l'Italia la ratifica fu notificata il 14 settembre 2012. [14]

Il MES nasce da una contraddizione emersa con violenza durante la crisi greca: una moneta comune aveva bisogno di uno strumento permanente capace di fornire assistenza finanziaria agli Stati che, pur appartenendo all'euro, rischiavano di perdere l'accesso ai mercati. Senza un meccanismo del genere, ogni crisi avrebbe richiesto accordi ad hoc fra governi, con negoziati lenti proprio nel momento in cui la velocità della risposta era essenziale.

Il MES rappresenta quindi, in un certo senso, una forma di assicurazione finanziaria comune. Gli Stati conferiscono capitale e capacità di raccolta a un'istituzione che può utilizzare tali risorse per concedere assistenza a un membro in difficoltà. Ma l'assicurazione non è incondizionata: l'accesso agli strumenti più rilevanti è legato a condizioni di politica economica e a programmi concordati, proprio perché gli Stati creditori non volevano costruire un sistema nel quale un governo potesse beneficiare del sostegno comune senza modificare le politiche considerate all'origine della vulnerabilità.

La condizionalità è quindi parte costitutiva del compromesso.

Per l'Italia il MES ebbe inizialmente soprattutto un significato di protezione sistemica, non di programma utilizzato. Il Paese contribuiva al capitale dell'istituzione e, nello stesso tempo, beneficiava del fatto che l'eurozona disponesse finalmente di uno strumento permanente capace di intervenire qualora una crisi sovrana diventasse incontrollabile.

Anche la ratifica italiana avvenne nel luglio 2012, nell'ambito dello stesso pacchetto parlamentare che comprendeva il Fiscal Compact. [15] È importante distinguere i due strumenti: il Fiscal Compact disciplina soprattutto le regole fiscali degli Stati; il MES riguarda la capacità di fornire assistenza finanziaria. Nel dibattito politico italiano verranno spesso associati perché appartengono alla stessa stagione della crisi, ma giuridicamente ed economicamente svolgono funzioni differenti.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crisi del 2012 dimostra che il rigore nazionale non bastava

Se la storia si fosse fermata alla fine del 2011, sarebbe stato possibile sostenere che la crisi italiana fosse principalmente un problema di credibilità nazionale e che un governo più affidabile, accompagnato da una grande manovra fiscale, avrebbe potuto normalizzare definitivamente lo spread. Il 2012 dimostrò che la realtà era molto più complessa.

Dopo una prima attenuazione delle tensioni, favorita anche dalle operazioni triennali di rifinanziamento della BCE, la crisi tornò a intensificarsi nella primavera, soprattutto a causa dei problemi del sistema bancario spagnolo e dei timori sulla stessa reversibilità dell'euro. La Banca d'Italia rileva che verso la fine di luglio il differenziale decennale fra BTP e Bund raggiunse nuovamente circa **5,4 punti percentuali**, livello inferiore soltanto al picco del novembre 2011. [16]

Il significato del dato è enorme.

Fra novembre 2011 e luglio 2012 l'Italia aveva cambiato governo, approvato il Salva Italia, realizzato la riforma pensionistica, aumentato le imposte, avviato liberalizzazioni, approvato la modifica costituzionale sul bilancio, firmato il Fiscal Compact e proceduto verso la ratifica del MES. Eppure lo spread tornava vicino ai massimi.

Questo fatto rende insostenibile qualsiasi spiegazione monocausale secondo cui la crisi del 2011 sarebbe stata esclusivamente un giudizio dei mercati sulla persona o sulla credibilità politica di Silvio Berlusconi. Il cambio di governo e il consolidamento modificarono certamente le aspettative, ma una componente sempre più ampia dello spread derivava dalla crisi dell'architettura stessa dell'euro.

La Banca d'Italia arrivò a una conclusione particolarmente significativa: sulla base di diversi modelli, nel giugno 2012 uno spread coerente con i fondamentali macroeconomici e fiscali italiani poteva essere stimato intorno ai **200 punti base**, mentre il mercato quotava circa **450 punti base**; la differenza veniva associata alle tensioni sistemiche, alla frammentazione finanziaria e ai timori sulla reversibilità dell'unione monetaria. [16]

Questa non è una prova matematica dell'esistenza di uno spread "ingiusto", perché ogni modello incorpora ipotesi e il rischio non osservabile non può essere misurato perfettamente. È però una delle evidenze istituzionali più importanti dell'intero periodo: una parte molto significativa del premio italiano non sembrava spiegabile esclusivamente dalla finanza pubblica nazionale.

La conseguenza politica è altrettanto importante. Se una quota sostanziale dello spread deriva dal rischio di rottura dell'euro, nessuna quantità ragionevole di austerità nazionale può eliminarla completamente, perché il problema appartiene alla credibilità della moneta comune e richiede quindi una risposta europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È qui che il 2012 prepara la svolta della BCE.

Da Monti a Draghi: il limite dell'aggiustamento nazionale

Nel dicembre 2011 la BCE aveva già introdotto operazioni straordinarie di rifinanziamento triennale per le banche, con una prima asta il 21 dicembre e una seconda nel febbraio 2012, allo scopo di ridurre le tensioni di liquidità e sostenere il credito. [17] Queste operazioni contribuirono ad alleviare temporaneamente la pressione sui sistemi bancari e indirettamente sui mercati sovrani, ma non eliminarono il timore fondamentale che un Paese potesse essere costretto fuori dalla moneta unica attraverso una crisi autoalimentata.

La svolta arriverà il **26 luglio 2012**, quando Mario Draghi pronuncerà a Londra la frase destinata a diventare il simbolo dell'intera crisi dell'euro, affermando che la BCE era pronta, entro il proprio mandato, a fare quanto necessario per preservare la moneta comune. [18] Il significato economico della dichiarazione non consisteva nel promettere un sostegno indiscriminato a qualsiasi governo, ma nel comunicare al mercato che la BCE non avrebbe considerato accettabile una disgregazione dell'euro prodotta da dinamiche finanziarie auto-rinforzanti.

Il passaggio venne istituzionalizzato il **6 settembre 2012** con l'annuncio delle **Outright Monetary Transactions**, le OMT, un programma potenzialmente senza limite quantitativo prefissato per l'acquisto sul mercato secondario di titoli sovrani a breve scadenza dei Paesi sottoposti a un programma EFSF/MES con condizionalità effettiva. [19]

Il dettaglio della condizionalità è essenziale perché collega direttamente l'azione della banca centrale alla nuova architettura fiscale costruita nello stesso anno. La BCE si dichiarava pronta a contrastare una crisi di mercato potenzialmente autoalimentata, ma soltanto per Stati che accettassero un quadro europeo di condizioni e monitoraggio. La politica monetaria diventava quindi più potente, ma non completamente separata dalla disciplina fiscale.

Il risultato sui mercati fu profondissimo anche se le OMT non vennero mai effettivamente utilizzate per acquistare titoli italiani. La credibilità dell'impegno era sufficiente a modificare le aspettative.

Questo passaggio obbliga a rivedere anche il giudizio sul governo Monti. Il calo dello spread successivo al picco del 2011 non può essere attribuito esclusivamente alle politiche dell'esecutivo italiano, così come non può essere attribuito esclusivamente alla BCE. Il consolidamento e le riforme ridussero la componente nazionale del rischio e dimostrarono che l'Italia era disposta a rispettare gli impegni fiscali; la BCE intervenne sulla componente sistemica, rendendo molto meno credibile l'ipotesi che una crisi di liquidità potesse costringere un Paese solvente a uscire dall'euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le due azioni erano complementari.

Senza credibilità fiscale, un impegno monetario incondizionato avrebbe incontrato enormi ostacoli politici e giuridici.

Senza un backstop monetario credibile, il consolidamento fiscale rischiava di essere continuamente neutralizzato da un premio per il rischio sistemico sul quale il governo nazionale non possedeva controllo.

La crisi dimostrò quindi che l'euro richiedeva contemporaneamente disciplina nazionale e capacità di intervento comune.

Il prezzo sociale del risanamento

La dimensione finanziaria non deve però far perdere di vista il costo sociale dell'aggiustamento. Fra il 2012 e il 2013 l'economia italiana attraversò una seconda recessione dopo quella del 2008–2009, con un calo della domanda interna, degli investimenti e dell'occupazione, mentre fallimenti e crediti deteriorati aumentavano e una parte crescente del sistema produttivo riduceva capacità.

Il fenomeno era particolarmente severo perché arrivava dopo una prima recessione dalla quale l'Italia non aveva ancora recuperato completamente il prodotto perduto.

Il Paese non attraversava quindi un normale ciclo recessivo, ma una doppia caduta intervallata da una ripresa insufficiente.

La politica fiscale restrittiva interagiva con la stretta del credito, il rischio sovrano e la debolezza europea. Le famiglie riducevano la spesa perché il reddito disponibile era sotto pressione e l'incertezza elevata; le imprese investivano meno perché la domanda era debole e il finanziamento più costoso; le banche restringevano il credito perché la recessione aumentava il rischio dei clienti e il rischio sovrano aumentava il costo della loro stessa raccolta.

La crisi diventava quindi un circuito nel quale ogni componente rafforzava l'altra.

È qui che la parola "austerità" acquista un significato economico più preciso. Non descrive semplicemente il fatto che lo Stato riduca il deficit; descrive una politica di consolidamento realizzata in un ambiente nel quale anche settore privato e sistema bancario stanno contemporaneamente riducendo spesa e leva finanziaria. Quando tutti tentano nello stesso momento di migliorare il proprio bilancio, la domanda aggregata può contrarsi molto più di quanto ciascun soggetto individualmente desideri.

Questo meccanismo non significa che lo Stato avrebbe potuto ignorare la propria posizione fiscale. Significa che il **timing** e il coordinamento europeo erano decisivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una correzione distribuita su un periodo più lungo avrebbe potuto ridurre l'impatto recessivo, ma sarebbe stata credibile soltanto se il mercato avesse avuto la certezza che lo Stato avrebbe continuato ad accedere al finanziamento a tassi sostenibili.

La BCE, con l'OMT, contribuì proprio a creare questa condizione, ma lo fece quando una parte molto rilevante del consolidamento era già stata realizzata.

Questo spiega perché il dibattito su Monti rimanga aperto anche molti anni dopo: il governo operò in una finestra storica molto breve fra una fase nella quale la BCE non offriva ancora una garanzia sistemica credibile e una fase nella quale quella garanzia divenne possibile.

L'uscita dalla procedura per disavanzo eccessivo e il paradosso del successo incompleto

Nel giugno 2013 il Consiglio dell'Unione europea chiuse la procedura per disavanzo eccessivo aperta nei confronti dell'Italia, riconoscendo che il deficit era stato riportato entro il limite del 3 per cento. La Banca d'Italia registra che il risultato di consuntivo del 2013, pari appunto al **3,0 per cento del PIL**, consentì il rispetto degli impegni europei e l'abrogazione della procedura. [20]

Da un punto di vista formale, uno degli obiettivi principali del consolidamento era dunque stato raggiunto.

Ma proprio questo risultato mostra la complessità dell'eredità Monti.

Il deficit era stato corretto.

L'avanzo primario era tornato significativo.

Le principali riforme previdenziali erano state approvate.

L'Italia aveva ratificato Fiscal Compact e MES.

La Costituzione incorporava il principio dell'equilibrio di bilancio.

Lo spread si era ridotto rispetto ai picchi della crisi.

E tuttavia il rapporto debito/PIL era molto più alto, l'economia era più piccola, la disoccupazione era aumentata e una parte del sistema produttivo era uscita dalla crisi profondamente indebolita.

Un giudizio che considerasse soltanto la credibilità finanziaria concluderebbe che il governo aveva compiuto una parte sostanziale della missione ricevuta.

Un giudizio che osservasse soltanto produzione e occupazione vedrebbe invece una fase estremamente costosa.

Entrambe le osservazioni descrivono fatti reali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema storico consiste nel capire perché siano potute accadere contemporaneamente.

La risposta sta nella natura stessa dell'aggiustamento: l'Italia migliorò il proprio saldo fiscale in una fase di recessione, ma proprio la recessione rese più difficile migliorare il rapporto debito/PIL; l'intervento della BCE ridusse successivamente il premio di rischio sistemico, ma arrivò quando gran parte del costo fiscale era già stato sopportato; le riforme strutturali cercavano di aumentare la crescita potenziale, ma i loro eventuali effetti appartenevano a un orizzonte temporale molto più lungo di quello nel quale tasse, pensioni e riduzioni della spesa colpivano la domanda.

Non esiste quindi una singola cifra capace di riassumere l'esperienza.

Fu l'austerità a far salire il debito?

Anche questa domanda, apparentemente semplice, richiede una risposta articolata.

È certamente vero che il rapporto debito/PIL aumentò durante gli anni di forte consolidamento e che la recessione svolse un ruolo fondamentale. È altrettanto vero che una parte della recessione fu aggravata dallo stesso consolidamento fiscale. Da questo punto di vista esiste effettivamente un **effetto denominatore**: una politica che riduce il deficit ma comprime fortemente il PIL può produrre nel breve periodo un rapporto debito/PIL superiore a quello atteso.

Ma da ciò non deriva che, in assenza di consolidamento, il rapporto sarebbe necessariamente stato più basso.

Se i mercati avessero reagito alla mancata correzione con rendimenti ancora più elevati o con una perdita di accesso ordinario al finanziamento, il costo degli interessi avrebbe potuto aumentare ulteriormente e la recessione sarebbe potuta essere persino più grave. Il controfattuale corretto non è quindi "austerità contro nessuna austerità", ma "quel particolare profilo di consolidamento contro altri profili possibili in presenza delle condizioni finanziarie dell'epoca".

È precisamente questo il motivo per cui non è scientificamente serio affermare né che "Monti salvò certamente l'Italia dal default" né che "Monti fece certamente aumentare il debito attraverso l'austerità" senza qualificazioni.

La prima proposizione richiede un controfattuale non osservabile: non sappiamo con certezza quale sarebbe stata la traiettoria dei mercati con un governo differente e politiche diverse.

La seconda confonde una relazione parziale con una causalità totale: la recessione e l'effetto denominatore contribuirono all'aumento del rapporto debito/PIL, ma vi contribuirono anche interessi, bassa crescita preesistente, sostegno ai partner dell'eurozona e dinamiche patrimoniali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il record consente una conclusione più solida: **il governo Monti ridusse significativamente il disavanzo e rafforzò la sostenibilità pensionistica, ma lo fece durante una recessione che risultò molto più profonda delle previsioni iniziali; questo peggiorò temporaneamente la dinamica del rapporto debito/PIL e impose costi sociali ed economici rilevanti, mentre la normalizzazione definitiva dello spread richiese anche una risposta sistemica della BCE alla crisi dell'euro**.

Il significato politico della nuova costituzione fiscale

Alla fine del 2013 l'Italia non era più istituzionalmente la stessa che era entrata nella crisi due anni prima.

La trasformazione non riguarda soltanto il governo.

Il cambiamento più profondo è l'insieme di regole dentro il quale i governi successivi dovranno operare.

Il principio dell'equilibrio di bilancio è entrato nella Costituzione.

Il Fiscal Compact ha rafforzato il controllo sul saldo strutturale e sulla dinamica del debito.

Il MES ha creato un meccanismo permanente di assistenza finanziaria accompagnato da condizionalità.

Il Six-Pack e, successivamente, il Two-Pack hanno rafforzato la sorveglianza europea sui bilanci nazionali e introdotto un controllo molto più anticipato dei documenti programmatici.

La crisi ha quindi prodotto qualcosa che Maastricht non aveva realizzato nella stessa misura: una **costituzionalizzazione della disciplina fiscale**.

Questo processo può essere interpretato in due modi, entrambi legittimi ma che devono essere distinti dai fatti.

Secondo una prima lettura, esso rappresenta la risposta necessaria alle lacune dell'unione monetaria: una moneta condivisa non può funzionare stabilmente se le politiche fiscali nazionali producono rischi che vengono successivamente trasferiti all'intera area.

Secondo una lettura critica, la risposta alla crisi ha rafforzato enormemente regole orientate al consolidamento senza creare contestualmente una vera capacità fiscale comune capace di sostenere domanda e investimenti durante le recessioni, producendo un'architettura asimmetrica nella quale il controllo sui bilanci nazionali cresceva più rapidamente della solidarietà fiscale europea.

Le due interpretazioni non devono essere trasformate in slogan.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Europa effettivamente rafforzò la disciplina.

Creò effettivamente anche strumenti di assistenza attraverso EFSF e MES.

Non costruì tuttavia un bilancio federale comparabile a quello di uno Stato nazionale né un meccanismo automatico di grandi trasferimenti anticiclici.

Questa asimmetria rimarrà una caratteristica dell'eurozona fino alla risposta straordinaria alla pandemia del 2020.

Monti come passaggio, non come eccezione isolata

È infine necessario collocare il governo Monti dentro la continuità della storia italiana, perché descriverlo come un corpo estraneo calato improvvisamente nel novembre 2011 impedisce di comprendere quanto molte delle scelte realizzate abbiano radici precedenti e conseguenze successive.

Il percorso verso l'equilibrio di bilancio era stato avviato dal governo Berlusconi.

La revisione dell'articolo 81 aveva iniziato il proprio iter prima della nascita del governo tecnico.

L'adeguamento pensionistico alla speranza di vita era precedente.

La disciplina fiscale europea era stata rafforzata con il Six-Pack prima dell'insediamento di Monti.

Allo stesso tempo, il governo tecnico accelerò, approfondì e rese permanenti molte di queste scelte, trasformandole da impegni graduali in un programma di emergenza concentrato in pochi mesi.

È questa accelerazione che definisce il periodo.

- Monti non inventò il problema del debito italiano.
- Non inventò la crisi dell'euro.
- Non inventò la necessità di riformare le pensioni.
- Non inventò la disciplina fiscale europea.

Ma fu il governo sotto il quale questi processi furono condensati in una trasformazione normativa e fiscale di intensità eccezionale.

Le conseguenze politiche sarebbero state altrettanto profonde.

L'esperienza del governo tecnico alimentò una frattura che negli anni successivi sarebbe diventata centrale nella politica italiana: la contrapposizione fra responsabilità europea e sovranità democratica, fra vincolo dei mercati e mandato elettorale, fra riforme presentate come tecnicamente necessarie e consenso necessario per sostenerle.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Movimento 5 Stelle, la Lega e, in forme differenti, Fratelli d'Italia avrebbero successivamente costruito una parte della propria crescita politica precisamente sulla critica a quella stagione, mentre le forze che avevano sostenuto Monti avrebbero difeso la necessità di evitare una crisi finanziaria più grave.

Questa divisione non nasce da un semplice dissenso sull'IMU o sulle pensioni.

Nasce dalla domanda che il 2011–2013 lascia aperta e che accompagnerà l'Italia per tutto il decennio successivo:

quanto spazio decisionale rimane a una democrazia nazionale altamente indebitata quando la credibilità del proprio debito dipende simultaneamente dai mercati, dalle istituzioni europee e da una banca centrale sovranazionale?

La risposta non può essere che "nessuno", perché Parlamento e governi continuarono a scegliere fra alternative reali.

Ma non può essere neppure "lo stesso di prima", perché il costo delle scelte era diventato molto più immediato e la nuova architettura europea aveva trasformato una parte delle decisioni fiscali da materia esclusivamente nazionale a problema comune dell'Unione monetaria.

È questa la vera eredità del governo Monti.

- Non soltanto l'austerità.
- Non soltanto la riforma Fornero.
- Non soltanto l'IMU.

La trasformazione più profonda fu l'inserimento della finanza pubblica italiana dentro una struttura europea molto più vincolante, contemporaneamente accompagnata dalla progressiva emersione di una BCE disposta a esercitare un ruolo sistemico che il disegno originario dell'euro non aveva previsto con la stessa chiarezza.

Il governo tecnico rappresenta quindi la cerniera fra due ere dell'Unione monetaria.

Prima, l'Europa aveva soprattutto regole e una banca centrale riluttante a diventare garante della stabilità sovrana.

Dopo il 2012, l'eurozona possiede regole fiscali più severe, un meccanismo permanente di stabilità, una vigilanza economica più profonda e una BCE che ha dichiarato di essere pronta a impedire che timori autoalimentati sulla reversibilità dell'euro distruggano la trasmissione della politica monetaria.

L'Italia pagò un prezzo molto elevato durante questa trasformazione, ma non fu semplicemente oggetto passivo del processo: firmò i trattati, modificò la propria Costituzione, approvò le leggi e sostenne parlamentariamente il governo che realizzò il consolidamento.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La questione storica non è quindi se l'austerità sia stata "imposta" oppure "scelta", perché nella realtà della crisi le due dimensioni si sovrapposero.

L'Italia **scelse dentro un insieme di vincoli esterni diventati estremamente stringenti**, e proprio questa combinazione costituisce la caratteristica fondamentale della sua sovranità economica nell'euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 14

[1] Senato della Repubblica — dichiarazioni programmatiche del Presidente del Consiglio Mario Monti e voto di fiducia del 17 novembre 2011, concluso con 281 voti favorevoli e 25 contrari.
Senato della Repubblica — Resoconto stenografico, seduta n. 637 del 17 novembre 2011

[2] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2011: deficit, spesa primaria e dimensione cumulata delle manovre approvate nel secondo semestre dell'anno.
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2011

[3] Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214 — "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", cosiddetto decreto Salva Italia.
Gazzetta Ufficiale — Testo coordinato del decreto-legge n. 201/2011

[4] Olivier Blanchard e Daniel Leigh — studio del Fondo monetario internazionale sui moltiplicatori fiscali e sugli errori di previsione della crescita durante i consolidamenti seguiti alla crisi.
IMF — Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, Working Paper 13/1

[5] Presidenza del Consiglio / INPS — applicazione della riforma pensionistica introdotta dall'articolo 24 del decreto Salva Italia, inclusi nuovi requisiti e metodo contributivo pro rata.
Gazzetta Ufficiale — Circolare applicativa sull'articolo 24 del decreto-legge n. 201/2011

[6] Decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito dalla legge 24 marzo 2012, n. 27 — concorrenza, liberalizzazioni, infrastrutture e competitività.
Gazzetta Ufficiale — Decreto liberalizzazioni / Cresci Italia

[7] Decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135 — spending review e razionalizzazione della spesa pubblica.
Gazzetta Ufficiale — Decreto-legge n. 95/2012

[8–9] Banca d'Italia — Relazioni annuali sul 2012 e sul 2013: andamento del deficit, avanzo primario, interessi, debito pubblico e forte revisione al ribasso delle stime di crescita per il biennio 2012–2013.
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2012
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2013

[10–11] Legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1 — introduzione del principio dell'equilibrio di bilancio nella Carta costituzionale e lavori preparatori iniziati prima della nascita del governo Monti.
Gazzetta Ufficiale — Legge costituzionale n. 1/2012
Gazzetta Ufficiale — Lavori preparatori della legge costituzionale n. 1/2012

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[12–13] Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria, firmato il 2 marzo 2012; ratifica italiana con legge n. 114 del 23 luglio 2012.
Consiglio dell'Unione europea — Treaty on Stability, Coordination and Governance, Fiscal Compact
Senato della Repubblica — Iter della legge di ratifica n. 114/2012

[14–15] Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, firmato il 2 febbraio 2012, e ratifica italiana nel 2012.
Consiglio dell'Unione europea — Treaty establishing the European Stability Mechanism
Senato della Repubblica — Ratifica italiana del Trattato MES

[16] Banca d'Italia — ritorno delle tensioni nel 2012, spread italiano intorno a 540 punti base a luglio e analisi della componente di rischio non spiegata dai fondamentali nazionali.
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2012

[17] Banca centrale europea — introduzione delle operazioni di rifinanziamento triennali nel dicembre 2011 e febbraio 2012 per sostenere liquidità bancaria e mercato monetario.
ECB — Measures to support bank lending and money market activity, 8 December 2011

[18] Banca centrale europea — intervento di Mario Draghi alla Global Investment Conference di Londra del 26 luglio 2012.
ECB — Verbatim of the remarks made by Mario Draghi, 26 July 2012

[19] Banca centrale europea — caratteristiche tecniche delle Outright Monetary Transactions, 6 settembre 2012: acquisti potenzialmente senza limite quantitativo prefissato, condizionalità EFSF/MES e concentrazione sui titoli a breve scadenza.
ECB — Technical features of Outright Monetary Transactions

[20] Banca d'Italia — risultato di finanza pubblica del 2013 e chiusura della procedura europea per disavanzo eccessivo.
Banca d'Italia — Relazione Annuale sul 2013

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE VII

LA BCE E LA RICOSTRUZIONE DELLA STABILITÀ

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 15

Whatever It Takes — Quando la politica monetaria ridefinì il rischio sovrano

Quando Mario Draghi pronunciò a Londra, il 26 luglio 2012, la frase destinata a diventare il simbolo più riconoscibile dell'intera crisi dell'euro, il suo significato non risiedeva semplicemente nella forza retorica dell'espressione "whatever it takes", né nella promessa generica che la Banca centrale europea avrebbe difeso la moneta comune; ciò che cambiava, in maniera molto più profonda, era la percezione del rapporto fra uno Stato dell'eurozona e il mercato nel quale quello Stato finanziava il proprio debito, perché fino a quel momento gli investitori avevano dovuto considerare come plausibile l'ipotesi che un Paese, anche se formalmente solvente nel medio periodo, potesse essere trascinato verso una crisi sempre più grave da una spirale di rendimenti crescenti, deterioramento bancario, fuga dei capitali e frammentazione finanziaria senza poter contare su una banca centrale disposta a dichiarare in anticipo che avrebbe impedito alla dinamica di diventare autoalimentata. Draghi non cancellò il rischio sovrano italiano, spagnolo o portoghese e non promise di finanziare qualsiasi deficit pubblico, ma comunicò che la BCE non avrebbe considerato normale né accettabile che la paura della disgregazione dell'euro trasformasse la moneta unica in un sistema nel quale imprese, famiglie e governi affrontavano condizioni finanziarie radicalmente diverse semplicemente in funzione del Paese nel quale risiedevano. [1]

È necessario partire da questa distinzione, perché una parte considerevole della successiva narrativa politica ha trasformato il "whatever it takes" in una sorta di atto sovrano individuale attraverso il quale il presidente italiano della BCE avrebbe improvvisamente deciso di salvare l'Italia e l'euro, mentre un'altra parte lo ha rappresentato come il momento in cui la banca centrale avrebbe abbandonato definitivamente la propria funzione monetaria per diventare garante dei debiti pubblici degli Stati membri. Entrambe le letture semplificano eccessivamente una svolta istituzionale che fu, al contrario, costruita con grande attenzione proprio per separare la protezione della politica monetaria dalla garanzia incondizionata dei governi. Nel discorso di Londra Draghi osservò che i premi sui titoli sovrani contenevano componenti legate alla liquidità, al rischio di convertibilità e alla possibilità percepita che l'euro potesse non essere irreversibile; quando questi premi diventavano eccessivi, sosteneva il presidente della BCE, essi entravano nel mandato della banca centrale perché impedivano alla politica monetaria di trasmettersi uniformemente nell'area. Non era quindi la dimensione assoluta dello spread italiano a giustificare l'intervento, ma la presenza di una componente di rischio derivante dalla stessa integrità della moneta comune. [1]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per comprendere perché questa formulazione fosse rivoluzionaria rispetto alla fase precedente bisogna ricordare ciò che era accaduto fra l'estate 2011 e il luglio 2012. Come abbiamo visto nel capitolo precedente, l'Italia aveva cambiato governo, approvato una delle più severe correzioni fiscali della propria storia recente, realizzato una profonda riforma pensionistica, modificato la Costituzione, ratificato il Fiscal Compact e partecipato alla creazione del Meccanismo europeo di stabilità; eppure, nella primavera e nell'estate 2012, il differenziale fra BTP e Bund era tornato verso livelli prossimi ai massimi della crisi. La Banca d'Italia avrebbe successivamente rilevato che, secondo diversi modelli, nel giugno 2012 uno spread coerente con i fondamentali italiani poteva collocarsi intorno ai duecento punti base, mentre il mercato ne prezzava circa quattrocentocinquanta, un divario che l'istituzione associava alle tensioni sistemiche dell'area, alla frammentazione finanziaria e ai timori sull'integrità dell'unione monetaria. Era un'indicazione empirica estremamente importante, perché suggeriva che oltre una certa soglia il costo del debito italiano non rifletteva più soltanto le caratteristiche della finanza pubblica nazionale ma incorporava anche il prezzo del rischio che la struttura stessa dell'euro potesse rompersi.

Questo significava che la risposta non poteva più essere esclusivamente nazionale. Se Roma avesse aumentato ulteriormente le imposte, ridotto ancora la spesa o accelerato nuove riforme strutturali, avrebbe potuto migliorare alcuni fondamentali e rafforzare la credibilità fiscale, ma non avrebbe potuto eliminare da sola il premio che il mercato chiedeva per il rischio di una disgregazione dell'area. Una parte dello spread era diventata, in altri termini, il prezzo di un dubbio sull'euro, non semplicemente il prezzo di un dubbio sull'Italia.

Il "whatever it takes" interviene precisamente su questa componente.

La frase completa era deliberatamente condizionata dal mandato della BCE: Draghi affermò che, entro il proprio mandato, la banca centrale era pronta a fare tutto quanto fosse necessario per preservare l'euro e aggiunse che ciò sarebbe stato sufficiente. [1] La seconda parte della frase è almeno altrettanto importante della prima, perché una banca centrale esercita una parte considerevole del proprio potere attraverso le aspettative: se il mercato crede che l'istituzione possieda strumenti sufficienti e sia disposta a utilizzarli, potrebbe non essere necessario impiegarli nella loro massima estensione. È il principio della deterrenza applicato alla politica monetaria. La credibilità dell'intervento può ridurre la probabilità che l'intervento stesso debba essere realizzato.

Il problema era trasformare una dichiarazione politica, per quanto autorevole, in un dispositivo monetario compatibile con i Trattati europei. Questo avvenne il **6 settembre 2012**, quando il Consiglio direttivo della BCE annunciò le caratteristiche tecniche delle **Outright Monetary Transactions**, le OMT, che prevedevano la possibilità di acquistare sul mercato secondario titoli sovrani degli Stati sottoposti a un programma appropriato dell'EFSF o del MES, senza un limite quantitativo prefissato, concentrandosi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

principalmente sulle scadenze più brevi e subordinando l'intervento a una "strict and effective conditionality". [2]

La condizionalità non era un elemento marginale della costruzione. Era ciò che permetteva alla BCE di sostenere di non stare trasformando l'OMT in un meccanismo automatico di monetizzazione del debito pubblico. Un governo che volesse beneficiare del programma avrebbe dovuto entrare in un quadro EFSF/MES nel quale le proprie politiche erano sottoposte a condizioni e monitoraggio; il Fondo monetario internazionale avrebbe potuto essere coinvolto nella progettazione e nella verifica del programma. La banca centrale, quindi, non sostituiva la disciplina fiscale con il proprio bilancio, ma dichiarava di essere disposta a eliminare la parte del rischio finanziario derivante da una dinamica di mercato disfunzionale quando lo Stato interessato avesse contemporaneamente accettato un quadro credibile di aggiustamento. [2]

Qui si trova la differenza fondamentale fra OMT e un salvataggio incondizionato. La BCE non prometteva che i titoli italiani avrebbero sempre mantenuto un determinato rendimento, non stabiliva uno spread massimo e non assicurava che ogni governo sarebbe stato finanziato indipendentemente dalle proprie politiche; costruiva piuttosto una barriera contro l'ipotesi che un Paese potesse essere trascinato fuori dall'euro semplicemente perché gli investitori, aspettandosi l'uscita, vendevano i suoi titoli e rendevano sempre più plausibile proprio l'evento che temevano.

Questo meccanismo aveva una caratteristica sorprendente: nel caso italiano non fu necessario utilizzarlo.

L'Italia non entrò in un programma OMT e la BCE non dovette acquistare BTP attraverso questo strumento. Eppure l'annuncio modificò profondamente il comportamento dei mercati, perché l'equilibrio precedente dipendeva proprio dall'idea che la banca centrale potesse essere indisponibile o incapace di interrompere una crisi autoalimentata. Una volta eliminato quel dubbio, la probabilità attribuita a scenari estremi diminuì e con essa una parte del premio incorporato nei rendimenti.

Da questo punto di vista, il "whatever it takes" rappresenta un esempio quasi perfetto della differenza fra **potere esercitato** e **potere credibile**. L'OMT non dovette essere attivato per modificare i prezzi perché il mercato considerò credibile la possibilità che lo sarebbe stato.

La trasformazione fu fondamentale anche per l'Italia. Non cancellava gli effetti del debito pubblico, non eliminava la necessità degli avanzi primari e non risolveva la stagnazione della produttività, ma rendeva assai meno probabile che l'intero costo del finanziamento venisse improvvisamente dominato dal timore della rottura dell'euro. In altre parole, separava almeno parzialmente il rischio italiano dal rischio esistenziale della moneta comune.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una banca centrale che ridefinisce il confine del proprio mandato

La svolta del 2012 modificò anche l'identità politica della BCE. Nei primi anni dell'unione monetaria l'istituzione era stata costruita in larga misura secondo una cultura monetaria orientata alla stabilità dei prezzi e alla separazione fra politica monetaria e finanza pubblica, con un'indipendenza molto forte rispetto ai governi e un esplicito divieto di finanziamento monetario. La crisi dimostrò però che, dentro una moneta comune senza un Tesoro federale, la stabilità dei prezzi non poteva essere difesa efficacemente se il mercato finanziario dell'area si frammentava lungo le frontiere nazionali.

Immaginiamo due imprese identiche, una tedesca e una italiana, entrambe sane e produttive. Se la banca tedesca può finanziarsi al due per cento mentre quella italiana deve pagare il cinque o sei per cento semplicemente perché il rischio sovrano nazionale altera la raccolta, le due imprese affrontano condizioni di credito differenti pur vivendo nella stessa area monetaria. In una situazione simile il tasso ufficiale della BCE smette di essere un vero prezzo monetario comune. La banca centrale può abbassarlo, ma la riduzione non raggiunge nella stessa misura tutti i Paesi. La frammentazione finanziaria diventa quindi un problema monetario e non soltanto fiscale.

Questo argomento fu decisivo per giustificare l'espansione del ruolo della BCE.

La banca centrale non sosteneva di possedere il mandato di determinare quale spread fosse politicamente accettabile, ma che non avrebbe potuto realizzare efficacemente il proprio mandato se una parte dell'area riceveva condizioni monetarie completamente differenti a causa di timori disordinati sulla convertibilità della moneta.

La distinzione è sottile, ma istituzionalmente fondamentale.

Ed è proprio su questa distinzione che si costruirà la successiva espansione della politica monetaria europea.

Dalla crisi dello spread al rischio di deflazione

Il problema del 2012 era stato soprattutto quello della frammentazione e della crisi sovrana; due anni più tardi la BCE si trovò davanti a una minaccia differente. L'inflazione dell'area euro scendeva progressivamente verso livelli molto bassi, le aspettative di medio periodo si indebolivano e la ripresa economica restava fragile. La banca centrale aveva già ridotto i tassi fino a livelli prossimi allo zero e, nel giugno 2014, aveva introdotto per la prima volta un tasso negativo sulla deposit facility, insieme a nuove operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine destinate a sostenere il credito all'economia.

Ma la disinflazione continuava.

In un'economia fortemente indebitata, un'inflazione troppo bassa può essere pericolosa quasi quanto un'inflazione elevata, anche se attraverso meccanismi differenti. Quando i prezzi e i salari crescono poco, il valore nominale del PIL aumenta lentamente e il peso

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

reale dei debiti accumulati diventa più difficile da ridurre; se le aspettative si spostano verso una deflazione persistente, famiglie e imprese possono rinviare acquisti e investimenti, aspettandosi prezzi futuri inferiori, mentre i debitori devono continuare a rimborsare obbligazioni nominali che non diminuiscono insieme al reddito.

È in questo contesto che la BCE compie, nel gennaio 2015, il passaggio successivo.

Il **22 gennaio 2015** il Consiglio direttivo annunciò un **Expanded Asset Purchase Programme**, estendendo gli acquisti ai titoli emessi dai governi centrali dell'area euro, dalle agenzie e dalle istituzioni europee; il volume complessivo degli acquisti sarebbe stato di **60 miliardi di euro al mese**, inizialmente almeno fino al settembre 2016 e comunque fino a quando il Consiglio non avesse osservato un aggiustamento sostenuto della traiettoria dell'inflazione coerente con il proprio obiettivo. [3]

Questa volta la BCE non interveniva per impedire una crisi specifica di un Paese sottoposto a condizionalità, come sarebbe avvenuto con l'OMT. Il programma di acquisto era generalizzato e riguardava l'intera area, perché il problema non era più unicamente il rischio sovrano periferico ma una dinamica insufficiente dei prezzi e della domanda nominale.

La differenza fra **OMT e quantitative easing** deve essere mantenuta con estrema precisione.

L'OMT è potenzialmente selettivo, condizionato e indirizzato a correggere distorsioni severe nei mercati sovrani di specifici Paesi. Il programma di acquisti del 2015 è invece una politica monetaria generale attraverso la quale la BCE aumenta la quantità di attività acquistate, comprime i rendimenti su un ampio spettro di scadenze, modifica i portafogli degli investitori e cerca di stimolare credito, prezzi degli asset, investimenti e inflazione in tutta l'area.

Nel marzo 2015 iniziarono gli acquisti di titoli pubblici nell'ambito del **Public Sector Purchase Programme**, che costituì rapidamente la componente più grande dell'APP; il Rapporto annuale della BCE documenta che durante il 2015 gli acquisti medi furono in linea con l'obiettivo di 60 miliardi mensili e che i titoli del settore pubblico rappresentavano di gran lunga la parte predominante del programma. [4]

Per l'Italia questo cambiamento ebbe conseguenze finanziarie estremamente rilevanti. I rendimenti dei titoli pubblici scesero ulteriormente, il costo della raccolta bancaria diminuì, le condizioni del credito migliorarono progressivamente e la frammentazione finanziaria che aveva dominato la crisi sovrana si attenuò. Ancora una volta, tuttavia, è necessario distinguere ciò che la BCE poteva modificare da ciò che rimaneva responsabilità nazionale. Una banca centrale può rendere molto più economico finanziarsi; non può obbligare un'impresa a investire se non intravede domanda, né può

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

trasformare per decreto la produttività, la qualità dell'amministrazione pubblica o la capacità di innovazione.

Il QE comprava quindi tempo esattamente come la convergenza dei tassi aveva fatto nel decennio precedente.

La questione politica tornava ad essere come quel tempo sarebbe stato utilizzato.

L'Italia e il paradosso dei tassi bassissimi

Fra il 2014 e il 2017 il contesto finanziario italiano diventò progressivamente più favorevole, mentre l'economia tornava finalmente a crescere dopo la doppia recessione. I tassi sul debito pubblico diminuirono, il credito alle imprese sane cominciò gradualmente a normalizzarsi e il costo del servizio del debito beneficiò della sostituzione dei titoli in scadenza con emissioni a rendimenti molto inferiori. Eppure la crescita rimase inferiore a quella di molte altre economie europee e il debito pubblico, pur diventando più facilmente finanziabile, non imboccò una traiettoria di riduzione rapida.

È un fenomeno che richiama direttamente il dividendo dei tassi discusso nel Capitolo 6. Ancora una volta, l'Italia riceveva un vantaggio finanziario estremamente importante dall'appartenenza all'euro e dalla politica monetaria comune; ancora una volta, quel vantaggio non produceva automaticamente una trasformazione dell'economia reale.

La politica monetaria non avrebbe potuto risolvere autonomamente questa asimmetria.

Può ridurre il costo del capitale, ma se la produttività rimane stagnante e gli investimenti rispondono lentamente, una parte del beneficio si manifesta soprattutto attraverso il prezzo delle attività e la sostenibilità finanziaria, non attraverso un salto della capacità produttiva.

Questo non rende il QE inefficace. Significa che la sua efficacia dipende dalla struttura attraverso la quale viene trasmesso.

In Italia, dove il sistema bancario era ancora impegnato a smaltire una massa enorme di crediti deteriorati accumulati durante la doppia recessione, il canale del credito non poteva normalizzarsi istantaneamente. Una banca che riceve liquidità abbondante dalla BCE può comunque essere riluttante a finanziare un'impresa considerata rischiosa, soprattutto se possiede già nel proprio bilancio una quantità elevata di prestiti problematici.

La ricostruzione della stabilità monetaria doveva quindi procedere insieme alla ricostruzione del sistema bancario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È per questa ragione che gli anni del QE coincidono anche con Banking Union, stress test, ricapitalizzazioni, cessioni di NPL e interventi su MPS e banche venete descritti nel capitolo precedente.

Il “whatever it takes” non fu la fine della politica fiscale

Un’altra interpretazione da correggere è l’idea secondo cui, dopo il 2012, la BCE avrebbe sostanzialmente neutralizzato la disciplina dei mercati sui bilanci pubblici, permettendo ai governi di finanziarsi senza conseguenze. Se fosse realmente accaduto, la condizionalità dell’OMT sarebbe stata priva di significato e gli spread fra Stati sarebbero scomparsi completamente.

Non avvenne.

Gli investitori continuarono a distinguere fra titoli italiani, tedeschi, francesi e spagnoli; il rischio sovrano rimase incorporato nei rendimenti, anche se la componente catastrofica associata alla rottura della moneta comune venne fortemente ridimensionata. La BCE poteva dunque rimuovere una parte del rischio sistemico, ma non sostituiva la valutazione fiscale nazionale.

Questa distinzione avrebbe assunto particolare importanza nel 2018, quando un nuovo confronto fra il governo italiano e le istituzioni europee avrebbe dimostrato che lo spread poteva ancora aumentare rapidamente in risposta a decisioni di politica di bilancio considerate incompatibili con il quadro europeo. Il 2012 non aveva abolito i mercati; aveva cambiato l’estremo della distribuzione, rendendo molto meno plausibile che una crisi autoalimentata potesse portare automaticamente alla disgregazione dell’euro.

In questo senso la BCE ridefinì il rischio sovrano, ma non lo eliminò.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Da banca centrale della stabilità dei prezzi a istituzione di stabilità sistemica

Guardando retrospettivamente il periodo compreso fra il 2012 e il 2017, la trasformazione della Banca centrale europea appare molto più profonda di quanto possa suggerire la semplice successione delle decisioni sui tassi d'interesse, perché in pochi anni l'istituzione passò da una fase nella quale l'acquisto di titoli sovrani era ancora presentato come risposta eccezionale a disfunzioni altrettanto eccezionali dei mercati a una fase nella quale la gestione del bilancio della banca centrale, gli acquisti di attività finanziarie, le operazioni di rifinanziamento a lungo termine e, dal novembre 2014, perfino la vigilanza diretta sulle principali banche dell'area euro divennero elementi permanenti dell'architettura monetaria europea. Non cambiò formalmente il mandato fondamentale: l'articolo 127 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea continuò a stabilire che l'obiettivo primario del Sistema europeo delle banche centrali fosse il mantenimento della stabilità dei prezzi. [5]

Ciò che cambiò fu l'interpretazione di **quali strumenti fossero necessari per rendere materialmente possibile il perseguimento di quello stesso obiettivo** in un'unione monetaria che, fra il 2010 e il 2012, aveva mostrato di poter frammentarsi lungo le frontiere nazionali pur mantenendo formalmente la stessa moneta, gli stessi tassi ufficiali e la stessa banca centrale. In altri termini, la BCE non ricevette nel 2012 un nuovo mandato politico che la autorizzasse esplicitamente a diventare garante generale della stabilità finanziaria dell'eurozona; fu la crisi a rendere evidente che, senza intervenire sui meccanismi attraverso i quali la politica monetaria raggiungeva banche, imprese e famiglie, anche il mandato tradizionale della stabilità dei prezzi rischiava di diventare impossibile da esercitare in maniera uniforme.

È questo il punto dal quale occorre partire per comprendere la portata della trasformazione. Prima della crisi sovrana, il funzionamento ordinario della politica monetaria europea presupponeva implicitamente che una variazione dei tassi ufficiali della BCE si trasmettesse, con differenze fisiologiche ma non sistemiche, all'intera area monetaria. Nel 2011-2012 questa condizione cessò progressivamente di esistere. Lo stesso tasso deciso a Francoforte produceva effetti differenti a Milano, Madrid, Francoforte o Parigi perché il rischio sovrano, la raccolta bancaria e la qualità delle garanzie utilizzate nei mercati finanziari stavano dividendo l'area euro in segmenti nazionali. La politica monetaria rimaneva unica soltanto sul piano formale; sul piano effettivo, il costo del credito e il valore delle attività finanziarie venivano determinati in misura crescente dal Paese nel quale il debitore era localizzato.

La BCE aveva quindi davanti un problema che non poteva più essere trattato come semplice questione di stabilità bancaria o di finanza pubblica nazionale: se la frammentazione dei mercati impediva a un cambiamento dei tassi ufficiali di raggiungere

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

l'economia reale, allora la frammentazione diventava essa stessa un problema di politica monetaria.

È precisamente questa logica che Mario Draghi rese pubblica nel luglio 2012, quando affermò che premi sovrani eccessivi che ostacolavano il funzionamento del canale di trasmissione della politica monetaria ricadevano all'interno del mandato della BCE. [6] La celebre formula del **"whatever it takes"** non deve quindi essere letta soltanto come una promessa politica di difendere l'euro; nella costruzione giuridica e monetaria utilizzata dalla BCE, essa collegava la salvaguardia dell'integrità dell'unione monetaria al funzionamento concreto della trasmissione monetaria.

Questa distinzione sarebbe stata fondamentale per tutto ciò che seguì.

Dal "whatever it takes" alle OMT: il primo salto istituzionale

Il primo grande passaggio si materializzò il **6 settembre 2012**, quando il Consiglio direttivo definì le caratteristiche delle **Outright Monetary Transactions**, le OMT. Il programma consentiva all'Eurosistema di effettuare acquisti potenzialmente illimitati di titoli sovrani sul mercato secondario, concentrandosi principalmente sulle scadenze comprese fra uno e tre anni, ma soltanto a condizione che il Paese interessato fosse inserito in un programma o in una linea precauzionale dell'EFSF/ESM e rispettasse la relativa condizionalità. [7]

Il termine "illimitato" va interpretato con precisione. La BCE non stabiliva ex ante una quantità massima di titoli acquistabili, ma ciò non significava che il programma fosse privo di condizioni o che permettesse alla banca centrale di finanziare indiscriminatamente qualsiasi governo. Al contrario, la condizionalità era centrale: la BCE collegava esplicitamente l'intervento monetario a un quadro di politica economica concordato attraverso i meccanismi europei di assistenza. [7]

Questo elemento mostra quanto fosse profonda ma anche quanto fosse delimitata la trasformazione. La BCE assumeva la possibilità di intervenire contro dinamiche di mercato potenzialmente autoalimentate, ma rifiutava di separare completamente la propria azione dalle responsabilità fiscali nazionali. La stabilizzazione monetaria e la disciplina di bilancio venivano così inserite nello stesso dispositivo istituzionale.

Il punto più significativo, tuttavia, è che le OMT **non furono mai materialmente utilizzate**. La loro funzione principale fu quella di modificare le aspettative del mercato. Il semplice fatto che la BCE avesse dichiarato di possedere uno strumento potenzialmente illimitato e subordinato a condizioni precise ridusse la plausibilità di una scommessa sulla rottura dell'euro e contribuì a comprimere quella componente dei rendimenti sovrani che dipendeva dal timore di redenominazione o frammentazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ciò rappresentò un cambiamento radicale nella natura della politica monetaria europea: **la credibilità della capacità d'intervento diventò essa stessa uno strumento di intervento**.

In questo senso, le OMT segnano il momento nel quale la BCE cominciò ad acquisire una funzione di stabilizzazione sistemica che andava oltre la semplice determinazione del tasso ufficiale, pur rimanendo formalmente ancorata al mandato monetario.

Il MES: la BCE non agiva più da sola

La trasformazione monetaria del 2012 avvenne contemporaneamente alla costruzione di un'altra istituzione che avrebbe modificato profondamente l'architettura dell'euro: il **Meccanismo europeo di stabilità**. Il trattato ESM entrò in vigore il **27 settembre 2012** e il nuovo organismo fu inaugurato l'**8 ottobre 2012**, diventando il fondo permanente di stabilizzazione finanziaria dell'area euro e sostituendo progressivamente la natura temporanea dell'EFSF. [8]

Il MES aveva una funzione diversa dalla BCE. Non era una banca centrale e non aveva il compito di gestire la politica monetaria; era un'organizzazione intergovernativa incaricata di fornire assistenza finanziaria agli Stati dell'eurozona in difficoltà, sotto condizionalità, quando ciò fosse necessario per preservare la stabilità finanziaria dell'area nel suo complesso. [8]

La complementarità fra OMT e MES è essenziale. La BCE poteva intervenire sul mercato secondario, ma la condizionalità avrebbe dovuto essere fornita attraverso un programma EFSF/ESM; il fondo europeo poteva erogare assistenza finanziaria, mentre la BCE poteva contrastare dinamiche monetarie e finanziarie disordinate.

L'eurozona stava quindi costruendo, pezzo dopo pezzo, una architettura che nel 2011 semplicemente non esisteva in forma compiuta.

2013–2014: la crisi cambia natura, la politica monetaria pure

Una volta ridotto il rischio immediato di disgregazione dell'euro, il problema della BCE non scomparve. Cambiò.

Nel 2012 la minaccia principale era la frammentazione estrema dei mercati sovrani.

Nel 2013 e soprattutto nel 2014 diventò sempre più evidente un problema differente: crescita debole, credito stagnante, inflazione persistentemente bassa e una trasmissione monetaria ancora incompleta.

La BCE cominciò quindi a spostarsi da una politica orientata principalmente a impedire l'implosione finanziaria verso una politica progettata per stimolare più direttamente credito, domanda e inflazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il passaggio simbolicamente più evidente arrivò il **5 giugno 2014**, quando il Consiglio direttivo ridusse il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali allo **0,15 per cento**, quello sulla marginal lending facility allo **0,40 per cento** e, per la prima volta nella storia della BCE, portò il tasso sui depositi delle banche presso l'Eurosistema in territorio negativo, a **−0,10 per cento**. [9]

La decisione era straordinaria dal punto di vista storico. Una banca commerciale che depositava liquidità in eccesso presso la banca centrale non riceveva più un rendimento positivo, ma iniziava a pagare per mantenerla inattiva. L'obiettivo era rendere meno conveniente accumulare riserve e rafforzare l'incentivo a trasferire liquidità verso credito e altre attività finanziarie.

Nello stesso periodo la BCE introdusse le **Targeted Longer-Term Refinancing Operations**, operazioni di rifinanziamento a lungo termine costruite per incentivare più direttamente il credito bancario all'economia reale. La politica monetaria non agiva più soltanto sul prezzo della liquidità a breve termine, ma anche sulla sua quantità, durata e destinazione.

Questa evoluzione è particolarmente importante per l'Italia, dove il finanziamento dell'economia era storicamente molto più dipendente dal credito bancario rispetto ai sistemi anglosassoni maggiormente basati sui mercati dei capitali. Una riduzione del costo della raccolta bancaria poteva quindi incidere direttamente sulle condizioni finanziarie delle imprese.

La Banking Union: la BCE diventa anche supervisore

La trasformazione più profonda del ruolo istituzionale della BCE non avvenne però attraverso un programma di acquisto di titoli, ma attraverso l'attribuzione di una nuova funzione completamente diversa dalla politica monetaria: la vigilanza bancaria.

La crisi aveva mostrato quanto fosse difficile mantenere una moneta unica quando banche e Stati rimanevano legati da un circuito nazionale. Se una banca entrava in crisi, lo Stato nazionale doveva sostenerla; se lo Stato si indeboliva, le banche che detenevano grandi quantità del suo debito venivano a loro volta penalizzate. La Banking Union nacque precisamente per spezzare almeno in parte questo rapporto.

Il **Regolamento UE n. 1024/2013** istituì il **Single Supervisory Mechanism**, affidando alla BCE compiti specifici di vigilanza prudenziale sulle banche dell'area euro. [10]

Il **4 novembre 2014** la BCE assunse formalmente la responsabilità della vigilanza bancaria europea; nella fase iniziale il nuovo sistema prevedeva la supervisione diretta di **120 gruppi bancari significativi**, rappresentativi di una quota molto ampia degli attivi bancari dell'eurozona, mentre le autorità nazionali continuavano a operare all'interno dello stesso sistema per gli intermediari meno significativi. [11]

Questo passaggio modifica qualitativamente la natura della BCE.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'istituzione che nel 1999 era stata costruita principalmente per determinare la politica monetaria e preservare la stabilità dei prezzi diventava ora contemporaneamente:

- banca centrale dell'euro;
- gestore di strumenti monetari non convenzionali;
- attore centrale nella stabilizzazione dei mercati;
- supervisore diretto delle maggiori banche dell'area.

Non era diventata un governo economico europeo.

Ma non era più soltanto la banca centrale minimalista immaginabile osservando esclusivamente i tassi ufficiali.

Dal rischio di frammentazione al rischio di inflazione troppo bassa

Il 2015 rappresenta un secondo punto di svolta, perché la natura del problema cambia nuovamente.

Quando la BCE annunciò il programma ampliato di acquisto di attività nel gennaio di quell'anno, la preoccupazione principale non era più la possibilità immediata che Italia o Spagna perdessero l'accesso ai mercati, ma il rischio che un periodo prolungato di inflazione troppo bassa indebolisse ulteriormente domanda, investimenti e aspettative.

Il **22 gennaio 2015** il Consiglio direttivo annunciò un **expanded Asset Purchase Programme** che avrebbe combinato gli acquisti già esistenti di covered bonds e asset-backed securities con un nuovo programma di acquisto di titoli del settore pubblico. Gli acquisti complessivi sarebbero ammontati a **60 miliardi di euro al mese** e sarebbero iniziati nel marzo 2015, con l'intenzione iniziale di proseguire almeno fino alla fine di settembre 2016 e, in ogni caso, fino a quando la BCE non avesse osservato un aggiustamento sostenuto dell'inflazione coerente con il proprio obiettivo. [12]

Il salto rispetto al 2012 era enorme.

Le OMT erano state concepite come strumento condizionale utilizzabile in presenza di gravi distorsioni del mercato sovrano.

Il **Public Sector Purchase Programme**, invece, diventava parte di una strategia generale di politica monetaria per l'intera area euro.

Gli acquisti non erano più collegati alla crisi di uno specifico Paese.

Erano progettati per modificare le condizioni finanziarie dell'intera economia.

Il programma iniziò materialmente il **9 marzo 2015**. [13]

È in questo passaggio che la BCE entra pienamente nell'era del quantitative easing europeo.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Come funzionava il QE: non soltanto comprare titoli pubblici

Ridurre l'APP alla formula "la BCE compra debito pubblico" sarebbe però insufficiente. L'obiettivo della banca centrale era influenzare l'economia attraverso più canali contemporaneamente.

Quando l'Eurosistema acquistava grandi quantità di titoli, aumentava la domanda di quelle attività e tendeva a ridurne il rendimento. Gli investitori che vendevano titoli pubblici potevano riallocare il capitale verso obbligazioni societarie, azioni, credito e altri investimenti, comprimendo più ampiamente i rendimenti del sistema finanziario. La BCE descriveva questo processo attraverso i canali di **direct pass-through, portfolio rebalancing e signalling**. [14]

Il primo canale agiva direttamente sui titoli acquistati.

Il secondo modificava la composizione dei portafogli degli investitori.

Il terzo rafforzava le aspettative che i tassi ufficiali sarebbero rimasti bassi per un periodo prolungato.

La conseguenza ricercata era una riduzione generalizzata del costo del capitale, capace di sostenere credito, investimento, domanda e infine inflazione.

Per l'Italia l'effetto era particolarmente rilevante perché il costo del debito sovrano continuava a rappresentare un riferimento fondamentale per l'intero sistema finanziario nazionale. Rendimenti più bassi sui BTP riducevano il costo di finanziamento dello Stato, ma influenzavano anche il valore dei portafogli bancari e il costo di raccolta delle banche.

La politica monetaria interveniva quindi indirettamente anche sullo spazio finanziario nazionale.

La scala cambia ancora: da 60 a 80 miliardi al mese

Nel marzo 2016 la BCE stabilì che le misure adottate fino a quel momento non fossero ancora sufficienti a riportare l'inflazione verso il livello desiderato.

Il **10 marzo 2016** il Consiglio direttivo aumentò gli acquisti mensili dell'APP da **60 a 80 miliardi di euro**, introducendo contemporaneamente il **Corporate Sector Purchase Programme**, attraverso il quale l'Eurosistema avrebbe iniziato ad acquistare anche obbligazioni investment-grade denominate in euro emesse da società non bancarie dell'area euro. [15]

L'ampliamento è politicamente e istituzionalmente importante.

La BCE non influenzava più soltanto il prezzo del debito sovrano.

Entrava direttamente anche nel mercato delle obbligazioni societarie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’obiettivo dichiarato era rafforzare la trasmissione degli acquisti alle condizioni di finanziamento dell’economia reale. [15]

Nello stesso pacchetto la banca centrale ridusse ulteriormente il tasso sui depositi a **–0,40 per cento** e introdusse una nuova serie di TLTRO con durata quadriennale. [16]

A quel punto la politica monetaria europea operava contemporaneamente attraverso:

tassi ufficiali prossimi o inferiori allo zero;

rifinanziamento bancario a lungo termine;

acquisti di titoli pubblici;

acquisti di obbligazioni societarie;

acquisti di covered bonds;

acquisti di asset-backed securities;

forward guidance sulle future condizioni monetarie.

Non si trattava più di un singolo strumento eccezionale.

Era diventata una vera **architettura monetaria non convenzionale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tabella — La trasformazione degli strumenti BCE, 2012–2017

Data	Strumento / decisione	Dimensione / caratteristica	Problema affrontato
26 luglio 2012	"Whatever it takes"	Difesa dell'integrità della trasmissione monetaria	Premi sovrani e rischio di frammentazione
6 settembre 2012	OMT	Acquisti potenzialmente senza limite ex ante, sotto condizionalità EFSF/ESM	Crisi sovrana e rischio di redenominazione
8 ottobre 2012	ESM operativo	Fondo permanente di stabilizzazione	Assistenza finanziaria agli Stati dell'euro
5 giugno 2014	Tasso sui depositi negativo	−0,10%	Inflazione bassa, credito debole
2014	TLTRO	Rifinanziamento bancario di lungo periodo orientato al credito	Trasmissione all'economia reale
4 novembre 2014	SSM operativo	BCE supervisore diretto di circa 120 gruppi significativi	Circuito banche–Stato e frammentazione bancaria
22 gennaio 2015	Expanded APP / PSPP	€60 mld/mese	Inflazione troppo bassa e domanda debole
9 marzo 2015	Avvio acquisti PSPP	Acquisti di titoli del settore pubblico	Compressione rendimenti e portfolio rebalancing
10 marzo 2016	APP ampliato	€80 mld/mese da aprile	Rafforzare stimolo monetario
2016	CSPP	Acquisti di obbligazioni societarie investment-grade	Trasmissione alle imprese
2016	Tasso depositi	−0,40%	Ulteriore accomodamento
8 dicembre 2016	Estensione APP	€80 mld fino a marzo 2017; €60 mld/mese da aprile a dicembre 2017	Mantenere condizioni finanziarie accomodanti

Fonti: BCE, Commissione europea, ESM. [6]–[17].

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La BCE non cambiò formalmente mandato

È proprio la scala delle misure a rendere necessaria una precisazione giuridica fondamentale. Fra 2012 e 2017 il mandato primario della BCE **non venne formalmente riscritto**. L'articolo 127 del TFUE continuava ad assegnare al Sistema europeo delle banche centrali l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi e consentiva, senza pregiudicare tale obiettivo, il sostegno alle politiche economiche generali dell'Unione. [5]

Ciò che mutò fu la relazione fra mandato e strumenti.

Nel modello monetario più convenzionale, la stabilità dei prezzi poteva essere perseguita principalmente attraverso la variazione dei tassi ufficiali.

Dopo la crisi, questo non era più sufficiente.

Quando i tassi raggiungono livelli prossimi allo zero, ridurre ulteriormente il costo ufficiale del denaro produce rendimenti marginali decrescenti; quando i mercati sono frammentati, inoltre, il tasso ufficiale può non trasmettersi uniformemente.

Da questa constatazione nasce l'intera logica degli strumenti non convenzionali.

La BCE sosteneva quindi di non star ampliando l'obiettivo, ma di star ampliando gli strumenti necessari a raggiungerlo.

Questa distinzione giuridica non elimina la portata politica della trasformazione.

La rende più precisamente definita.

Da prestatore di liquidità a gestore delle condizioni finanziarie dell'intera area

Fra il 2012 e il 2017, l'Eurosistema passa progressivamente dall'influenzare soprattutto il prezzo a brevissimo termine della liquidità bancaria al condizionare un arco molto più ampio della struttura finanziaria.

- Con le OMT agisce sulle aspettative relative al debito sovrano.
- Con i tassi negativi modifica il costo della liquidità in eccesso.
- Con le TLTRO influenza direttamente il finanziamento bancario di lungo periodo.
- Con il PSPP interviene sui rendimenti del debito pubblico.
- Con il CSPP entra nel mercato delle obbligazioni societarie.
- Con la forward guidance orienta le aspettative sulle future condizioni monetarie.
- Con il SSM acquisisce contemporaneamente una funzione di vigilanza bancaria.

È difficile immaginare una trasformazione istituzionale più profonda senza una modifica formale dei trattati.

La BCE diventa progressivamente un'istituzione capace di influenzare non soltanto il tasso overnight, ma l'intera **struttura delle condizioni finanziarie** dell'eurozona.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'effetto sul credito: la stabilizzazione monetaria entra nell'economia reale

La BCE stessa valutava, nel 2016, che le misure introdotte dal giugno 2014 — tassi bassi, TLTRO e APP — avessero prodotto una diminuzione dei costi di finanziamento delle banche e un progressivo trasferimento delle condizioni più favorevoli verso i tassi applicati a imprese e famiglie. [17]

Questo punto è centrale perché permette di comprendere come la politica monetaria smetta di essere percepita soltanto attraverso lo spread.

Nel 2011-2012 il successo veniva misurato soprattutto osservando se il mercato sovrano italiano o spagnolo potesse stabilizzarsi.

Nel 2015-2016 la domanda era diversa: le condizioni finanziarie più favorevoli stavano tornando a produrre credito?

La banca centrale osservava costi della raccolta, tassi sui prestiti, quantità di credito e aspettative d'inflazione.

La stabilità sistemica diventava quindi una condizione intermedia attraverso la quale perseguire la stabilità dei prezzi.

2016–2017: dall'emergenza alla normalizzazione della non convenzionalità

La decisione dell'**8 dicembre 2016** rappresenta forse il punto migliore per comprendere quanto il paradigma fosse cambiato.

La BCE annunciò che gli acquisti sarebbero proseguiti al ritmo di **80 miliardi al mese fino alla fine di marzo 2017**, per poi continuare a **60 miliardi al mese dall'aprile alla fine di dicembre 2017**, o oltre se necessario, finché il Consiglio direttivo non avesse osservato un aggiustamento sostenuto dell'inflazione coerente con il proprio obiettivo. [18]

A quel punto l'acquisto di centinaia di miliardi di attività non veniva più presentato come risposta a una fase di panico immediato.

Era parte di una strategia monetaria pluriennale.

La non convenzionalità era diventata, almeno temporaneamente, la nuova normalità.

La trasformazione politica: il costo del debito nazionale entra nel raggio d'azione della BCE

Questa evoluzione ebbe inevitabilmente conseguenze politiche, anche se la BCE continuava a operare secondo un mandato monetario e non come autorità di bilancio.

Quando una banca centrale acquista grandi quantità di titoli sovrani, comprime i rendimenti, modifica la domanda degli investitori e influenza direttamente il costo al quale i governi possono rifinanziarsi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non decide formalmente quanta spesa pubblica debba realizzare l'Italia.

Ma modifica il prezzo finanziario di quella decisione.

Questo elemento è particolarmente importante in un Paese con un debito molto elevato. Una differenza di qualche decina o centinaio di punti base, se mantenuta abbastanza a lungo e applicata progressivamente alle nuove emissioni, può tradursi in molti miliardi di differenza nella spesa per interessi.

La politica monetaria europea acquista quindi un rilievo fiscale indiretto.

Non perché la BCE scriva la legge di bilancio.

Ma perché determina una parte delle condizioni di mercato dentro le quali quella legge deve essere finanziata.

La BCE diventa quindi "istituzione di stabilità sistemica"?

La definizione deve essere utilizzata con cautela, ma descrive una trasformazione reale.

La BCE non diventa formalmente un ministero economico federale e non riceve un mandato generale a garantire la stabilità di ogni mercato.

Ma fra il 2012 e il 2017 assume funzioni e strumenti attraverso i quali la stabilità dell'intero sistema finanziario dell'euro diventa sempre più inseparabile dall'esercizio della politica monetaria.

Le OMT riducono il rischio di frammentazione sovrana.

Il QE riduce il rischio di deflazione e compressione persistente della domanda.

Il SSM riduce la frammentazione della vigilanza bancaria.

Il MES offre una capacità permanente di assistenza agli Stati.

Il futuro Single Resolution Mechanism aggiungerà una struttura comune per la gestione delle crisi bancarie.

Ciò che emerge non è una singola super-istituzione, ma una **architettura sistemica** nella quale la BCE occupa la posizione centrale.

Ma il suo potere continua ad avere limiti precisi

Proprio per questo sarebbe sbagliato passare dall'interpretazione precedente — una BCE troppo debole — all'estremo opposto, immaginandola come istituzione capace di risolvere autonomamente qualsiasi problema economico.

- La politica monetaria può modificare condizioni finanziarie.
- Non può creare produttività.
- Può rendere conveniente un investimento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- Non può obbligare un'impresa a realizzarlo.
- Può offrire alle banche liquidità a lungo termine.
- Non può creare domanda di credito solvibile dove non esiste.
- Può comprimere il rendimento dei titoli pubblici.
- Non può modificare la composizione della spesa statale.
- Può comprare tempo.
- Non può decidere come quel tempo sarà utilizzato.

È su questo confine che si colloca la vera relazione fra BCE e politica nazionale dopo il 2012.

La banca centrale può eliminare o ridurre alcune delle condizioni finanziarie che avevano reso quasi impossibile governare durante la crisi.

Ma, una volta rimosso il vincolo immediato dello spread, i problemi strutturali tornano interamente nel campo politico.

Il caso italiano: dallo spread alla crescita

Per l'Italia questo passaggio è particolarmente evidente.

Nel 2011 la priorità immediata era impedire che l'aumento dei rendimenti producesse una crisi di rifinanziamento.

Dopo il 2012 il problema progressivamente cambia.

Se la BCE contribuisce a comprimere lo spread, se il MES rende più credibile il firewall europeo, se la Banking Union riduce progressivamente il rischio bancario e se il QE abbassa il costo del capitale, allora la debolezza italiana non può più essere spiegata soltanto attraverso l'instabilità finanziaria.

Diventano nuovamente centrali:

- produttività;
- investimenti;
- mercato del lavoro;
- pubblica amministrazione;
- giustizia civile;
- sistema bancario;
- capitale umano;
- innovazione;
- concorrenza.

È questo l'ambiente nel quale governano **Enrico Letta, Matteo Renzi e Paolo Gentiloni**.

Non è più l'euro del novembre 2011.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È un'unione monetaria sostenuta da strumenti che tre anni prima non esistevano o non avevano ancora la stessa forza.

- Il costo del capitale è più basso.
- Il rischio di una rottura immediata dell'euro è molto inferiore.
- La BCE è diventata più aggressiva.
- Il MES è operativo.
- La Banking Union sta entrando in funzione.

Ma proprio questa maggiore stabilità sposta l'onere politico.

Quando lo spread non domina più ogni decisione, diventa più difficile attribuire la debole crescita esclusivamente al panico finanziario.

La stabilità come capitale politico temporaneo

Il vero effetto della trasformazione BCE può quindi essere descritto attraverso una formula più precisa: essa genera **tempo e spazio finanziario**.

- Tempo perché riduce il rischio che una crisi di fiducia obblighi i governi ad adottare decisioni immediate sotto la pressione dei mercati.
- Spazio perché tassi inferiori riducono il costo marginale del finanziamento.
- Ma tempo e spazio hanno valore soltanto se vengono convertiti in capacità produttiva.
- Un periodo di rendimenti bassi può essere utilizzato per ridurre il debito.
- Oppure per aumentare la spesa corrente.
- Può essere utilizzato per realizzare infrastrutture.
- Oppure semplicemente per rinviare riforme.
- Può permettere alle imprese di investire.
- Ma non garantisce che lo facciano.

È precisamente questa distinzione che rende il periodo 2013–2017 così importante nella storia italiana.

La grande crisi monetaria viene progressivamente contenuta.

La questione diventa che cosa fare della stabilità ottenuta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tabella — Dal rischio sistemico alla stabilizzazione: come cambia la funzione della BCE

Fase	Problema dominante	Strumento centrale	Funzione sostanziale della BCE	Limite
2011–metà 2012	Frammentazione e rischio sovrano	SMP, rifinanziamento straordinario	Evitare collasso della trasmissione	Strumenti ancora percepiti come limitati
Estate 2012	Rischio di rottura dell'euro	Whatever it takes	Cambiare aspettative sulla reversibilità dell'euro	Necessità di strumento operativo
Settembre 2012	Premi sovrani autoalimentati	OMT	Backstop condizionale dei mercati sovrani	Richiede programma EFSF/ESM
2013–2014	Credito debole e inflazione bassa	Tassi bassi, forward guidance	Ridurre costo del capitale	Trasmissione ancora incompleta
Giugno 2014	Liquidità inattiva e credito debole	Tasso depositi negativo, TLTRO	Spingere liquidità verso economia reale	Dipende dalla domanda di credito
Novembre 2014	Frammentazione bancaria	SSM	Vigilanza bancaria sovranazionale	Non sostituisce politica fiscale
2015	Rischio di inflazione troppo bassa	PSPP / APP, €60 mld mensili	Ridurre rendimenti e stimolare domanda	Rischi di distorsione degli asset
2016	Inflazione ancora insufficiente	APP €80 mld, CSPP, TLTRO II	Intervenire su debito pubblico e credito privato	Rendimenti marginali decrescenti
2017	Ripresa ma inflazione ancora sotto obiettivo	APP €60 mld mensili	Prolungare condizioni accomodanti	Preparare futura normalizzazione

La sequenza rivela una trasformazione fondamentale: **la BCE non abbandona la stabilità dei prezzi; arriva a concludere che, per difenderla, deve proteggere il funzionamento del sistema attraverso cui la politica monetaria opera**.

È questo il senso più rigoroso del passaggio da banca centrale della stabilità dei prezzi a istituzione di stabilità sistemica.

Non una sostituzione del mandato.

Una espansione degli strumenti necessari a renderlo effettivo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 15

[1] Mario Draghi — intervento alla Global Investment Conference di Londra del 26 luglio 2012, nel quale viene formulato il “whatever it takes”.
ECB — Verbatim of the remarks made by Mario Draghi, 26 July 2012

[2] Banca centrale europea — caratteristiche tecniche delle Outright Monetary Transactions del 6 settembre 2012, inclusa la condizionalità EFSF/MES e l’assenza di un limite quantitativo prefissato.
ECB — Technical features of Outright Monetary Transactions

[3] Banca centrale europea — decisione del 22 gennaio 2015 di ampliare il programma di acquisto di attività includendo i titoli pubblici, con acquisti complessivi iniziali pari a 60 miliardi di euro mensili.
ECB — Expanded asset purchase programme, 22 January 2015

[4] Banca centrale europea — Rapporto annuale 2015: applicazione dell’APP e avvio del Public Sector Purchase Programme nel marzo 2015.
ECB — Annual Report 2015

[5] Unione europea — Articolo 127 del Trattato sul funzionamento dell’Unione europea. L’obiettivo primario del SEBC rimane il mantenimento della stabilità dei prezzi; senza pregiudicare tale obiettivo, il sistema sostiene le politiche economiche generali dell’Unione.

[6] Banca centrale europea — Mario Draghi, Global Investment Conference, Londra, 26 luglio 2012. Collegamento fra premi sovrani eccessivi, malfunzionamento del canale di trasmissione monetaria e mandato della BCE; intervento divenuto noto per la formula “whatever it takes”.

[7] Banca centrale europea — Technical features of Outright Monetary Transactions, 6 settembre 2012. Struttura delle OMT, condizionalità EFSF/ESM, acquisti sul mercato secondario, scadenze principalmente fra uno e tre anni e assenza di limite quantitativo ex ante.

[8] European Stability Mechanism — entrata in vigore e avvio operativo del MES nel 2012. Il trattato entrò in vigore il 27 settembre 2012 e il MES fu inaugurato l’8 ottobre come fondo permanente di stabilizzazione finanziaria dell’eurozona.

[9] Banca centrale europea — decisioni di politica monetaria del 5 giugno 2014. Tasso MRO allo 0,15%, marginal lending facility allo 0,40% e deposito a −0,10%, primo tasso negativo nella storia della BCE.

[10] Unione europea — Regolamento n. 1024/2013 sul Single Supervisory Mechanism. Base giuridica del sistema di vigilanza bancaria europeo affidato alla BCE e alle autorità nazionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[11] Banca centrale europea — avvio operativo del Single Supervisory Mechanism, 4 novembre 2014. La BCE assume la responsabilità della vigilanza bancaria dell'area euro, con supervisione diretta iniziale di circa 120 gruppi significativi.

[12] Banca centrale europea — expanded Asset Purchase Programme, 22 gennaio 2015. Avvio del QE europeo con acquisti complessivi di titoli pubblici e privati per 60 miliardi di euro al mese.

[13] Banca centrale europea — Public Sector Purchase Programme. Gli acquisti di titoli del settore pubblico iniziarono il 9 marzo 2015.

[14] Banca centrale europea — analisi dei canali di trasmissione delle misure non convenzionali, 2015. Direct pass-through, portfolio rebalancing e signalling come principali canali attraverso i quali gli acquisti influenzavano le condizioni finanziarie.

[15] Banca centrale europea — ampliamento dell'APP e introduzione del Corporate Sector Purchase Programme, 10 marzo 2016. Incremento degli acquisti mensili da 60 a 80 miliardi di euro e acquisto di obbligazioni societarie investment-grade.

[16] Banca centrale europea — pacchetto monetario del marzo 2016. Tasso sui depositi ridotto a −0,40%, nuova serie TLTRO quadriennale, APP a 80 miliardi mensili e introduzione del CSPP.

[17] Banca centrale europea — Economic Bulletin, 2016. Valutazione della trasmissione delle misure introdotte dal giugno 2014 ai costi di finanziamento bancari e ai tassi su prestiti a famiglie e imprese.

[18] Banca centrale europea — decisioni di politica monetaria dell'8 dicembre 2016. Prosecuzione dell'APP a 80 miliardi mensili fino a marzo 2017 e successiva riduzione a 60 miliardi al mese da aprile a dicembre 2017, con possibile estensione se necessaria.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 16

Letta, Renzi e Gentiloni — Riformare l'Italia dentro l'euro

Quando Enrico Letta ricevette l'incarico di formare il governo nella primavera del 2013, l'Italia non era più nel punto di massima tensione finanziaria che aveva caratterizzato il novembre 2011, ma non era neppure uscita dalla crisi economica che quella stagione aveva prodotto e aggravato, perché dietro il progressivo ridimensionamento dello spread rimaneva un Paese che aveva perso una parte molto rilevante del prodotto industriale, attraversato due recessioni in meno di cinque anni, accumulato un'enorme massa di crediti deteriorati nel sistema bancario e assistito a un aumento della disoccupazione che aveva colpito con particolare intensità giovani e Mezzogiorno. La stabilizzazione garantita dalla nuova postura della BCE aveva modificato il rischio finanziario, ma non aveva cancellato la questione economica fondamentale: come trasformare una ritrovata credibilità esterna in crescita interna senza riaprire immediatamente il conflitto con le regole fiscali europee.

È questo il problema che lega, al di là delle profonde differenze politiche e personali, i governi Letta, Renzi e Gentiloni. Nessuno dei tre mette seriamente in discussione l'appartenenza italiana all'euro, nessuno costruisce la propria politica economica sull'ipotesi di una rottura con l'Unione monetaria e tutti cercano, in forme differenti, di utilizzare i margini disponibili dentro l'architettura europea per ridurre il carattere esclusivamente restrittivo della politica economica seguita nella fase più acuta della crisi. La continuità consiste quindi nel tentativo di spostare il baricentro dall'emergenza finanziaria alla crescita; la differenza riguarda il grado di ambizione politica, la velocità delle riforme e il rapporto che ciascun esecutivo costruisce con il Parlamento, con Bruxelles e con il consenso interno.

Letta nasce all'interno di una crisi politica prodotta dalle elezioni del febbraio 2013, che non avevano consegnato una maggioranza omogenea al Senato e avevano reso impossibile la formazione di un normale governo di coalizione secondo gli schieramenti elettorali tradizionali. Il nuovo esecutivo ottenne il **30 aprile 2013** la fiducia del Senato con **233 voti favorevoli, 59 contrari e 18 astenuti**, attraverso una maggioranza che riuniva Partito Democratico, Popolo della Libertà, Scelta Civica e altre componenti, mentre Movimento 5 Stelle e Sinistra Ecologia Libertà votarono contro e la Lega Nord si astenne. Lo stesso Letta definì il proprio governo un esperimento nato in una condizione di emergenza e fragilità istituzionale, insistendo sulla necessità di ricostruire fiducia, lavoro e capacità decisionale dello Stato. [1]

Il contesto economico nel quale il governo operava era ancora estremamente debole. La recessione continuava, la domanda interna rimaneva compressa e le banche erano impegnate a fronteggiare il deterioramento della qualità del credito accumulato durante gli anni precedenti. Nella Relazione annuale sul 2013, la Banca d'Italia descrisse

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

un'economia ancora in contrazione, pur con segnali di progressiva stabilizzazione nella parte finale dell'anno, mentre la domanda estera rappresentava uno dei pochi sostegni disponibili. [2]

Il problema del governo Letta consisteva quindi nel cercare di modificare la composizione della politica economica senza mettere in discussione il consolidamento fiscale sufficiente a mantenere la fiducia riconquistata con grande costo durante il periodo Monti. L'uscita dalla procedura per disavanzo eccessivo nel 2013 rappresentava un risultato importante proprio perché restituiva teoricamente al Paese un margine maggiore nell'interpretazione delle regole europee, ma il debito continuava a crescere e il ritmo dell'economia era troppo debole perché tale margine potesse essere utilizzato senza cautela.

La stagione Letta fu quindi meno caratterizzata da una singola grande riforma economica rispetto a quella successiva e più dal tentativo di accompagnare l'economia fuori dalla recessione, affrontando contemporaneamente pagamenti arretrati della pubblica amministrazione, tassazione immobiliare, occupazione giovanile e credito. Il problema politico era però altrettanto rilevante di quello economico: una maggioranza nata dalla collaborazione fra avversari della precedente campagna elettorale possedeva una legittimità parlamentare piena ma una capacità molto limitata di costruire una visione politica comune di medio periodo.

È precisamente questa fragilità che apre lo spazio alla successiva accelerazione renziana.

Renzi e la promessa della velocità

Matteo Renzi arrivò a Palazzo Chigi nel febbraio 2014 presentando la lentezza stessa delle istituzioni italiane come uno dei principali problemi da correggere. Il suo discorso programmatico al Senato, il **24 febbraio 2014**, insisteva sulla necessità di "scelte radicali", di un calendario di riforme e di una legislatura capace di arrivare fino al 2018 attraverso interventi su fisco, mercato del lavoro, pubblica amministrazione, giustizia e istituzioni; indicava inoltre come priorità immediate lo sblocco dei pagamenti della pubblica amministrazione verso le imprese, il sostegno al credito delle PMI e la riduzione del cuneo fiscale. Il Senato accordò la fiducia con **169 voti favorevoli e 139 contrari**. [3]

La differenza rispetto a Letta non era quindi soltanto generazionale o comunicativa. Renzi costruiva la propria strategia sull'idea che la crescita italiana fosse ostacolata non semplicemente dalla domanda insufficiente prodotta dalla crisi, ma da un insieme di rigidità istituzionali e strutturali che rendevano il Paese meno capace di trasformare la stabilizzazione europea in investimento e occupazione. In questo senso la sua agenda rappresentava una risposta politica diretta al problema emerso nei capitoli precedenti: l'Italia aveva ottenuto tassi bassi e stabilità monetaria, ma non aveva ancora dimostrato di poter aumentare sufficientemente la propria produttività.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica economica renziana cercò quindi di combinare un sostegno relativamente più espansivo alla domanda interna con una serie di riforme dell'offerta. Il provvedimento che sarebbe diventato simbolicamente più riconoscibile sul primo versante fu il cosiddetto **bonus degli 80 euro**, introdotto nel 2014 come credito fiscale destinato ai lavoratori dipendenti appartenenti a determinate fasce di reddito. La misura aveva un duplice obiettivo politico ed economico: aumentare il reddito disponibile di una parte consistente dei lavoratori e sostenere i consumi dopo anni di compressione della domanda interna.

La discussione sul bonus è emblematica perché mostra ancora una volta la difficoltà di valutare una politica sulla base di un singolo indicatore. Una riduzione del carico fiscale sui redditi medio-bassi può aumentare i consumi in misura relativamente elevata se i beneficiari possiedono una forte propensione a spendere il reddito aggiuntivo; può tuttavia avere un effetto più limitato se viene percepita come temporanea o se le famiglie utilizzano una parte del beneficio per ricostruire il risparmio dopo anni di crisi. Il giudizio non può quindi derivare esclusivamente dal costo lordo della misura né dal fatto che i consumi siano aumentati nel periodo successivo, perché nello stesso momento cambiavano politica monetaria, fiducia, occupazione e condizioni del credito.

L'elemento politicamente più interessante è forse un altro: il governo Renzi cercava deliberatamente di modificare l'immagine della politica economica italiana, passando dalla retorica del sacrificio necessaria a preservare la stabilità finanziaria a quella del reddito restituito alle famiglie e delle riforme destinate a riattivare crescita e occupazione.

Jobs Act: riformare il lavoro per modificare gli incentivi delle imprese

La misura strutturale più significativa del governo Renzi fu il **Jobs Act**, costruito attraverso la legge delega n. 183 del 2014 e una serie di decreti legislativi successivi. Il decreto legislativo n. 23 del **4 marzo 2015** introdusse per i nuovi rapporti il contratto di lavoro a tempo indeterminato a tutele crescenti, modificando profondamente le conseguenze dei licenziamenti illegittimi e riducendo rispetto al sistema precedente l'area nella quale la reintegrazione costituiva la tutela ordinaria. [4]

La riforma deve essere letta insieme agli sgravi contributivi che accompagnarono in quella fase le assunzioni a tempo indeterminato, perché separare i due strumenti produce una valutazione fuorviante dell'andamento occupazionale. Una parte del forte aumento dei contratti permanenti nel 2015 e 2016 rifletteva infatti la convenienza economica determinata dalla decontribuzione, mentre una parte poteva derivare dalla nuova disciplina delle tutele e una parte ancora dal progressivo miglioramento congiunturale.

La Banca d'Italia, analizzando il mercato del lavoro nel 2016, rilevava che l'espansione dell'occupazione iniziata nella seconda metà del 2014 si era estesa anche alle categorie

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

maggiormente colpite dalla lunga recessione e che, nel settore privato, il numero dei dipendenti era tornato sui livelli precedenti alla crisi, sostenuto in misura significativa dagli sgravi contributivi sulle assunzioni a tempo indeterminato; segnalava tuttavia che, con la graduale riduzione degli incentivi, il ritmo di crescita delle posizioni permanenti era diventato più moderato e che nei primi mesi del 2017 la nuova occupazione risultava sostenuta soprattutto dai contratti a termine. [5]

Questa ricostruzione è importante perché impedisce tanto di attribuire al Jobs Act la totalità della ripresa occupazionale quanto di negare qualsiasi effetto della riforma. Le istituzioni economiche, gli incentivi e il ciclo stavano lavorando simultaneamente.

Il problema più profondo riguardava comunque la produttività. Un mercato del lavoro più flessibile può ridurre il costo atteso di un'assunzione, ma non garantisce che il nuovo posto sia ad alta produttività, che l'impresa investa in capitale o che il lavoratore riceva formazione sufficiente. Il rischio, particolarmente rilevante in un sistema come quello italiano, è che la flessibilità faciliti la crescita quantitativa dell'occupazione senza produrre un equivalente aumento del valore aggiunto per ora lavorata.

È precisamente ciò che rende la valutazione del Jobs Act inseparabile dalla questione industriale e produttiva discussa nella Parte III.

La BCE crea un ambiente finanziario nuovo mentre Roma cerca di riformare l'economia reale

L'agenda Renzi coincide temporalmente con la svolta più espansiva della politica monetaria europea. Nel gennaio 2015 la BCE annunciò il programma ampliato di acquisti da 60 miliardi di euro mensili, includendo i titoli sovrani, e nel marzo iniziarono gli acquisti del Public Sector Purchase Programme. [6]

Per l'Italia questa coincidenza fu particolarmente favorevole. Il costo del debito diminuì, le condizioni finanziarie delle banche migliorarono e la ripresa dell'intera area euro rese più dinamica anche la domanda estera. È quindi metodologicamente impossibile valutare la crescita del 2015–2017 come semplice risultato delle riforme nazionali, perché la politica monetaria straordinariamente espansiva della BCE e il miglioramento del ciclo europeo rappresentavano componenti fondamentali dell'ambiente nel quale le riforme producevano i propri effetti.

Allo stesso tempo sarebbe altrettanto errato attribuire alla BCE ogni miglioramento italiano. La banca centrale operava in tutti i Paesi dell'euro e, se alcune economie crescevano più rapidamente di altre, la differenza dipendeva anche da struttura produttiva, condizioni fiscali, sistema bancario, investimenti e riforme interne.

I dati dei conti nazionali mostrano una ripresa progressiva ma non esplosiva: secondo le stime successivamente riviste dall'ISTAT, il PIL reale italiano aumentò dello **0,9 per cento nel 2015**, dell'**1,1 per cento nel 2016** e dell'**1,6 per cento nel 2017**. [7] Questi tassi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

rappresentavano un cambiamento evidente rispetto alla recessione, ma restavano insufficienti a cancellare rapidamente il divario accumulato durante la doppia crisi.

Questo è uno dei punti sui quali la valutazione politica diverge maggiormente. Per il governo e i sostenitori delle riforme, l'Italia aveva finalmente invertito la tendenza, aumentando occupazione e crescita mentre conservava la stabilità finanziaria. Per i critici, la ripresa era soprattutto il prodotto del ciclo europeo, del QE e dei tassi eccezionalmente bassi, mentre la produttività e gli investimenti rimanevano troppo deboli per parlare di una vera trasformazione strutturale.

Le due interpretazioni contengono elementi compatibili. Una politica può contribuire alla ripresa senza esserne l'unica causa, e una ripresa reale può allo stesso tempo essere troppo debole per risolvere problemi strutturali decennali.

La riforma delle banche popolari e il tentativo di modernizzare il credito

La trasformazione italiana non riguardò soltanto il lavoro. Nel 2015 il governo intervenne anche sul sistema delle grandi banche popolari, imponendo alle banche popolari con attivi superiori a una determinata soglia la trasformazione in società per azioni e modificando una struttura di governance fondata storicamente sul voto capitario.

La riforma si inseriva nel più ampio processo descritto nel Capitolo 11: Banking Union, vigilanza unica, necessità di reperire capitale sul mercato e pressione verso una maggiore efficienza degli intermediari. La logica era che gruppi bancari ormai di dimensione nazionale non potessero continuare a operare con una governance costruita originariamente per istituti mutualistici locali, soprattutto quando l'accesso al capitale privato diventava essenziale per affrontare crediti deteriorati e requisiti prudenziali sempre più stringenti.

È un esempio significativo di come la stabilizzazione europea stesse modificando le riforme nazionali. L'Italia non operava più in un sistema nel quale il regolatore nazionale poteva considerare la banca come un problema esclusivamente domestico: i grandi gruppi erano sottoposti alla supervisione della BCE e la capacità di ricapitalizzarsi sul mercato diventava una componente della stabilità dell'intera area.

La riforma costituzionale: quando la modernizzazione istituzionale diventa plebiscitaria

L'ambizione renziana andò però molto oltre l'economia. La tesi politica del governo era che la bassa capacità di crescita italiana dipendesse anche dalla lentezza del processo decisionale, dalla frammentazione delle competenze fra Stato e Regioni e dal bicameralismo paritario. Da questa convinzione nacque il progetto di riforma costituzionale che prevedeva, fra gli altri elementi, il superamento del bicameralismo

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

paritario, una forte trasformazione del Senato, la soppressione del CNEL e una revisione del Titolo V.

Il testo fu approvato dal Parlamento ma, non avendo raggiunto le maggioranze necessarie a evitare il referendum confermativo, venne sottoposto agli elettori il **4 dicembre 2016**. Il Ministero dell'Interno registra un'affluenza complessiva del **65,47 per cento**; il risultato fu una netta bocciatura della riforma. [8]

Il significato politico dell'esito andò oltre il contenuto costituzionale perché Renzi aveva legato molto fortemente il destino del proprio governo alla consultazione. Dopo il risultato annunciò le dimissioni, trasformando un referendum sulla struttura delle istituzioni in un giudizio che produceva direttamente una conseguenza governativa.

La scelta di personalizzare la consultazione è importante per comprendere la fine del governo Renzi, ma il risultato non dovrebbe essere interpretato automaticamente come referendum sulle sue politiche economiche, perché gli elettori potevano votare No per ragioni costituzionali, politiche, partitiche o personali molto diverse. È precisamente il tipo di situazione nella quale attribuire al voto una singola motivazione collettiva sarebbe metodologicamente scorretto.

Ciò che è documentalmente certo è che la sconfitta referendaria aprì una nuova fase politica.

Gentiloni: continuità senza accelerazione plebiscitaria

Il governo di Paolo Gentiloni nacque nel dicembre 2016 esplicitamente dentro una relazione di continuità con il triennio precedente, ma cercò di modificare il tono della politica dopo la polarizzazione culminata nel referendum. Il **14 dicembre 2016** il Senato gli accordò la fiducia con **169 voti favorevoli e 99 contrari**; nelle proprie dichiarazioni Gentiloni definì l'esecutivo un governo di responsabilità, sottolineò la continuità delle politiche economiche e internazionali degli anni precedenti ma annunciò maggiore attenzione al disagio della classe media, al Mezzogiorno e alla necessità di ricostruire il confronto istituzionale. [9]

Questa continuità è particolarmente visibile nella politica economica. Pier Carlo Padoan rimase al Ministero dell'Economia e delle Finanze, la posizione europeista dell'Italia non cambiò e il governo continuò a operare dentro un quadro monetario estremamente favorevole, mentre la ripresa dell'eurozona diventava più forte e generalizzata. Il Rapporto annuale della BCE sul 2017 descrive infatti un'area euro in crescita del **2,5 per cento**, con diciotto trimestri consecutivi di espansione e un aumento dell'occupazione di 7,5 milioni di unità dalla metà del 2013, sufficiente a recuperare integralmente la perdita di posti verificatasi durante la crisi. [10]

L'Italia partecipava alla ripresa, ma ancora una volta a un ritmo inferiore rispetto al complesso dell'area. Nel 2017, secondo i dati ISTAT successivamente rivisti, il PIL reale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

italiano aumentò dell'**1,6 per cento**, il risultato migliore del triennio ma comunque inferiore alla dinamica dell'eurozona. [7]

Questo divario è importante perché mostra che la politica monetaria comune aveva ormai risolto una parte significativa del problema della frammentazione finanziaria, ma non poteva uniformare i tassi di crescita reali. Se tutti i Paesi ricevono condizioni monetarie favorevoli e alcuni crescono più rapidamente di altri, la spiegazione deve includere strutture produttive, produttività, investimenti, demografia e qualità istituzionale.

È precisamente la questione italiana che continua a riemergere.

MPS: il ritorno dello Stato azionista dentro le regole europee

Il governo Gentiloni dovette affrontare quasi immediatamente uno dei dossier finanziari più difficili del periodo: Monte dei Paschi di Siena. Alla fine del 2016 era fallito il tentativo di raccogliere sul mercato il capitale necessario a sostenere il piano di ristrutturazione e la banca chiese di accedere alla ricapitalizzazione precauzionale prevista dalla normativa europea.

Gli stress test EBA del 2016 avevano mostrato che, nello scenario avverso ipotetico, MPS avrebbe registrato alla fine del periodo considerato un CET1 fully-loaded pari a **-2,4 per cento**, risultato che evidenziava una forte vulnerabilità patrimoniale nello scenario di stress pur non equivalendo a dichiarare la banca insolvente nello scenario corrente. [11]

La soluzione scelta fu particolarmente significativa dal punto di vista politico perché mostrava che il nuovo regime europeo del bail-in non aveva abolito ogni possibilità di intervento pubblico. La ricapitalizzazione precauzionale consentiva allo Stato di entrare nel capitale di una banca considerata solvibile quando un test di stress individuava una carenza nello scenario avverso, a condizione che l'intervento rispettasse i requisiti europei sugli aiuti di Stato e fosse accompagnato dalla partecipazione alle perdite degli azionisti e dei creditori subordinati secondo il burden sharing.

Lo Stato italiano divenne così il principale azionista di MPS, esattamente nel periodo storico nel quale il modello europeo dichiarava di voler ridurre il rapporto fra bilanci pubblici e sistemi bancari.

Non è una contraddizione se si osservano attentamente le regole: il sistema non vietava l'intervento pubblico in assoluto, ma cercava di impedire che esso proteggesse indiscriminatamente tutti gli investitori privati dalle perdite.

È però una dimostrazione importante del fatto che, nelle crisi bancarie, la separazione completa fra Stato e finanza rimane difficile anche dentro la Banking Union.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le banche venete: quando le regole europee producono una soluzione nazionale

La crisi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, nello stesso 2017, rese questa complessità ancora più evidente. Dopo il fallimento delle operazioni di ricapitalizzazione sul mercato nel 2016, il Fondo Atlante aveva sottoscritto aumenti di capitale per complessivi **2,5 miliardi di euro**, cui si erano aggiunti ulteriori versamenti per 938 milioni alla fine dello stesso anno. [12]

Quando divenne chiaro che anche questa soluzione non era sufficiente, le due banche chiesero una ricapitalizzazione precauzionale, ma il confronto fra Commissione europea, BCE, MEF e Banca d'Italia concluse che le condizioni richieste non erano soddisfatte, soprattutto in relazione alle perdite attese e alla sostenibilità del piano di ristrutturazione. [12]

Il risultato fu una liquidazione nazionale accompagnata dalla cessione delle attività considerate sane a Intesa Sanpaolo e da un intervento pubblico destinato a rendere possibile l'operazione.

La vicenda è importante perché mostra quanto la nuova architettura bancaria fosse lontana da una formula semplice come "dopo il bail-in lo Stato non può più intervenire". Può intervenire, ma il modo dipende dalla classificazione della crisi, dal giudizio sulla solvibilità, dall'interesse pubblico alla risoluzione europea, dalla disciplina sugli aiuti di Stato e dalla forma giuridica della liquidazione.

Per il governo Gentiloni il problema era quindi duplice: proteggere la stabilità del sistema e del credito nelle aree coinvolte evitando nello stesso tempo che la soluzione violasse le regole europee costruite proprio per ridurre l'azzardo morale.

La gestione delle banche diventava così un esercizio di sovranità condivisa nella forma più concreta possibile: Roma possedeva risorse fiscali e responsabilità politica, ma non poteva scegliere liberamente lo strumento senza il coinvolgimento delle istituzioni europee.

Una ripresa reale ma insufficiente a cancellare la crisi

Alla fine del governo Gentiloni l'Italia appariva molto più stabile rispetto al Paese che aveva attraversato la crisi del 2011–2012. Lo spread era molto inferiore ai massimi, l'occupazione cresceva, la produzione aveva recuperato terreno e le banche stavano progressivamente riducendo la massa dei crediti deteriorati; la politica monetaria della BCE continuava inoltre a offrire condizioni finanziarie eccezionalmente favorevoli.

Eppure il danno prodotto dalla doppia recessione non era stato completamente recuperato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Banca d'Italia osservava ancora nel 2016 che, nonostante il miglioramento dell'occupazione, le ore lavorate per occupato rimanevano circa cinque punti percentuali sotto i livelli pre-crisi e il tasso di disoccupazione, all'**11,7 per cento**, era quasi doppio rispetto a quello del 2007. [5]

Questo dato mostra perché la stabilità finanziaria non possa essere confusa con la normalità economica.

Un'economia può non essere più in emergenza e continuare a portare le cicatrici di una crisi per molti anni.

È esattamente ciò che avvenne in Italia.

La politica monetaria aveva ridotto drasticamente il rischio finanziario.

I governi avevano approvato riforme del lavoro, del sistema bancario e delle istituzioni.

L'occupazione ricominciava a crescere.

Il PIL tornava positivo.

Ma il livello di produttività, gli investimenti e la partecipazione al mercato del lavoro rimanevano insufficienti per produrre una vera convergenza con le economie europee più dinamiche.

È questa differenza fra **stabilizzazione e trasformazione** a definire il periodo Letta-Renzi-Gentiloni.

Tre governi, una stessa questione irrisolta

La tentazione di giudicare i tre governi attraverso etichette sintetiche — Letta come governo di transizione, Renzi come stagione delle riforme, Gentiloni come governo della continuità — produce una descrizione politicamente riconoscibile ma economicamente troppo povera, perché ciò che li lega è più importante delle differenze di stile. Tutti operano all'interno dell'euro dopo il momento in cui la BCE ha reso credibile la difesa della moneta; tutti cercano di utilizzare la maggiore stabilità finanziaria per spostare il dibattito verso crescita, lavoro, investimenti e riforme; nessuno riesce però a produrre un'accelerazione della produttività abbastanza forte da modificare definitivamente la traiettoria italiana.

Letta tenta di accompagnare l'uscita dall'austerità più severa e di stabilizzare un sistema politico frammentato.

Renzi prova a trasformare la stabilizzazione in un progetto molto più ambizioso, intervenendo su lavoro, fisco, pubblica amministrazione, banche e Costituzione, ma lega infine la propria leadership a una riforma istituzionale respinta dagli elettori.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Gentiloni conserva gran parte della linea economica precedente, gestisce alcune delle più importanti crisi bancarie della fase post-Banking Union e beneficia di una ripresa europea finalmente robusta, ma conclude la legislatura senza che la distanza italiana in termini di produttività e crescita sia stata colmata.

La conclusione non è che le riforme siano state irrilevanti.

È che il problema italiano era più profondo e più lento della durata di un singolo governo.

Una riforma del lavoro può modificare gli incentivi alle assunzioni in pochi mesi.

Una ricapitalizzazione può stabilizzare una banca.

Il QE può abbassare i rendimenti quasi immediatamente.

Ma aumentare la produttività di un intero sistema economico richiede anni di accumulazione di capitale, tecnologia, competenze, infrastrutture e qualità amministrativa.

L'Italia degli anni 2013–2017 vive quindi una stagione in cui la politica riesce finalmente a operare senza l'emergenza quotidiana dello spread, ma scopre che la rimozione dell'emergenza finanziaria non produce automaticamente sviluppo.

È forse questa la lezione più importante dell'intera Parte VII.

La BCE può creare le condizioni della stabilità.

Non può creare al posto dello Stato nazionale le condizioni della crescita.

Il "whatever it takes" aveva impedito che l'euro si disgregasse sotto il peso di una crisi finanziaria autoalimentata; il quantitative easing aveva ridotto il rischio di deflazione e sostenuto credito e domanda; la Banking Union aveva iniziato a ricostruire il sistema bancario europeo.

A quel punto il problema tornava inevitabilmente a Roma.

E proprio quando sembrava che l'Italia avesse finalmente superato la lunga emergenza cominciata nel 2008, le elezioni del 2018 avrebbero mostrato quanto il costo sociale e politico di quella crisi fosse rimasto aperto.

La stabilità finanziaria era stata ricostruita.

Il consenso sull'architettura che l'aveva prodotta, molto meno.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 16

[1] Senato della Repubblica — fiducia al Governo Letta del 30 aprile 2013, con 233 voti favorevoli, 59 contrari e 18 astenuti, e dichiarazioni programmatiche del nuovo Presidente del Consiglio.
Senato della Repubblica — Fiducia al Governo Letta, 30 aprile 2013

[2] Banca d’Italia — Relazione annuale sul 2013: quadro dell’economia italiana durante la fase iniziale del governo Letta.
Banca d’Italia — Relazione annuale sul 2013

[3] Senato della Repubblica — dichiarazioni programmatiche del Governo Renzi e voto di fiducia del 24 febbraio 2014, concluso con 169 voti favorevoli e 139 contrari.
Senato della Repubblica — Fiducia al Governo Renzi, 24 febbraio 2014

[4] Decreto legislativo 4 marzo 2015, n. 23 — contratto di lavoro a tempo indeterminato a tutele crescenti, in attuazione della legge delega n. 183/2014.
Gazzetta Ufficiale — Decreto legislativo n. 23/2015

[5] Banca d’Italia — Relazione annuale sul 2016: occupazione, sgravi contributivi, contratti permanenti e persistenza di ampia capacità lavorativa inutilizzata.
Banca d’Italia — Relazione annuale sul 2016

[6] Banca centrale europea — Expanded Asset Purchase Programme del gennaio 2015 e avvio degli acquisti di titoli pubblici nel marzo successivo.
ECB — Expanded asset purchase programme, 22 January 2015

[7] ISTAT — Conti economici nazionali 2015–2017: crescita reale del PIL dello 0,9 per cento nel 2015, 1,1 per cento nel 2016 e 1,6 per cento nel 2017 secondo le stime revisionate.
ISTAT — Conti economici nazionali 2015–2017

[8] Ministero dell’Interno — referendum costituzionale del 4 dicembre 2016 e risultati ufficiali, con affluenza complessiva del 65,47 per cento.
Ministero dell’Interno — Referendum costituzionale 4 dicembre 2016

[9] Senato della Repubblica — fiducia al Governo Gentiloni del 14 dicembre 2016, con 169 voti favorevoli e 99 contrari, e dichiarazioni programmatiche dell’esecutivo.
Senato della Repubblica — Fiducia al Governo Gentiloni, 14 dicembre 2016

[10] Banca centrale europea — Rapporto annuale 2017: crescita dell’area euro del 2,5 per cento e recupero dell’occupazione dopo la crisi.
BCE/Banca d’Italia — Rapporto annuale BCE sul 2017

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[11] Banca d’Italia — ricapitalizzazione precauzionale di Monte dei Paschi di Siena e risultati dello stress test EBA 2016.
Banca d’Italia — Ricapitalizzazione precauzionale di MPS

[12] Banca d’Italia — crisi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, interventi del Fondo Atlante e successiva soluzione della crisi nel 2017.
Banca d’Italia — La crisi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE VIII

LA CRISI DEL CONSENSO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 17

2018–2020 — Il sovranismo entra a Palazzo Chigi

Le elezioni politiche del marzo 2018 non produssero soltanto una nuova maggioranza parlamentare, né rappresentarono semplicemente l'ennesimo passaggio di governo dentro la lunga instabilità della Seconda Repubblica; segnarono piuttosto il momento nel quale una parte molto ampia dell'elettorato italiano, dopo quasi un decennio dominato dalla crisi finanziaria, dall'austerità, dalla disoccupazione, dalla stagnazione dei redditi e dalla percezione di una crescente distanza fra decisione nazionale e vincoli europei, consegnò il centro della scena politica a due forze che avevano costruito gran parte della propria identità precisamente sulla critica dell'ordine politico ed economico consolidatosi negli anni precedenti. Il Movimento 5 Stelle e la Lega arrivavano al governo da storie profondamente differenti, con culture organizzative, basi territoriali e priorità politiche che non coincidevano, ma condividevano un elemento che avrebbe reso possibile un'alleanza altrimenti difficile da immaginare: la convinzione che la politica italiana dovesse recuperare margini di decisione rispetto alle istituzioni, alle regole e alle classi dirigenti che avevano governato la fase precedente.

Il termine **sovranismo**, utilizzato frequentemente per descrivere quella stagione, deve tuttavia essere trattato con cautela, perché rischia di trasformare fenomeni differenti in un'unica ideologia coerente che, nella realtà, non esistette mai completamente. La Lega di Matteo Salvini aveva attraversato una trasformazione profonda rispetto alla Lega Nord federalista degli anni precedenti e aveva progressivamente costruito una proposta nazionale fondata su controllo dell'immigrazione, riduzione della pressione fiscale, critica delle regole europee e recupero della centralità dello Stato nazionale; il Movimento 5 Stelle proveniva invece da una critica più trasversale al sistema dei partiti, alla mediazione politica tradizionale e alle élite economiche, accompagnata da proposte di democrazia diretta, protezione sociale, ambientalismo e riforma delle istituzioni. Le rispettive posizioni sull'euro, inoltre, non erano identiche e avevano già cominciato a evolvere prima della nascita del governo.

È proprio questa evoluzione che rende il 2018 particolarmente interessante. Negli anni precedenti esponenti del Movimento 5 Stelle avevano sostenuto apertamente l'ipotesi di un referendum sull'euro; in un intervento parlamentare del 2016 Luigi Di Maio, allora vicepresidente della Camera e figura centrale del Movimento, dichiarava esplicitamente di voler sottoporre la permanenza nella moneta unica a consultazione popolare, pur distinguendo la critica all'euro da una più generale opposizione al progetto europeo. [1] La Lega aveva espresso a sua volta, attraverso diversi esponenti, posizioni molto critiche verso la costruzione monetaria europea e verso la permanenza italiana nell'euro nelle condizioni allora esistenti, anche se nel momento della formazione del governo del 2018

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

la questione dell'uscita dalla moneta unica non venne posta nel programma ufficiale della nuova maggioranza come obiettivo dell'esecutivo.

Questa distinzione è fondamentale, perché il passaggio dall'opposizione al governo modifica necessariamente il significato politico di una posizione. Un partito all'opposizione può utilizzare l'ipotesi di uscita dall'euro come strumento negoziale, come proposta sottoposta a condizione o come elemento identitario; un governo deve invece incorporare immediatamente nella propria azione le conseguenze finanziarie, giuridiche e diplomatiche di qualsiasi dubbio sulla permanenza nella moneta comune. Il 2018 rappresenta precisamente il momento nel quale M5S e Lega scoprono che la critica alle regole dell'eurozona e la gestione quotidiana di uno Stato con oltre duemila miliardi di debito pubblico sono due esercizi politici molto differenti.

Le elezioni del 4 marzo non produssero una maggioranza precostituita. Il Movimento 5 Stelle risultò la singola forza politica più forte, mentre la Lega superò Forza Italia all'interno della coalizione di centrodestra e conquistò una posizione che avrebbe rapidamente permesso a Matteo Salvini di trasformare il partito da forza settentrionale a protagonista nazionale. Nessuno dei blocchi disponeva tuttavia da solo dei numeri necessari per governare, e la formazione dell'esecutivo richiese quasi tre mesi di consultazioni, tentativi e negoziati. Quando M5S e Lega riuscirono infine a trovare un'intesa, lo fecero attraverso una formula volutamente diversa da quella di una normale coalizione: il **"Contratto per il governo del cambiamento"**, presentato non come fusione politica fra due forze ma come accordo programmatico destinato a rendere possibile la collaborazione su un insieme definito di obiettivi. Lo stesso Giuseppe Conte, chiedendo la fiducia al Senato il 5 giugno, descrisse il progetto di governo come la convergenza delle due forze di maggioranza formalizzata attraverso un contratto elaborato a partire dai rispettivi programmi elettorali. [2]

La formula non era soltanto comunicativa. Rivelava la natura della maggioranza. Movimento 5 Stelle e Lega non condividevano una storia politica comune e non pretendevano di costruire immediatamente un nuovo partito o un'alleanza organica; si impegnavano piuttosto a realizzare insieme alcune promesse che ciascuno riteneva essenziali per la propria base elettorale. Nel contratto convivevano quindi misure profondamente differenti: il reddito di cittadinanza e una revisione delle politiche del lavoro care al Movimento 5 Stelle; la flat tax e una maggiore autonomia territoriale particolarmente importanti per la Lega; una maggiore flessibilità pensionistica attraverso il superamento parziale della disciplina introdotta nel 2011; un irrigidimento della politica migratoria; una critica alla governance economica europea; una maggiore attenzione alla sovranità nazionale nelle decisioni economiche. La documentazione programmatica governativa dell'anno successivo avrebbe continuato a definire il Contratto come fondamento della strategia di riforma dell'esecutivo, elencando esplicitamente fra i suoi obiettivi contrasto alla povertà, riduzione della pressione fiscale,

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

maggiore flessibilità pensionistica, controllo dell'immigrazione e miglioramento delle condizioni socioeconomiche. [3]

La nascita del governo, tuttavia, dimostrò immediatamente che la questione europea non poteva essere mantenuta ai margini del nuovo equilibrio politico.

Il primo incarico conferito a Giuseppe Conte il 23 maggio 2018 si concluse infatti quattro giorni dopo senza la formazione dell'esecutivo, quando il Presidente della Repubblica Sergio Mattarella non accettò la proposta di Paolo Savona per il Ministero dell'Economia e delle Finanze e Conte rimise il mandato. La sequenza è documentalmente chiara: Mattarella aveva conferito l'incarico a Conte, aveva ricevuto la proposta dei ministri e, dopo il mancato accordo sul titolare del MEF, il presidente incaricato restituì il mandato il 27 maggio. [4]

È uno degli episodi più controversi della storia istituzionale recente e, proprio per questo, richiede di evitare formulazioni che trasformino automaticamente una delle interpretazioni politiche in fatto costituzionale.

Nella dichiarazione pubblica pronunciata quella sera, Mattarella spiegò di non avere ostacolato la nascita di un governo M5S–Lega e di avere accettato sia l'indicazione di Conte sia gran parte della composizione proposta; precisò però di avere chiesto per il Ministero dell'Economia un esponente della maggioranza che non fosse percepito come sostenitore di una linea capace di condurre, secondo la sua valutazione, all'uscita italiana dall'euro. Il Presidente collegò direttamente la propria decisione alla tutela del risparmio, al costo del debito e all'allarme che l'incertezza sulla collocazione monetaria italiana stava producendo fra investitori e risparmiatori. Aggiunse inoltre che una discussione sull'uscita dall'euro sarebbe stata politicamente legittima se affrontata apertamente davanti all'elettorato, ma osservò che quel tema non era stato posto al centro della campagna elettorale appena conclusa. [5]

La dichiarazione è importante perché definisce con precisione la natura del conflitto. Il Quirinale non contestava formalmente il diritto della maggioranza a proporre una politica economica meno ortodossa né affermava che l'Italia non potesse discutere la propria permanenza nell'euro; sosteneva che la nomina del ministro dell'Economia, in una situazione di forte sensibilità finanziaria, avesse conseguenze dirette sulla tutela costituzionale del risparmio e sulla posizione internazionale del Paese. M5S e Lega interpretarono invece la decisione come un limite molto severo alla possibilità della maggioranza parlamentare di scegliere liberamente l'indirizzo economico del governo. La controversia riguardava quindi il confine concreto fra il potere presidenziale di nomina dei ministri previsto dall'articolo 92 della Costituzione e la responsabilità politica della maggioranza nel definire l'indirizzo dell'esecutivo.

È precisamente il tipo di questione nel quale un libro politico deve evitare di sostituire la ricostruzione con una formula. Definire l'episodio semplicemente come "veto

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

antidemocratico" significherebbe assumere una valutazione politica come fatto; descriverlo come normale esercizio privo di conseguenze politiche del potere presidenziale sarebbe altrettanto insufficiente. Il fatto è che il Presidente rifiutò quella specifica proposta ministeriale motivando pubblicamente la decisione con il rischio di incertezza sull'euro e con la tutela del risparmio; la valutazione sulla correttezza costituzionale e politica di quell'atto appartiene a un diverso livello di analisi.

La crisi durò pochi giorni. Mattarella conferì a Carlo Cottarelli un incarico esplorativo per formare un governo, ma M5S e Lega riaprirono rapidamente la trattativa e trovarono una diversa composizione dell'esecutivo. Paolo Savona non andò al Ministero dell'Economia, che venne affidato a **Giovanni Tria**, economista accademico considerato maggiormente compatibile con la permanenza italiana nell'euro; Savona entrò invece nel governo come ministro per gli Affari europei. Il 31 maggio Conte ricevette nuovamente l'incarico, presentò la lista dei ministri e il nuovo governo prestò giuramento il **1º giugno 2018**. [6]

La soluzione possedeva un significato politico molto maggiore della semplice sostituzione di un nome. Il nuovo governo nasceva dopo avere implicitamente chiarito che, qualunque fosse stata la critica delle due forze di maggioranza alle regole europee, **l'uscita dall'euro non sarebbe stata trasformata in una linea governativa immediata**. Il conflitto non scompariva; cambiava terreno. Invece di mettere direttamente in discussione la permanenza nella moneta comune, il nuovo esecutivo avrebbe tentato di modificare dall'interno l'interpretazione delle regole fiscali e di utilizzare maggiormente il deficit per finanziare le politiche promesse nel contratto.

È questo passaggio, più che la retorica elettorale, che definisce il sovranismo italiano una volta arrivato al governo.

Il primo governo Conte e la trasformazione della protesta in responsabilità fiscale

Il 5 giugno 2018 Giuseppe Conte presentò al Senato il programma dell'esecutivo e ottenne la fiducia con **171 voti favorevoli, 117 contrari e 25 astensioni**; il giorno successivo la Camera accordò la fiducia con **350 voti favorevoli, 236 contrari e 35 astensioni**. [7] Il nuovo governo assumeva così pienamente la responsabilità delle promesse che M5S e Lega avevano costruito negli anni dell'opposizione, ma con una differenza fondamentale: da quel momento qualsiasi proposta fiscale doveva essere trasformata in un documento di finanza pubblica credibile, qualsiasi impegno sociale doveva trovare coperture e qualsiasi sfida alle regole europee si traduceva immediatamente in una valutazione del rischio associato ai titoli di Stato italiani.

Il passaggio dalla protesta al governo diventa particolarmente evidente nel rapporto con l'Unione europea. Il programma non proponeva formalmente l'abbandono dell'euro; mirava invece a cambiare la governance economica europea, ottenere maggiore flessibilità fiscale, modificare la distribuzione delle responsabilità sull'immigrazione e

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ridefinire i rapporti con alcune istituzioni sovranazionali. La tensione non era quindi più fra “euro” e “lira” come alternativa immediata, ma fra due idee dell’appartenenza europea: una nella quale il rispetto delle regole comuni costituiva il principale fondamento della credibilità italiana e un’altra nella quale quelle stesse regole venivano considerate troppo restrittive rispetto alle esigenze di crescita, redistribuzione e sovranità politica.

Questa distinzione emerge anche dalle posizioni parlamentari del periodo. Le forze di opposizione accusavano il governo di aprire indirettamente una strada verso l’uscita dall’euro attraverso l’irresponsabilità fiscale e il riferimento a ipotesi di “piano B”; esponenti della maggioranza, invece, sostenevano sempre più esplicitamente di voler modificare le regole europee senza necessariamente uscire dall’Unione monetaria. Nel 2019 una risoluzione parlamentare sostenuta dalla maggioranza impegnava espressamente il governo a rassicurare che le proprie scelte economiche **non prefigurassero in alcun modo l’uscita dell’Italia dall’euro**, chiedendo nello stesso tempo una riforma della BCE, della governance fiscale e del Patto di stabilità. [8]

Qui si vede una trasformazione importante del sovranismo quando entra nelle istituzioni: la rottura diventa negoziazione.

L’obiettivo non è più necessariamente recuperare la sovranità attraverso la sostituzione della moneta, ma aumentarne l’esercizio attraverso una modifica delle regole comuni.

Questa non è soltanto una scelta retorica. È anche il riconoscimento di un vincolo economico che il 2018 rende immediatamente visibile.

Il mercato obbligazionario come limite immediato alla promessa politica

La formazione del governo aveva già mostrato quanto rapidamente il dubbio sulla posizione italiana nell’euro potesse tradursi in movimenti dei mercati. Nel corso del 2018 la questione si spostò sulla finanza pubblica. L’esecutivo doveva infatti trasformare in una legge di bilancio alcune delle principali misure del contratto: reddito di cittadinanza, maggiore flessibilità pensionistica e riduzione fiscale.

Il confronto interno al governo fu complesso proprio perché Giovanni Tria, al Ministero dell’Economia, si trovava nella posizione di dover conciliare le priorità politiche dei due vicepremier, Luigi Di Maio e Matteo Salvini, con la sostenibilità del debito e con il quadro europeo. Non sarebbe corretto rappresentare questo conflitto come una semplice opposizione fra “tecnici responsabili” e “politici irresponsabili”, perché il problema riguardava una vera scelta di politica economica: il governo riteneva che una politica fiscale più espansiva potesse sostenere crescita e inclusione sociale, mentre il Tesoro e le istituzioni europee temevano che un aumento significativo del deficit strutturale, in

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

presenza di un debito molto elevato, producesse un incremento dei rendimenti capace di neutralizzare il beneficio espansivo.

La **Nota di aggiornamento al Documento di economia e finanza del 2018** formalizzò la nuova strategia. Rispetto al quadro tendenziale ereditato dal DEF di aprile, che prevedeva un deficit in forte riduzione, il nuovo governo scelse di utilizzare maggiore spazio fiscale per finanziare le proprie priorità programmatiche. Il documento presentava una traiettoria nella quale il saldo nominale risultava significativamente meno restrittivo rispetto alla precedente programmazione, mentre il governo dichiarava di voler utilizzare la politica di bilancio come strumento per rilanciare la crescita. [9]

È qui che esplode il primo grande conflitto fra il governo Conte I e la Commissione europea.

Il progetto di bilancio per il 2019 presentato dall'Italia prevedeva una deviazione rispetto al percorso di aggiustamento strutturale raccomandato dal Consiglio. Il **23 ottobre 2018**, per la prima volta dall'introduzione del sistema europeo di valutazione preventiva dei documenti programmatici, la Commissione chiese formalmente a uno Stato dell'eurozona di presentare un piano di bilancio rivisto, qualificando la proposta italiana come caso di **"particularly serious non-compliance"** rispetto agli impegni fiscali raccomandati. [10]

La novità istituzionale dell'episodio non deve essere sottovalutata. L'Italia non era sotto un programma di assistenza finanziaria e il Parlamento continuava ad avere piena competenza sull'approvazione del bilancio, ma la procedura europea consentiva alla Commissione di esaminare preventivamente il progetto e di contestarne la coerenza con il Patto di stabilità. In questo senso la controversia del 2018 rappresenta uno dei casi più chiari di quella sovranità condivisa descritta nei capitoli precedenti: Roma possedeva la facoltà politica di scegliere una manovra più espansiva, ma tale scelta produceva conseguenze all'interno di un sistema di regole comuni e, soprattutto, sui mercati finanziari.

Il conflitto proseguì nel mese successivo. L'Italia presentò un progetto rivisto il 13 novembre, ma le modifiche vennero giudicate troppo limitate dalla Commissione, che il **21 novembre** confermò la valutazione di grave non conformità e pubblicò anche un rapporto ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea in relazione al criterio del debito. [11]

A quel punto il confronto non riguardava più soltanto una disputa politica fra Roma e Bruxelles. Il rischio era l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo basata sulla dinamica del debito, mentre l'aumento dei rendimenti dei BTP stava rendendo sempre più evidente il prezzo finanziario del conflitto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È proprio questo passaggio a dimostrare il limite pratico della strategia di espansione in deficit.

Un aumento del deficit può stimolare la domanda se famiglie e imprese considerano credibile la sostenibilità della politica e se il costo del finanziamento rimane contenuto; se invece la manovra produce un aumento significativo del premio per il rischio, una parte dell'effetto espansivo può essere neutralizzata dalla crescita dei tassi sui titoli pubblici, dalla riduzione del valore dei portafogli bancari e dall'aumento del costo del credito. La politica fiscale non agisce quindi nel vuoto: per un Paese fortemente indebitato, la reazione dei mercati diventa una componente del moltiplicatore stesso.

Il governo dovette progressivamente riconoscere questo vincolo.

Nel dicembre 2018, dopo settimane di negoziato fra Roma e Bruxelles, la legge di bilancio venne modificata e l'obiettivo di deficit ridotto rispetto alla versione inizialmente annunciata; la Commissione concluse che le ulteriori misure inserite nel testo definitivo erano sufficienti, in quella fase, a evitare la raccomandazione di apertura di una procedura per disavanzo eccessivo basata sul debito, pur mantenendo il monitoraggio sull'esecuzione del bilancio. [12]

Il significato politico di questo compromesso è più importante del numero finale. Il primo vero confronto del governo sovranista con le regole dell'eurozona non si concluse né con una rottura né con una completa capitolazione di una delle due parti. Il governo ottenne la possibilità di realizzare una parte significativa delle misure simboliche del proprio programma, ma accettò di ridimensionare la deviazione fiscale originariamente prospettata; la Commissione non ottenne il ritorno integrale al precedente percorso di bilancio, ma preservò la capacità di imporre una negoziazione sulla compatibilità della manovra con le regole comuni.

La vicenda rappresenta una prima trasformazione pragmatica della linea politica di M5S e Lega: contestare le regole era possibile; ignorarne completamente le conseguenze finanziarie, molto meno.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il reddito di cittadinanza e Quota 100: dalle promesse identitarie alla legislazione

La legge di bilancio per il 2019 creò lo spazio finanziario necessario alla realizzazione delle due misure sociali più rappresentative delle rispettive identità politiche della maggioranza. Il passaggio normativo definitivo arrivò con il **decreto-legge 28 gennaio 2019, n. 4**, poi convertito nella legge 28 marzo 2019, n. 26, che introdusse contemporaneamente il **Reddito di cittadinanza** e il canale pensionistico sperimentale noto come **Quota 100**. [13]

La scelta di riunire le due misure nello stesso provvedimento possiede una forte valenza politica, perché rende quasi visibile il compromesso sul quale era costruito il governo: il Movimento 5 Stelle otteneva il proprio principale strumento di contrasto alla povertà e di sostegno al reddito, mentre la Lega realizzava una delle promesse più importanti sul superamento parziale della rigidità previdenziale associata alla riforma Fornero.

Il Reddito di cittadinanza venne costruito come misura condizionata alla situazione economica del nucleo familiare e accompagnata, almeno nell'impianto originario, da obblighi e servizi orientati al reinserimento lavorativo. Questa doppia funzione — contrasto alla povertà e politica attiva del lavoro — era molto ambiziosa proprio perché cercava di utilizzare un unico strumento per affrontare problemi istituzionalmente differenti. Trasferire reddito a una famiglia povera può essere realizzato attraverso procedure amministrative relativamente definite; riportare nel mercato del lavoro una persona disoccupata da lungo tempo richiede invece capacità dei centri per l'impiego, formazione, informazioni sulle vacancies, mobilità territoriale e una domanda effettiva di lavoro compatibile con le competenze disponibili.

Il problema sarebbe diventato evidente negli anni successivi: il Reddito di cittadinanza poteva produrre un effetto redistributivo anche quando il canale di politica attiva risultava molto meno efficiente del previsto. Valutare la misura esclusivamente dal numero di beneficiari rientrati al lavoro oppure, al contrario, soltanto dalla quantità di famiglie sostenute significherebbe quindi giudicare con una sola metrica un programma al quale il legislatore aveva attribuito due finalità differenti.

Quota 100 operava invece sul versante previdenziale, consentendo per il triennio sperimentale l'accesso alla pensione a chi avesse raggiunto almeno **62 anni di età e 38 anni di contribuzione**. Come abbiamo già osservato nel capitolo pensionistico, la misura non aboliva la riforma Fornero e non sostituiva il sistema ordinario, ma creava un canale aggiuntivo destinato soprattutto a lavoratori con carriere contributive lunghe. La retorica politica dell'"abolizione della Fornero" era quindi più ampia dell'effettiva trasformazione legislativa: il sistema introdotto nel 2011 rimaneva la struttura portante della previdenza italiana mentre Quota 100 ne attenuava temporaneamente gli effetti per una parte della popolazione. [13]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le due misure rappresentano bene il rapporto fra promessa elettorale e vincolo di governo. M5S e Lega riuscirono effettivamente a trasformare in legge due elementi centrali dei propri programmi, ma li realizzarono attraverso strumenti più circoscritti e finanziariamente condizionati di quanto la comunicazione elettorale poteva suggerire. Il passaggio al governo non cancellava la politica identitaria; la costringeva a entrare nei limiti di bilancio.

Il Decreto Dignità e la prima correzione del Jobs Act

Sul mercato del lavoro il governo intervenne ancora prima della legge di bilancio attraverso il **decreto-legge n. 87 del 12 luglio 2018**, successivamente convertito nella **legge 9 agosto 2018, n. 96**, ufficialmente dedicato alla "dignità dei lavoratori e delle imprese". [14] Il provvedimento ridusse alcuni spazi di utilizzo dei contratti a termine e modificò la disciplina dei rinnovi e delle causali, rappresentando una prima inversione rispetto alla tendenza di progressiva liberalizzazione dei rapporti temporanei descritta nei capitoli precedenti.

Anche qui la trasformazione delle posizioni politiche deve essere letta senza categorie morali. Il Movimento 5 Stelle aveva costruito una parte della propria identità sulla critica alla precarizzazione associata al Jobs Act e, una volta entrato al Ministero del Lavoro attraverso Luigi Di Maio, tradusse quella posizione in un provvedimento concreto. La Lega, più attenta tradizionalmente alle esigenze delle imprese del Nord e quindi meno propensa a restringere la flessibilità, accettò la misura dentro la logica del contratto di governo.

Il compromesso anticipava una delle tensioni strutturali della maggioranza: M5S tendeva a privilegiare maggiormente protezione sociale, regolazione del lavoro e redistribuzione; la Lega insisteva su fiscalità, impresa, autonomie e controllo dell'immigrazione. Il governo poteva rimanere coeso finché ciascuna forza vedeva realizzarsi una quota sufficiente delle proprie priorità, ma l'assenza di un'identità politica comune rendeva più probabile che una crisi su una materia considerata fondamentale potesse trasformarsi rapidamente in crisi generale.

Salvini, immigrazione e trasformazione della Lega in forza nazionale

Se la politica economica rappresentava il terreno sul quale il sovranismo doveva confrontarsi più immediatamente con il vincolo europeo, l'immigrazione fu quello nel quale Matteo Salvini riuscì a costruire con maggiore efficacia la propria leadership politica nazionale.

La Lega non aveva inventato la questione migratoria, né il governo Conte I fu il primo esecutivo italiano a chiedere una redistribuzione europea degli oneri legati agli sbarchi e all'asilo. Già i governi precedenti avevano insistito sulla riforma del sistema di Dublino e sulla necessità di una maggiore solidarietà europea. La differenza riguardava la modalità

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

politica con cui il nuovo ministro dell'Interno trasformò il tema in una questione di sovranità: controllo dei porti, ruolo delle ONG, redistribuzione dei migranti, sicurezza interna e rapporto con gli altri Stati membri vennero presentati come prova concreta della capacità dello Stato nazionale di riprendere il controllo di una politica percepita come troppo dipendente da decisioni e inerzie europee.

La stessa maggioranza parlamentare chiedeva tuttavia una soluzione europea e non una pura rinazionalizzazione. In una risoluzione della Camera del giugno 2018, M5S e Lega impegnavano il governo a lavorare per superare il principio dello Stato di primo ingresso previsto dal sistema di Dublino, ottenere una distribuzione più equa delle responsabilità sulle richieste di asilo e rafforzare la condivisione europea nella gestione delle persone salvate in mare. [15]

È un passaggio importante perché mostra ancora una volta la natura ambivalente del sovranismo di governo italiano. L'Unione veniva criticata perché insufficiente, non necessariamente perché superflua. La richiesta non consisteva soltanto nel recuperare competenze nazionali, ma anche nel costringere gli altri membri a condividere maggiormente gli oneri di un problema che la geografia poneva in misura particolare sull'Italia.

La contraddizione politica era evidente, soprattutto nei rapporti con i Paesi del gruppo di Visegrád, che rappresentavano per una parte della nuova destra europea interlocutori politici contro il federalismo e le politiche migratorie occidentali, ma che nello stesso tempo si mostravano fra i più resistenti alle proposte italiane di ricollocamento obbligatorio dei richiedenti asilo. Il sovranismo europeo conteneva quindi un limite intrinseco: se ogni Stato rivendica prioritariamente la propria sovranità, la solidarietà richiesta dall'Italia sulle migrazioni può entrare direttamente in conflitto con la sovranità rivendicata dagli Stati che non vogliono accettare redistribuzioni.

Questo paradosso accompagnerà l'intero dibattito europeo degli anni successivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica estera fra Atlantico, Russia e Cina

Anche sul piano internazionale il governo Conte I mostrò una combinazione di continuità strategica e tentativi di differenziazione. L'Italia rimase saldamente membro della NATO e non modificò le proprie alleanze fondamentali, ma sia M5S sia Lega avevano espresso in varie fasi posizioni più favorevoli a un dialogo con la Russia rispetto a una parte dell'establishment europeo. In Parlamento la maggioranza sosteneva che il mantenimento dell'opzione atlantica non fosse incompatibile con una ripresa del dialogo con Mosca, distinguendo quindi l'alleanza strategica con gli Stati Uniti dalla gestione politica delle relazioni con la Federazione Russa. [15]

Nella primavera del 2019 arrivò poi un'altra scelta destinata a produrre forte attenzione internazionale: il governo italiano sottoscrisse con la Cina il Memorandum d'intesa sulla Belt and Road Initiative. La decisione verrà analizzata nel capitolo specificamente dedicato ai rapporti Italia-Cina, perché per comprenderne il significato occorre esaminare commercio, investimenti, porti, Golden Power e trasformazione delle catene industriali; nel quadro politico del Conte I, tuttavia, essa rappresenta un altro esempio della volontà di ampliare lo spazio di manovra internazionale dell'Italia senza abbandonare formalmente le alleanze tradizionali.

Il sovranismo italiano si configurava quindi meno come isolamento e più come tentativo di moltiplicare le opzioni negoziali, anche quando questo produceva tensioni con partner tradizionali.

Dalla sfida sui conti alla normalizzazione europea del 2019

Dopo lo scontro sulla legge di bilancio 2019, il rapporto con Bruxelles cambiò gradualmente tono. La semplice esistenza di una maggioranza definita "populista" o "sovranista" non produsse l'uscita dell'Italia dal quadro istituzionale europeo; al contrario, il governo continuò ad approvare leggi di recepimento del diritto dell'Unione e Paolo Savona, divenuto ministro per gli Affari europei dopo il mancato ingresso al MEF, presentò insieme agli altri ministri la legge europea 2018 per l'adempimento degli obblighi derivanti dall'appartenenza italiana all'Unione. [16]

Il punto non è banalmente osservare che "il governo rimase europeo", perché nessuna delle forze di maggioranza aveva formalmente iniziato una procedura di uscita dall'Unione. È piuttosto rilevare come l'esercizio quotidiano del governo abbia costretto a distinguere progressivamente fra **critica dell'Unione** e **rifiuto dell'Unione**.

Questa distinzione sarà sempre più visibile nel Movimento 5 Stelle. La forza politica che pochi anni prima sosteneva un referendum sulla moneta comune arrivava nel 2019 a presentare in Parlamento la propria strategia come tentativo di modificare Six-Pack, Two-Pack e governance economica mantenendo l'Italia all'interno dell'architettura europea. [17]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non è necessario classificare questo cambiamento come incoerenza o conversione; è sufficiente descriverlo. La responsabilità di governo modificò la posizione operativa del partito: l'obiettivo divenne sempre meno verificare attraverso un referendum la permanenza nell'euro e sempre più negoziare la trasformazione delle regole della moneta unica.

La Lega mantenne al proprio interno una componente critica molto più radicale, ma anche essa, finché rimase al governo, operò dentro l'euro e votò provvedimenti necessari al normale funzionamento dell'Italia come Stato membro.

È una trasformazione politica di grande importanza. Mostra che il passaggio dall'opposizione alla responsabilità esecutiva non cancella necessariamente le preferenze originarie, ma modifica il costo di trasformarle in azione concreta.

La crescita non arriva come previsto

La scommessa economica del governo era che una politica fiscale più espansiva, accompagnata dal Reddito di cittadinanza, dalla maggiore flessibilità pensionistica e da misure fiscali favorevoli a determinate categorie, avrebbe prodotto un'accelerazione della crescita sufficiente a rendere più sostenibile anche la traiettoria del debito.

Il risultato fu molto più debole delle aspettative iniziali.

Le ragioni sono molteplici e non possono essere attribuite interamente alle misure del governo. Nel 2018–2019 rallentava l'economia europea, aumentavano le tensioni commerciali internazionali, l'industria tedesca entrava in una fase difficile e il commercio mondiale perdeva dinamismo. L'Italia, fortemente integrata nelle catene manifatturiere europee, non poteva essere isolata da questo contesto.

Ma la politica domestica contribuì all'incertezza. La lunga controversia di bilancio del 2018 aveva aumentato il premio per il rischio sui titoli pubblici e, attraverso il circuito banche–Stato discusso nella Parte V, il peggioramento dei BTP si trasmetteva ai bilanci degli intermediari e alle condizioni finanziarie dell'economia. Questo non significa che ogni punto di spread si trasformasse automaticamente in minori investimenti, ma indica che una strategia fiscale espansiva può produrre effetti inferiori alle attese quando aumenta contemporaneamente il costo del capitale.

È qui che l'esperimento economico del Conte I incontra uno dei propri limiti. Il governo voleva utilizzare maggiormente il bilancio pubblico per compensare la debolezza della crescita; ma, proprio perché l'Italia partiva da un debito molto elevato, la credibilità della strategia fiscale influenzava il costo al quale quella stessa espansione poteva essere finanziata.

Il sovranismo fiscale non eliminava il vincolo dei mercati.

Lo rendeva visibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il potere politico dentro la maggioranza si sposta verso la Lega

Nel corso del primo anno di governo, l'equilibrio fra le due forze della maggioranza cominciò inoltre a modificarsi rapidamente. Il Movimento 5 Stelle era entrato nella legislatura come forza parlamentare numericamente dominante, ma la Lega aumentò progressivamente il proprio consenso e alle elezioni europee del maggio 2019 ottenne un risultato che consolidò la leadership nazionale di Salvini.

Questo mutamento del rapporto di forza ebbe conseguenze dirette sull'azione del governo. Una coalizione costruita sulla parità politica implicita fra due contraenti diventava sempre più difficile da mantenere quando uno dei due partiti riteneva di disporre ormai di un consenso elettorale molto superiore a quello del partner.

Le divergenze si accumularono su numerosi dossier: infrastrutture e TAV, autonomie regionali, politica economica, giustizia, rapporti internazionali e gestione delle decisioni interne alla maggioranza. Il contratto, concepito proprio per consentire la convivenza fra due partiti differenti, mostrava il proprio limite quando la convenienza politica a restare insieme diminuiva.

La crisi arrivò nell'agosto 2019.

Secondo la ricostruzione parlamentare ufficiale, l'**8 agosto** Matteo Salvini dichiarò che la Lega non era più disponibile a proseguire l'esperienza governativa e la forza politica presentò successivamente una mozione di sfiducia nei confronti del Presidente del Consiglio. Conte scelse di portare la crisi in Parlamento e il **20 agosto** intervenne davanti al Senato, rivendicando la necessità che l'interruzione dell'esperienza governativa fosse discussa nella stessa sede nella quale l'esecutivo aveva ricevuto la fiducia. [18]

Il passaggio è costituzionalmente importante. Non vi fu un automatismo attraverso il quale la decisione di uno dei due leader della coalizione producesse immediatamente lo scioglimento delle Camere. La Lega poteva ritirare il proprio sostegno al governo; la verifica delle conseguenze doveva però avvenire dentro il sistema parlamentare e presidenziale.

Conte annunciò quindi le dimissioni e, nella stessa giornata del 20 agosto, si recò al Quirinale, dove le formalizzò nelle mani del Presidente della Repubblica. Mattarella prese atto della decisione e avviò le consultazioni con i gruppi parlamentari. [19]

È a questo punto che il primo esperimento sovranista italiano incontra un altro limite costituzionale fondamentale: in una repubblica parlamentare la crisi di una coalizione non comporta automaticamente nuove elezioni quando esiste in Parlamento la possibilità di costruire una diversa maggioranza.

La Lega chiedeva il ritorno alle urne; Movimento 5 Stelle e Partito Democratico cominciarono invece a verificare la possibilità di una nuova maggioranza.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La seconda soluzione prevalse.

Il Conte II e la trasformazione più radicale del Movimento 5 Stelle

Il **29 agosto 2019** Sergio Mattarella conferì nuovamente a Giuseppe Conte l'incarico di formare il governo, questa volta sulla base di una maggioranza composta principalmente da Movimento 5 Stelle e Partito Democratico, cui si aggiunse Liberi e Uguali e successivamente Italia Viva dopo la scissione renziana dal PD. [20] Il nuovo esecutivo prestò giuramento il **5 settembre** e il Senato accordò la fiducia con **169 voti favorevoli, 133 contrari e 5 astensioni**. [21]

La continuità formale del Presidente del Consiglio non deve nascondere la profondità del cambiamento politico. Conte rimaneva a Palazzo Chigi, ma la maggioranza e l'indirizzo politico erano radicalmente differenti. Matteo Salvini e la Lega passavano all'opposizione; il Partito Democratico, principale forza europeista di governo nella fase precedente al 2018, diventava partner del Movimento 5 Stelle; Roberto Gualtieri, proveniente dalla presidenza della Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo, assumeva il Ministero dell'Economia al posto di Giovanni Tria.

È forse il passaggio più importante nella trasformazione politica del Movimento 5 Stelle.

Una forza nata anche attraverso la contestazione dell'ordine europeo si trovava ora a governare con il partito italiano che più apertamente aveva difeso l'integrazione europea durante la crisi precedente. Non significa che le differenze scomparissero, ma indica che l'appartenenza all'euro e all'Unione cessava progressivamente di essere trattata come una questione esistenziale nel programma operativo di governo.

Conte stesso, accettando l'incarico nell'agosto 2019, mise al centro della dichiarazione non una rottura con l'Europa ma la necessità di affrontare il rallentamento economico, preparare rapidamente la legge di bilancio, impedire l'aumento dell'IVA e costruire una prospettiva di crescita e sviluppo sociale. [20]

Il cambiamento è ancora più evidente se lo si confronta con il 2016, quando il referendum sull'euro apparteneva ancora alla discussione politica del Movimento. Nel giro di pochi anni la questione si era spostata dalla permanenza nella moneta comune alla possibilità di modificarne le regole dall'interno.

Questo è precisamente il tipo di evoluzione che il libro deve registrare senza trasformarla in un giudizio morale: le preferenze operative di un partito possono cambiare quando cambiano le informazioni, le responsabilità istituzionali, gli alleati e i costi delle alternative.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il MES e la nuova linea di frattura

Il passaggio al Conte II non eliminò però la sensibilità del Movimento 5 Stelle sulle questioni europee. La riforma del Meccanismo europeo di stabilità divenne rapidamente uno dei dossier più controversi, perché permetteva alla Lega, ora all'opposizione, di riprendere un linguaggio fortemente critico nei confronti dei vincoli dell'eurozona e, allo stesso tempo, obbligava M5S a difendere una posizione di governo molto più complessa rispetto alla propria tradizione politica.

Il dibattito parlamentare mostra chiaramente questa difficoltà. Esponenti del Movimento ribadivano di avere sempre criticato la filosofia del MES nella misura in cui collegava l'assistenza finanziaria a programmi di aggiustamento considerati eccessivamente restrittivi, ma sostenevano contemporaneamente che l'Italia dovesse partecipare al negoziato per modificarne le clausole e mantenere alle istituzioni politiche — Commissione e Parlamenti nazionali — un ruolo decisivo. [22]

La Lega, dal canto proprio, utilizzò la questione per ricostruire una linea di opposizione centrata sulla difesa del risparmio italiano e sul rischio che le nuove clausole potessero facilitare ristrutturazioni del debito sovrano.

Il confronto mostra quanto la crisi del consenso europeo non fosse affatto conclusa dopo il cambio di maggioranza.

Era cambiata la distribuzione politica del conflitto.

Nel Conte I la critica alle regole europee proveniva dall'interno del governo.

Nel Conte II una parte importante di quella critica si trasferiva all'opposizione, mentre M5S cercava di conciliare la propria origine euroscettica con la responsabilità di partecipare ai negoziati europei insieme a una forza esplicitamente europeista come il PD.

La legge di bilancio 2020 e una normalizzazione che durò pochissimo

Il nuovo governo si trovò quasi immediatamente davanti alla sessione di bilancio. Rispetto al 2018, il confronto con la Commissione europea fu molto meno conflittuale, anche se Bruxelles continuò a rilevare rischi di deviazione rispetto agli obiettivi fiscali e mantenne l'Italia sotto attenta sorveglianza. La documentazione relativa al Draft Budgetary Plan 2020 mostra una normale interlocuzione europea, con richiesta di chiarimenti nell'ottobre 2019 e successiva opinione della Commissione in novembre, molto diversa dalla crisi istituzionale prodotta un anno prima dal primo progetto di bilancio del Conte I. [23]

Questa normalizzazione non significa che il Conte II avesse improvvisamente abbandonato ogni politica espansiva o aderito integralmente alla linea fiscale dei governi precedenti. Significa piuttosto che il rapporto politico con Bruxelles tornava a essere

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

gestito prevalentemente attraverso negoziazione tecnica e compromesso, senza utilizzare il conflitto con le istituzioni europee come principale elemento identitario dell'azione di governo.

A distanza di poco più di un anno dal maggio 2018, la trasformazione era quindi notevole.

Il primo governo Conte era nato dopo una crisi costituzionale incentrata sul timore dell'uscita dall'euro e aveva affrontato un conflitto senza precedenti con la Commissione sulla legge di bilancio.

Il secondo governo Conte nasceva sulla base di una maggioranza dichiaratamente orientata a rafforzare la collocazione europea dell'Italia e cercava di utilizzare il negoziato con Bruxelles per evitare un aumento dell'IVA, ottenere margini di bilancio e rilanciare gli investimenti.

L'Italia non aveva semplicemente "abbandonato il sovranismo"; la frattura politica che lo aveva prodotto rimaneva intatta e la Lega continuava a rappresentarne una delle principali espressioni. Ciò che era cambiato era il luogo nel quale quella frattura si collocava: non più interamente al governo, ma distribuita fra governo e opposizione.

Il sovranismo di governo alla prova dei fatti

Arrivati alla soglia del 2020 è possibile formulare un primo bilancio della stagione iniziata con il voto del 2018, purché il bilancio resti descrittivo e non venga trasformato in un verdetto politico.

M5S e Lega riuscirono a portare al governo temi che durante la fase precedente erano rimasti prevalentemente all'opposizione: maggiore flessibilità pensionistica, Reddito di cittadinanza, revisione del Jobs Act, critica delle regole fiscali europee, politica migratoria più restrittiva e richiesta di un rapporto meno subordinato con le istituzioni dell'Unione. Molte di queste priorità furono effettivamente trasformate in provvedimenti legislativi e non possono quindi essere liquidate come semplice retorica elettorale.

Nello stesso tempo, l'esercizio del governo trasformò profondamente il rapporto delle due forze con i vincoli che avevano contestato.

L'uscita dall'euro non divenne un programma dell'esecutivo.

Il Ministero dell'Economia fu affidato a una figura che garantiva continuità della presenza italiana nell'Unione monetaria.

Lo scontro sulla manovra del 2018 si concluse con una negoziazione e una revisione degli obiettivi.

Il governo continuò ad applicare e recepire il diritto europeo.

Le principali misure sociali vennero adattate alle compatibilità di bilancio.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

E quando la maggioranza M5S–Lega si dissolse, il Movimento 5 Stelle fu capace di costruire in poche settimane un nuovo governo con il Partito Democratico senza porre l'uscita dall'euro come condizione o problema centrale.

Nessuno di questi passaggi dimostra che le posizioni precedenti fossero insincere.

Dimostrano piuttosto che il significato della sovranità cambia quando una forza politica passa dal potere di criticare al dovere di decidere.

Un governo italiano può contestare Bruxelles.

Può chiedere di modificare il Patto di stabilità.

Può utilizzare maggiore deficit.

Può negoziare più duramente sui migranti.

Può proporre una riforma della BCE.

Ma governa contemporaneamente un Paese con un grande debito, una moneta condivisa, un sistema bancario integrato nell'Unione bancaria, imprese inserite nel mercato unico e risparmiatori il cui patrimonio reagisce alle aspettative sulla stabilità finanziaria.

Questi legami non annullano la decisione politica.

Ne modificano il costo.

È questa la vera lezione del 2018–2019.

Il sovranismo entra a Palazzo Chigi convinto che una parte importante dei vincoli italiani derivi dall'Europa; una volta al governo scopre che alcuni di quei vincoli sono effettivamente istituzionali e negoziabili, mentre altri derivano dalla struttura economica del Paese e non possono essere eliminati attraverso una decisione politica.

Il debito rimane elevato anche se si contesta il Fiscal Compact.

Lo spread reagisce anche se si ritiene che i mercati siano eccessivamente severi.

La produttività rimane debole anche quando si aumenta il deficit.

La demografia non cambia con una legge di bilancio.

La dipendenza industriale e finanziaria dall'Europa non scompare con una diversa maggioranza parlamentare.

Questa scoperta non produce una conversione uniforme. La Lega torna all'opposizione nel 2019 conservando una linea molto critica sull'architettura europea; il Movimento 5 Stelle evolve invece verso una posizione più compatibile con il governo dell'integrazione, pur mantenendo una forte critica ad alcune regole e strumenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’esperimento Conte I termina quindi senza risolvere la crisi del consenso che lo aveva generato.

La sposta.

L’inizio del 2020 e la fine improvvisa di una stagione

All’inizio del 2020 l’Italia sembrava avviata verso una fase nella quale il conflitto europeo, pur ancora presente, fosse nuovamente destinato a essere gestito prevalentemente attraverso le normali procedure del semestre europeo, la discussione sulle regole fiscali e il negoziato sulle riforme dell’eurozona. Il governo Conte II disponeva di una maggioranza parlamentare, la legge di bilancio era stata approvata e la priorità politica sembrava quella di sostenere un’economia che continuava a crescere troppo lentamente.

Nel giro di poche settimane quel quadro sarebbe diventato irrilevante.

L’emergere di un nuovo coronavirus e la diffusione dell’epidemia in Europa avrebbero prodotto uno shock che nessuna delle dispute fiscali precedenti era stata costruita per affrontare. L’Italia sarebbe diventata il primo grande Paese europeo colpito e le stesse istituzioni che soltanto pochi mesi prima discutevano di aggiustamento strutturale, deficit e sostenibilità del debito avrebbero sospeso le regole fiscali e costruito strumenti comuni che nel 2018 sarebbero apparsi politicamente quasi inconcepibili.

La crisi del consenso europeo non sarebbe scomparsa.

Ma la pandemia avrebbe cambiato completamente i termini della discussione.

Per la prima volta dalla nascita dell’euro, il problema non sarebbe stato stabilire quanto rapidamente uno Stato dovesse ridurre il proprio deficit, ma come impedire che la sospensione simultanea dell’attività economica distruggesse imprese, occupazione e capacità produttiva.

La stagione aperta dalla crisi sovrana del 2011 stava per terminare.

Ne iniziava una nuova nella quale debito pubblico, BCE, solidarietà europea e ruolo dello Stato sarebbero stati ridefiniti ancora una volta, ma questa volta in una direzione che pochi anni prima sarebbe stata considerata incompatibile con l’ortodossia della stessa Unione monetaria.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 17

[1] Camera dei deputati — intervento parlamentare di Luigi Di Maio del 2016, nel quale viene sostenuta l'ipotesi di un referendum sull'euro distinguendola dalla più generale appartenenza europea.
Camera dei deputati — Resoconto stenografico, XVII Legislatura

[2] Senato della Repubblica — dichiarazioni programmatiche di Giuseppe Conte del 5 giugno 2018 e presentazione del progetto di governo derivato dal Contratto M5S–Lega.
Senato della Repubblica — Seduta n. 9 del 5 giugno 2018

[3] Parlamento italiano — Programma nazionale di riforma 2019: il Contratto per il Governo del cambiamento come base della strategia dell'esecutivo e relativi obiettivi economico-sociali.
Camera dei deputati — Documento di Economia e Finanza 2019, Programma Nazionale di Riforma

[4–5] Presidenza della Repubblica — formazione del governo nel maggio 2018, restituzione del primo incarico da parte di Conte e dichiarazione di Sergio Mattarella del 27 maggio sulla proposta per il Ministero dell'Economia, sull'euro e sulla tutela del risparmio.
Quirinale — Formazione del nuovo governo, consultazioni 7–31 maggio 2018
Quirinale — Dichiarazione del Presidente Mattarella, 27 maggio 2018

[6] Presidenza della Repubblica — nuovo conferimento dell'incarico a Giuseppe Conte il 31 maggio 2018 e giuramento del Governo Conte I il 1º giugno.
Quirinale — Conferimento dell'incarico a Giuseppe Conte, 31 maggio 2018

[7] Senato della Repubblica — fiducia al Governo Conte I: 171 favorevoli, 117 contrari e 25 astenuti al Senato; documentazione parlamentare sulla successiva fiducia alla Camera.
Senato della Repubblica — Procedura di fiducia al Governo Conte I

[8] Camera dei deputati — indirizzo parlamentare del 2019 sulla permanenza italiana nell'euro e sulla riforma della governance economica europea.
Camera dei deputati — Documenti della seduta n. 192, XVIII Legislatura

[9] Ministero dell'Economia e delle Finanze — Nota di aggiornamento al Documento di Economia e Finanza 2018, nuova strategia fiscale e quadro programmatico del Governo Conte I.
MEF — Nota di aggiornamento del DEF 2018

[10–12] Commissione europea — valutazione del Draft Budgetary Plan italiano per il 2019: richiesta di revisione del 23 ottobre, conferma della grave non conformità il 21

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

novembre e compromesso del dicembre 2018 che evitò in quella fase la raccomandazione di apertura della procedura per debito.
European Commission — Draft Budgetary Plans 2019, Italy
European Commission — Opinion on Italy's revised 2019 Draft Budgetary Plan, 21 November 2018
European Commission — Report on Public Finances in EMU 2018

[13] Decreto-legge 28 gennaio 2019, n. 4, convertito nella legge 28 marzo 2019, n. 26 — introduzione del Reddito di cittadinanza e della pensione Quota 100.
Gazzetta Ufficiale — Decreto-legge n. 4/2019

[14] Legge 9 agosto 2018, n. 96 — conversione del cosiddetto Decreto Dignità e interventi sul mercato del lavoro e sulle imprese.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 96/2018

[15] Camera dei deputati — risoluzione della maggioranza M5S–Lega del 27 giugno 2018 sulla politica europea, sull'immigrazione, sulla riforma di Dublino, sulla NATO e sul dialogo con la Russia.
Camera dei deputati — Risoluzione 6-00006 del 27 giugno 2018

[16] Senato della Repubblica — Legge europea 2018 presentata dal ministro per gli Affari europei Paolo Savona insieme agli altri componenti del Governo Conte I, come adempimento degli obblighi derivanti dall'appartenenza italiana all'Unione.
Senato della Repubblica — Atto Senato n. 822, Legge europea 2018

[17] Camera dei deputati — dibattito del 19 marzo 2019 sulla modifica di Six-Pack, Two-Pack e governance economica europea da parte del Movimento 5 Stelle.
Camera dei deputati — Resoconto stenografico della seduta del 19 marzo 2019

[18–19] Senato della Repubblica e Presidenza della Repubblica — crisi dell'agosto 2019, comunicazioni di Conte al Senato e dimissioni formali del Governo Conte I il 20 agosto.
Senato della Repubblica — Seduta del 20 agosto 2019
Quirinale — Dimissioni del Governo Conte, 20 agosto 2019

[20–21] Presidenza della Repubblica e Senato — conferimento del nuovo incarico a Giuseppe Conte il 29 agosto 2019, giuramento del Governo Conte II il 5 settembre e voto di fiducia al Senato con 169 favorevoli, 133 contrari e 5 astenuti.
Quirinale — Conferimento dell'incarico a Giuseppe Conte, 29 agosto 2019
Quirinale — Giuramento del Governo Conte II, 5 settembre 2019
Senato della Repubblica — Fiducia al Governo Conte II

[22] Camera dei deputati — dibattito sulla riforma del MES e posizione del Movimento 5 Stelle nel dicembre 2019.
Camera dei deputati — Resoconto stenografico, seduta n. 276

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[23] Commissione europea — Draft Budgetary Plan dell'Italia per il 2020 e interlocuzione con il Governo Conte II.
European Commission — Draft Budgetary Pl

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE IX

PANDEMIA E RITORNO DELLO STATO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 18

COVID-19 — Sospensione delle regole e debito europeo

Quando, nelle ultime settimane dell'inverno 2020, l'epidemia di COVID-19 cominciò a trasformarsi da emergenza sanitaria localizzata in una crisi capace di paralizzare simultaneamente produzione, mobilità, commercio e vita sociale, l'Europa si trovò davanti a un evento per il quale l'intera architettura economica costruita dopo Maastricht e irrigidita durante la crisi del debito sovrano non era stata progettata. Per quasi un decennio le istituzioni europee avevano discusso soprattutto di come impedire che i governi nazionali trasferissero agli altri Stati i costi delle proprie politiche fiscali, di come rendere più credibile la disciplina dei bilanci, di come contenere il moral hazard e di come evitare che la banca centrale si trasformasse in finanziatrice permanente dei debiti pubblici; nel marzo 2020, improvvisamente, il problema non era più evitare che uno Stato spendesse troppo, ma impedire che la necessaria sospensione di intere parti dell'economia distruggesse imprese ancora solvibili, redditi delle famiglie, catene di fornitura, capacità produttiva e sistemi sanitari nel momento stesso in cui questi ultimi venivano sottoposti alla maggiore pressione della storia europea recente.

La pandemia produsse quindi un ribaltamento concettuale prima ancora che finanziario. Durante la crisi dell'euro del 2011–2012 il sospetto fondamentale riguardava l'origine nazionale degli squilibri: un debito eccessivo, un sistema bancario fragile, una perdita di competitività o una politica fiscale considerata poco credibile potevano essere interpretati come risultato di scelte compiute dal singolo Stato e, proprio per questo, qualsiasi solidarietà finanziaria europea veniva accompagnata da condizionalità. Nel 2020 l'origine dello shock era invece manifestamente esterna alle decisioni di bilancio dei governi. L'Italia non aveva prodotto il virus attraverso la propria politica fiscale e la Spagna non era responsabile dell'interruzione del turismo internazionale più di quanto la Germania fosse responsabile della paralisi delle proprie catene automobilistiche. La natura simmetrica dell'origine dello shock — pur con effetti economici molto asimmetrici tra Paesi e settori — modificò profondamente il terreno politico sul quale l'Europa avrebbe dovuto costruire la risposta.

L'Italia fu il primo grande Stato europeo a trovarsi dentro questa nuova realtà. Dopo l'individuazione dei primi grandi focolai nel Nord del Paese e l'adozione iniziale di misure territoriali, il governo Conte II estese progressivamente le restrizioni fino al **DPCM del 9 marzo 2020**, che applicò all'intero territorio nazionale le limitazioni precedentemente concentrate nelle aree maggiormente colpite, trasformando di fatto il contenimento dell'epidemia in una sospensione senza precedenti della normale mobilità economica e sociale. [1]

Sarebbe riduttivo descrivere ciò che seguì come una normale recessione. In una recessione ordinaria la domanda diminuisce, le imprese riducono la produzione, i

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

consumatori rinviano acquisti e la politica economica cerca di riattivare l'attività attraverso tassi, bilancio e credito; nel marzo 2020 una parte della riduzione dell'attività era invece deliberatamente imposta dallo Stato per ragioni sanitarie, perché continuare a produrre, viaggiare, consumare e lavorare nelle modalità precedenti avrebbe contribuito alla diffusione della malattia. La politica economica non doveva quindi stimolare immediatamente ogni attività possibile, ma costruire una sorta di ponte finanziario attraverso il periodo di sospensione, mantenendo vive imprese e relazioni di lavoro affinché potessero essere riattivate quando le condizioni sanitarie lo avessero consentito.

Questo cambia radicalmente anche il significato del deficit pubblico. Quando lo Stato vieta o limita temporaneamente a un'impresa di operare per proteggere la salute collettiva, il sostegno al reddito del lavoratore, la garanzia sul credito e il trasferimento all'impresa non costituiscono semplicemente un'espansione discrezionale della spesa, ma una forma di compensazione per una decisione pubblica che interrompe il normale processo produttivo. Il bilancio dello Stato diventa, in altre parole, uno dei principali strumenti attraverso i quali una parte dello shock viene trasferita dal settore privato al settore pubblico, perché lo Stato possiede una capacità di indebitamento e di distribuzione temporale delle perdite che famiglie e imprese individualmente non hanno.

In Italia questo trasferimento fu enorme. Nel 2020, secondo la ricostruzione della Banca d'Italia, l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche salì dall'**1,6 per cento del PIL nel 2019 al 9,5 per cento**, mentre il saldo primario passò in deficit per la prima volta dal 2009 e il rapporto debito/PIL aumentò di oltre ventuno punti percentuali, raggiungendo il **155,8 per cento** nella serie utilizzata dalla Relazione annuale sul 2020; la Banca d'Italia osservava inoltre che circa metà dell'aumento del rapporto debito/PIL era attribuibile alla caduta del denominatore, cioè alla violentissima contrazione dell'economia. [2]

Quest'ultimo dettaglio è essenziale perché consente di evitare una lettura superficiale del debito pandemico. Una parte dell'aumento derivava certamente dalla maggiore spesa e dalle minori entrate, ma un rapporto debito/PIL può peggiorare anche quando il numeratore non aumenta nella stessa proporzione se il PIL nominale diminuisce drasticamente. Nel 2020 l'Italia sperimentò precisamente entrambe le forze: lo Stato si indebitò molto di più per sostenere l'economia e, contemporaneamente, l'economia sulla quale quel debito veniva misurato si contrasse. Le successive revisioni dei conti nazionali dell'ISTAT hanno quantificato la diminuzione del PIL reale del 2020 intorno al **9 per cento**, una caduta che non trova paragoni nella storia economica italiana del dopoguerra se non in circostanze straordinarie. [3]

L'effetto fu distribuito in modo profondamente diseguale. Le attività capaci di proseguire a distanza, i settori digitali e alcune parti della manifattura recuperarono più rapidamente; turismo, ristorazione, cultura, trasporti, servizi personali e numerose

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

attività commerciali subirono invece perdite enormi. Questa eterogeneità spiega perché una semplice riduzione generalizzata delle imposte o dei tassi di interesse non sarebbe stata sufficiente: occorrevano trasferimenti mirati, ammortizzatori sociali, garanzie pubbliche e strumenti in grado di mantenere in vita imprese che non erano necessariamente economicamente inefficienti, ma alle quali era temporaneamente impedito di esercitare la propria attività.

La reazione europea fu inizialmente tutt'altro che lineare e mostrò, nelle prime settimane, quanto la memoria della crisi del debito sovrano fosse ancora presente. Il timore italiano era evidente: se l'enorme aumento del deficit necessario per affrontare la pandemia fosse stato interpretato dai mercati secondo gli stessi criteri utilizzati nel 2011, il Paese avrebbe potuto trovarsi contemporaneamente in emergenza sanitaria e in una nuova crisi dello spread. Una simile dinamica avrebbe reso la risposta alla pandemia quasi impossibile, perché ogni miliardo utilizzato per sostenere sanità, lavoratori e imprese sarebbe stato accompagnato da un aumento del costo di finanziamento dell'intero debito esistente.

È proprio per impedire questa trasformazione di una crisi sanitaria in una crisi finanziaria che le istituzioni europee modificarono in poche settimane principi che, negli anni precedenti, erano stati presentati come cardini della disciplina dell'euro.

La sospensione del vincolo fiscale non fu l'abolizione del Patto

Il primo grande cambiamento arrivò sul terreno della politica di bilancio. Il **20 marzo 2020** la Commissione europea propose formalmente l'attivazione della cosiddetta **general escape clause** del Patto di stabilità e crescita, ritenendo soddisfatta la condizione di una grave recessione economica nell'Unione; il **23 marzo** i ministri delle Finanze degli Stati membri condivisero la valutazione, autorizzando una deviazione temporanea dai normali percorsi di aggiustamento per consentire ai governi di sostenere sistemi sanitari, imprese, famiglie e protezione civile. [4]

La formulazione corretta è importante: le regole non vennero giuridicamente "abolite", e neppure il Patto cessò di esistere. La clausola permetteva agli Stati di discostarsi temporaneamente dai requisiti di bilancio normalmente applicabili senza che ciò significasse una cancellazione dell'intero sistema di sorveglianza; Commissione e Consiglio continuavano infatti a coordinare le politiche fiscali e la stessa documentazione europea precisava che la flessibilità non doveva compromettere la sostenibilità di medio periodo delle finanze pubbliche. [4]

La differenza rispetto al decennio precedente era tuttavia enorme. Nel 2011 l'Italia aveva dovuto accelerare l'aggiustamento fiscale mentre l'economia entrava in recessione, in parte proprio per dimostrare la capacità di rispettare gli impegni europei; nel 2020 le stesse istituzioni riconoscevano che pretendere il normale consolidamento durante uno

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

shock di quella natura avrebbe aggravato la recessione e prodotto danni permanenti all'economia, rendendo in prospettiva la stessa sostenibilità del debito più difficile.

È uno dei cambiamenti intellettuali più importanti della politica economica europea. La sostenibilità fiscale non veniva più interpretata esclusivamente come riduzione immediata del deficit, ma anche come preservazione della base produttiva dalla quale dipendono le future entrate dello Stato. Se migliaia di imprese sane fossero fallite durante il lockdown perché incapaci di finanziare alcuni mesi di inattività, il deficit del 2020 sarebbe forse risultato inferiore, ma il PIL e il gettito degli anni successivi sarebbero stati molto più deboli.

In questa nuova logica, spendere durante la pandemia poteva diventare una componente della sostenibilità futura e non semplicemente una deviazione da essa.

La BCE e la memoria del 2011

La seconda trasformazione riguardò la politica monetaria. Nelle primissime fasi della pandemia il mercato mostrò quanto rapidamente il vecchio circuito fra rischio nazionale e spread potesse riattivarsi. Il deterioramento delle prospettive economiche, l'enorme fabbisogno fiscale atteso e l'incertezza sulla risposta europea aumentarono la pressione sui titoli dei Paesi maggiormente vulnerabili.

Il **18 marzo 2020** la BCE rispose annunciando il **Pandemic Emergency Purchase Programme**, il PEPP, con una dotazione iniziale di **750 miliardi di euro**, destinato all'acquisto di titoli pubblici e privati fino alla fine dell'anno e costruito con una caratteristica decisiva rispetto ai programmi precedenti: la possibilità di distribuire gli acquisti in maniera flessibile nel tempo, fra categorie di attività e, soprattutto, fra giurisdizioni. [5]

La flessibilità territoriale era politicamente e finanziariamente fondamentale. Nel PSPP avviato nel 2015 gli acquisti di titoli pubblici seguivano come riferimento la quota di ciascuna banca centrale nazionale nel capitale della BCE; durante una pandemia, tuttavia, gli shock finanziari potevano essere molto più concentrati in alcuni Paesi. La possibilità di deviare temporaneamente dalla distribuzione rigida degli acquisti permetteva quindi all'Eurosistema di intervenire con maggiore intensità dove la trasmissione monetaria risultava maggiormente compromessa.

Il significato sistemico del PEPP è difficile da sopravvalutare. Nel 2012 Draghi aveva dichiarato che la BCE avrebbe impedito che il rischio di disgregazione dell'euro producesse dinamiche autoalimentate; nel 2020 la banca centrale trasformava quel principio in uno strumento di acquisto costruito specificamente per affrontare uno shock pandemico e dichiarava esplicitamente che avrebbe utilizzato la flessibilità necessaria per evitare che il funzionamento della politica monetaria venisse frammentato dalle tensioni nazionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La differenza rispetto al 2011 era quindi radicale. L'Italia affrontava un'esplosione del deficit e del debito molto superiore a quella della crisi sovrana, ma il mercato sapeva che la banca centrale disponeva ormai di un dispositivo potente e politicamente credibile per impedire che la crescita del fabbisogno pubblico si trasformasse automaticamente in una spirale dello spread.

Ancora una volta questo non significa che la BCE finanziasse direttamente il Tesoro italiano. Gli acquisti avvenivano sul mercato secondario e restavano formalmente separati dalla politica fiscale. Ma dal punto di vista economico la presenza di un compratore estremamente grande e credibile riduceva il rischio che l'offerta straordinaria di titoli necessaria a finanziare la pandemia producesse un aumento ingestibile dei rendimenti.

La pandemia mostrò così quanto profondamente la BCE fosse cambiata rispetto all'istituzione del primo decennio dell'euro.

La banca centrale nata per garantire soprattutto la stabilità dei prezzi era ormai anche l'istituzione chiamata a impedire che uno shock comune producesse una frammentazione finanziaria capace di distruggere l'unione monetaria.

SURE e la nascita di un embrione di assicurazione europea del lavoro

La risposta non rimase confinata alla politica monetaria. Il **19 maggio 2020** il Consiglio adottò il regolamento istitutivo di **SURE**, lo strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza, autorizzando un volume massimo di assistenza finanziaria pari a **100 miliardi di euro**. Il meccanismo prevedeva che la Commissione prendesse a prestito sui mercati per conto dell'Unione e trasferisse le risorse agli Stati sotto forma di prestiti destinati soprattutto a finanziare regimi di riduzione dell'orario di lavoro e strumenti analoghi di protezione dei redditi. [6]

Per l'Italia il Consiglio autorizzò inizialmente **27,4 miliardi di euro**, uno degli importi più elevati assegnati nell'ambito del programma. [7]

Anche in questo caso la novità non consisteva soltanto nella cifra. L'Unione europea emetteva debito sui mercati per finanziare, attraverso prestiti agli Stati, strumenti nazionali che proteggevano lavoratori e imprese dalla disoccupazione prodotta dalla pandemia. Non era ancora una vera assicurazione europea contro la disoccupazione né una mutualizzazione completa dei costi sociali, ma costituiva un passaggio politico rilevante perché dimostrava la possibilità di utilizzare la capacità di indebitamento comune per stabilizzare i mercati del lavoro nazionali durante uno shock.

La logica era profondamente diversa da quella della crisi greca. Non c'era un programma macroeconomico costruito intorno alla correzione degli squilibri di un singolo Paese; esisteva un prestito europeo finalizzato a sostenere misure che gli Stati avrebbero comunque adottato per preservare occupazione e reddito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa differenza prepara il terreno per la decisione molto più importante che arriverà durante l'estate.

Il MES sanitario e la memoria dell'austerità

Prima di arrivare a Next Generation EU, tuttavia, l'Europa attraversò un'altra controversia che in Italia assunse una dimensione politica sproporzionata rispetto al successivo utilizzo effettivo dello strumento: quella sul **MES sanitario**.

Nell'aprile 2020 i ministri delle Finanze dell'eurozona concordarono di creare una **Pandemic Crisis Support** attraverso il Meccanismo europeo di stabilità, rendendo disponibile a ciascun Paese una linea di credito fino al **2 per cento del PIL**, per un totale potenziale nell'area di circa 240 miliardi di euro. La condizione specifica per l'accesso era che le risorse fossero utilizzate per costi sanitari diretti e indiretti connessi alla pandemia, alla cura e alla prevenzione. [8]

Dal punto di vista finanziario, lo strumento offriva un prestito a condizioni potenzialmente favorevoli. Dal punto di vista politico italiano, però, le tre lettere "MES" erano ormai associate alla memoria della crisi greca, alla troika, alla condizionalità e all'austerità. Il dibattito non riguardava quindi soltanto il differenziale fra il costo del prestito MES e quello dei titoli italiani, ma il significato politico di presentare una richiesta di assistenza a un'istituzione costruita nel pieno della crisi del debito sovrano.

Il governo Conte II decise di non ricorrervi.

La scelta non può essere descritta semplicemente come rifiuto irrazionale di denaro conveniente né, all'opposto, come difesa necessaria della sovranità. Dal punto di vista strettamente finanziario occorre confrontare tassi, durata, eventuale stigma, struttura del debito e condizioni alternative di finanziamento; dal punto di vista politico il governo doveva inoltre considerare la tenuta di una maggioranza nella quale il Movimento 5 Stelle manteneva una forte diffidenza verso il MES.

Il fatto più importante, osservato retrospettivamente, è che nessuno Stato dell'eurozona utilizzò la Pandemic Crisis Support. Ciò riduce la plausibilità di una spiegazione esclusivamente italiana della mancata attivazione: la presenza contemporanea del PEPP, di condizioni di mercato estremamente favorevoli e, successivamente, di strumenti comuni molto più ampi ridusse l'utilità concreta della linea di credito.

Il MES sanitario diventò quindi soprattutto un indicatore della memoria politica della crisi precedente.

Next Generation EU avrebbe invece cambiato il terreno stesso della discussione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Luglio 2020: l'Europa decide di indebitarsi insieme

Il vertice europeo del **17–21 luglio 2020** costituisce uno dei passaggi più importanti dell'intera storia dell'integrazione europea successiva a Maastricht, perché per la prima volta l'Unione decise di autorizzare la Commissione a raccogliere sui mercati una quantità enorme di debito destinata non semplicemente a concedere prestiti agli Stati, ma anche a finanziare **spesa europea non rimborsabile dai singoli beneficiari nella stessa forma di un prestito nazionale**.

L'accordo su **Next Generation EU** autorizzava la Commissione a raccogliere fino a **750 miliardi di euro a prezzi 2018**, dei quali fino a **360 miliardi** destinati a prestiti e **390 miliardi** a spesa sovvenzionata attraverso i programmi dell'Unione; il debito comune avrebbe dovuto essere rimborsato entro il 2058. [9]

È difficile comprendere la portata politica della decisione se la si considera soltanto come un fondo anticrisi. Per oltre un decennio il dibattito europeo aveva ruotato intorno all'opposizione fra Paesi favorevoli a forme di mutualizzazione del rischio e governi, soprattutto del Nord, timorosi che il debito comune trasferisse permanentemente i costi delle politiche nazionali sui contribuenti degli altri Stati. Nel luglio 2020 l'Unione superò temporaneamente quella linea rossa, ma lo fece costruendo un compromesso molto preciso: il debito sarebbe stato **eccezionale, limitato nelle dimensioni, temporalmente circoscritto e finalizzato alle conseguenze della pandemia**, mentre l'utilizzo delle risorse sarebbe stato collegato a piani nazionali di investimento e riforma sottoposti a valutazione europea. [9]

Non nasceva quindi un Tesoro federale europeo permanente, ma veniva dimostrato che l'Unione poteva indebitarsi su vasta scala quando gli Stati ritenevano politicamente necessario farlo.

Per l'Italia la decisione aveva un'importanza eccezionale. Il Paese era stato tra quelli più colpiti dalla prima fase della pandemia, possedeva uno dei debiti pubblici più elevati dell'Unione e avrebbe avuto difficoltà a finanziare da solo una strategia di investimento di dimensioni comparabili senza aumentare ulteriormente il proprio costo fiscale. La struttura del nuovo fondo premiava inoltre in misura maggiore gli Stati che avevano subito maggiormente la crisi e che presentavano determinate caratteristiche economiche, rendendo l'Italia uno dei principali beneficiari.

Ma proprio perché le risorse erano enormi, l'Europa pretese che non fossero utilizzate come un trasferimento indistinto al bilancio ordinario. La logica del **Recovery and Resilience Facility**, cuore del programma, consisteva nel collegare investimenti e riforme attraverso obiettivi, traguardi e verifiche che avrebbero condizionato l'erogazione delle tranche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È il ritorno della condizionalità, ma in una forma profondamente diversa rispetto alla troika.

Durante la crisi sovrana, la condizionalità era associata a un programma di assistenza destinato a uno Stato che aveva perso o rischiava di perdere l'accesso al mercato e imponeva una correzione macroeconomica.

Nel Recovery Fund, la condizionalità è associata a un programma comune destinato a rilanciare investimenti e trasformazione dopo uno shock simmetrico: digitalizzazione, transizione ecologica, infrastrutture, amministrazione, giustizia, istruzione.

La differenza politica è enorme.

Il debito comune non era un regalo

La presentazione di Next Generation EU nel dibattito politico italiano produsse rapidamente due rappresentazioni opposte, entrambe troppo semplici. La prima descriveva le risorse europee come una sorta di trasferimento gratuito ottenuto grazie al negoziato del governo Conte; la seconda sosteneva che si trattasse interamente di nuovo debito italiano mascherato da solidarietà europea.

La struttura effettiva era più complessa.

Una parte delle risorse del Recovery and Resilience Facility sarebbe stata concessa sotto forma di **sovvenzioni**, finanziate attraverso debito emesso dall'Unione e rimborsato nel tempo attraverso il bilancio europeo e le risorse proprie; un'altra parte sarebbe stata erogata come **prestiti**, che lo Stato beneficiario avrebbe dovuto rimborsare. Per l'Italia il piano approvato nel 2021 avrebbe previsto **191,5 miliardi di euro**, dei quali **68,9 miliardi di sovvenzioni e 122,6 miliardi di prestiti**. [10]

Le sovvenzioni non sono quindi semplicemente "denaro gratis", perché l'Italia contribuisce al bilancio europeo e partecipa al futuro rimborso del debito comune; allo stesso tempo non equivalgono a debito pubblico italiano contratto direttamente per l'intero importo ricevuto, perché il debitore giuridico sui mercati è l'Unione europea e l'onere viene distribuito nel tempo attraverso il sistema delle risorse europee.

I prestiti, invece, aumentano gli obblighi di rimborso dello Stato beneficiario, ma possono risultare finanziariamente vantaggiosi quando l'Unione si finanzia a condizioni migliori o più stabili rispetto a quelle disponibili sul mercato nazionale.

La corretta valutazione deve quindi distinguere le due componenti e soprattutto chiedere quale rendimento economico produrranno gli investimenti finanziati.

Un debito utilizzato per un investimento capace di aumentare il PIL potenziale può risultare più sostenibile di un debito inferiore utilizzato per spesa improduttiva.

È precisamente su questa scommessa che si costruirà il PNRR.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Lo Stato ritorna al centro dell'economia

La trasformazione del 2020 non riguarda però soltanto l'Europa. In Italia, come negli altri Paesi avanzati, lo Stato torna a occupare una posizione nell'economia che sarebbe stata difficilmente immaginabile durante la stagione delle privatizzazioni e della disciplina fiscale degli anni Novanta.

Gli ammortizzatori sociali vengono estesi; il blocco dei licenziamenti limita temporaneamente la capacità delle imprese di interrompere rapporti di lavoro per ragioni economiche; le garanzie pubbliche sostengono il credito; vengono introdotte moratorie; lo Stato finanzia trasferimenti e ristori; le regole europee sugli aiuti di Stato vengono temporaneamente rese molto più flessibili.

È importante capire che questo ritorno dello Stato non costituisce necessariamente un ritorno al modello delle partecipazioni statali del Novecento. Lo Stato non ricostruisce automaticamente IRI e non nazionalizza in massa l'industria; interviene piuttosto come **assicuratore di ultima istanza**, garante, finanziatore, regolatore e coordinatore di un'economia temporaneamente incapace di funzionare attraverso i normali meccanismi di mercato.

La pandemia mostra, in questo senso, il limite di una concezione della sovranità economica basata soltanto sulla proprietà. Anche uno Stato che possiede poche imprese può esercitare un potere economico enorme se controlla garanzie, trasferimenti, regolazione, bilancio pubblico e infrastrutture sanitarie.

Il problema diventa quindi non semplicemente quanto Stato esista nell'economia, ma come viene utilizzata la capacità statale.

Il 2020 chiude la stagione iniziata con la crisi del debito

A distanza di meno di dieci anni dal Salva Italia, l'Europa adottava politiche che avrebbero avuto un significato quasi opposto se giudicate attraverso il lessico del 2011. Il deficit italiano passava vicino al dieci per cento del PIL senza che Bruxelles chiedesse una correzione immediata; la BCE acquistava grandi quantità di titoli pubblici attraverso un programma flessibile; l'Unione creava strumenti di debito comune per finanziare ammortizzatori sociali e investimenti; il Patto di stabilità permetteva una deviazione dalle normali traiettorie di aggiustamento.

Non c'è contraddizione se si considera la natura differente degli shock.

Nel 2011 il problema era interpretato come crisi di fiducia sulla sostenibilità fiscale e sull'architettura dell'euro.

Nel 2020 lo shock proveniva dall'esterno dell'economia e impedire allo Stato di reagire avrebbe potuto distruggere permanentemente la base produttiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il cambiamento mostra però anche quanto le regole economiche non siano indipendenti dalla storia. Principi presentati in una fase come indispensabili possono essere temporaneamente sospesi quando le circostanze cambiano abbastanza da rendere controproducente la loro applicazione automatica.

Questo dato avrà conseguenze politiche durature.

Per una generazione italiana cresciuta durante la crisi del debito, l'Europa era stata associata soprattutto alla richiesta di aggiustamento.

Durante la pandemia, la stessa Europa cominciava a essere associata alla disponibilità di risorse comuni.

Il cambiamento della percezione non fu immediato né uniforme, ma modificò profondamente il dibattito sull'integrazione.

La ripresa del 2021 e il problema della capacità amministrativa

Nel 2021 l'economia italiana reagì con forza alla riapertura delle attività, alla campagna vaccinale, al sostegno fiscale e al miglioramento del commercio internazionale. L'ISTAT ha successivamente stimato per quell'anno una crescita reale del PIL del **6,7 per cento**, dopo la caduta del 9 per cento nel 2020; gli investimenti fissi lordi aumentarono del **16,5 per cento**, le esportazioni del 13,4 e i consumi finali nazionali del 4,2 per cento. [11]

La ripresa fu quindi reale e molto forte, ma non deve essere interpretata come una crescita strutturale improvvisamente superiore a quella del passato. Una parte rilevante rappresentava il recupero meccanico di attività che erano state sospese durante la pandemia. Se un ristorante chiude per mesi e riapre l'anno successivo, la crescita rispetto al periodo di chiusura può essere enorme senza implicare che il potenziale di lungo periodo dell'economia sia cambiato nella stessa misura.

È proprio qui che Next Generation EU assume il proprio significato strategico. L'obiettivo non era soltanto recuperare il PIL perso nel 2020, ma utilizzare lo shock come occasione per modificare il potenziale di crescita attraverso investimenti e riforme.

L'Italia si trovava però davanti a un problema che il denaro da solo non poteva risolvere: la capacità amministrativa di progettare, autorizzare, realizzare e rendicontare investimenti di dimensioni molto superiori alla normale programmazione pubblica.

La questione del Recovery Fund diventava così una prova dello Stato.

Negli anni Novanta il vincolo europeo aveva chiesto all'Italia soprattutto di ridurre deficit e inflazione.

Nel 2021 chiedeva qualcosa di diverso e, per certi versi, persino più difficile: **spendere rapidamente e bene**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il passaggio fra i due modelli avviene proprio mentre la maggioranza politica che aveva negoziato la prima versione del piano entra in crisi.

Il 26 gennaio 2021 Giuseppe Conte rassegnò le dimissioni nelle mani del Presidente Sergio Mattarella, aprendo una nuova fase politica mentre la pandemia non era ancora terminata e la costruzione del Piano nazionale di ripresa e resilienza doveva essere completata. [12]

La crisi di governo non interrompe quindi semplicemente una legislatura.

Interviene nel momento in cui l'Italia sta per ricevere la maggiore opportunità di investimento europeo della propria storia recente.

È in questa congiuntura che Mario Draghi, l'uomo che nel 2012 aveva ridefinito la credibilità dell'euro come presidente della BCE, viene chiamato a Palazzo Chigi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 18

[1] Presidenza del Consiglio dei Ministri — normativa nazionale per il contenimento dell'emergenza COVID-19, compreso il DPCM del 9 marzo 2020 che estese le restrizioni all'intero territorio nazionale.
Presidenza del Consiglio — Normativa nazionale COVID-19

[2] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2020: deficit al 9,5 per cento del PIL, saldo primario negativo e debito al 155,8 per cento nella serie allora utilizzata.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2020

[3] ISTAT — Conti economici nazionali: caduta del PIL reale nel 2020 e forte ripresa del 2021.
ISTAT — Conti economici nazionali, anno 2021

[4] Commissione europea e Consiglio dell'UE — attivazione della general escape clause del Patto di stabilità nel marzo 2020.
Commissione europea — Fiscal policy guidance e general escape clause
Consiglio dell'UE — Statement of EU finance ministers, 23 March 2020

[5] Banca centrale europea — istituzione del Pandemic Emergency Purchase Programme il 18 marzo 2020 con una dotazione iniziale di 750 miliardi di euro e ampia flessibilità degli acquisti.
ECB — €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme

[6] Consiglio dell'Unione europea — Regolamento (UE) 2020/672 del 19 maggio 2020 che istituisce SURE per un massimo complessivo di 100 miliardi di euro.
EUR-Lex — Regolamento SURE 2020/672

[7] Consiglio dell'UE — assistenza SURE agli Stati membri, compresi 27,4 miliardi autorizzati all'Italia nella prima assegnazione.
Consiglio dell'UE — SURE, sostegno finanziario agli Stati membri

[8] European Stability Mechanism — Pandemic Crisis Support: linea fino al 2 per cento del PIL di ciascuno Stato dell'eurozona, finalizzata ai costi sanitari connessi al COVID-19.
ESM — How the ESM helps Europe during the pandemic

[9] Consiglio europeo — accordo del 17–21 luglio 2020 su Next Generation EU: 750 miliardi a prezzi 2018, di cui 390 miliardi destinati a spesa e 360 miliardi a prestiti.
Consiglio europeo — Conclusioni del vertice straordinario di luglio 2020

[10] Commissione europea — valutazione positiva del Piano italiano di ripresa e resilienza: 191,5 miliardi, di cui 68,9 miliardi di sovvenzioni e 122,6 miliardi di prestiti.
European Commission — Italy's Recovery and Resilience Plan

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[11] ISTAT — Conti economici nazionali 2021: crescita reale del PIL del 6,7 per cento e forte aumento degli investimenti.
ISTAT — Conti economici nazionali, anno 2021

[12] Presidenza della Repubblica — dimissioni del Presidente del Consiglio Giuseppe Conte il 26 gennaio 2021.
Quirinale — Dimissioni del Governo Conte II

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 19

Draghi a Palazzo Chigi — PNRR, riforme e ritorno della geopolitica

Quando Sergio Mattarella conferì a Mario Draghi l'incarico di formare un nuovo governo il **3 febbraio 2021**, il significato politico della scelta non poteva essere separato dalla biografia dell'uomo chiamato al Quirinale. Draghi non era semplicemente un economista indipendente incaricato di guidare una maggioranza di emergenza; era l'ex governatore della Banca d'Italia e soprattutto l'ex presidente della Banca centrale europea che, nell'estate del 2012, aveva legato il proprio nome alla ricostruzione della credibilità dell'euro. Nove anni dopo tornava al centro della politica italiana in circostanze ancora una volta eccezionali, ma quasi rovesciate rispetto a quelle della crisi sovrana: nel 2011–2012 il problema era convincere l'Europa e i mercati che l'Italia sarebbe stata capace di ridurre deficit e rischio finanziario; nel 2021 il problema consisteva nell'utilizzare in pochi anni una quantità straordinaria di risorse europee per modernizzare lo Stato, aumentare la capacità produttiva e trasformare una ripresa post-pandemica in un cambiamento strutturale. [1]

Draghi stesso, nella breve dichiarazione pronunciata dopo il colloquio con Mattarella, definì le priorità attraverso una sequenza estremamente chiara: vincere la pandemia, completare la campagna vaccinale, rispondere alle difficoltà quotidiane dei cittadini e utilizzare le "risorse straordinarie dell'Unione Europea" per rilanciare il Paese guardando alle giovani generazioni e alla coesione sociale. [1] La formulazione rivela già la natura del mandato: il governo non nasceva per amministrare semplicemente la prosecuzione della legislatura, ma per coordinare emergenza sanitaria, ripresa economica, utilizzo del Recovery Fund e riforme necessarie all'accesso alle risorse.

Il nuovo esecutivo prestò giuramento il **13 febbraio 2021** e ottenne pochi giorni dopo una maggioranza parlamentare di dimensioni eccezionali. Il 17 febbraio il Senato accordò la fiducia con **262 voti favorevoli, 40 contrari e due astensioni**, riunendo in sostegno al governo forze che fino a poche settimane prima occupavano posizioni radicalmente differenti: Movimento 5 Stelle, Partito Democratico, Lega, Forza Italia e altre componenti parlamentari. Fratelli d'Italia rimase invece all'opposizione, scelta che avrebbe successivamente assunto un'importanza politica notevole perché avrebbe consentito al partito di Giorgia Meloni di rappresentare la principale opposizione parlamentare mentre quasi tutto il resto del sistema politico condivideva la responsabilità governativa. [2]

L'ampiezza della maggioranza non eliminava le differenze fra i partiti; le sospendeva temporaneamente davanti a una serie di obiettivi che nessuna forza politica da sola sarebbe stata in grado di realizzare. La pandemia non era terminata, la campagna vaccinale doveva essere accelerata, l'economia doveva riaprire senza riattivare una nuova ondata sanitaria e il Piano nazionale di ripresa e resilienza doveva essere

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

finalizzato abbastanza rapidamente da consentire alla Commissione e al Consiglio di valutarlo.

Ma il governo Draghi nasceva anche con un'identità internazionale estremamente netta. Nelle dichiarazioni programmatiche al Senato, il nuovo Presidente del Consiglio collocò esplicitamente l'Italia dentro l'Unione europea e l'alleanza atlantica, legando l'interesse nazionale alla capacità di costruire una sovranità europea più forte anziché a un recupero puramente nazionale delle competenze. La scelta segnava un cambio di tono rispetto alla stagione iniziata nel 2018: non perché l'Italia abbandonasse improvvisamente ogni conflitto di interesse con Bruxelles, ma perché il governo interpretava la dimensione europea non come un limite da contenere, bensì come uno strumento attraverso il quale accrescere la capacità di azione italiana. [3]

È proprio questa idea — sovranità attraverso l'integrazione anziché sovranità contro l'integrazione — che diventerà una delle chiavi del governo.

Il PNRR come contratto politico, non semplice piano di spesa

Il **Piano nazionale di ripresa e resilienza** rappresenta il centro dell'esperienza Draghi, ma chiamarlo semplicemente "piano di investimenti" ne riduce enormemente la natura. Il PNRR italiano approvato nel 2021 aveva un valore complessivo nell'ambito della Recovery and Resilience Facility pari a **191,5 miliardi di euro**, suddivisi fra **68,9 miliardi di sovvenzioni e 122,6 miliardi di prestiti**, e comprendeva 190 misure articolate in sei missioni, 58 riforme e 132 investimenti secondo la documentazione iniziale della Commissione, accompagnati da centinaia di milestone e target che condizionavano l'erogazione delle diverse tranche. [4]

La struttura è essenziale per comprendere perché il PNRR fosse politicamente molto diverso dai fondi strutturali europei tradizionali. Non si trattava semplicemente di assegnare una somma a determinati progetti e verificare successivamente la rendicontazione delle spese. L'erogazione dipendeva dal raggiungimento di obiettivi concordati, e questi obiettivi comprendevano tanto opere e investimenti quanto modifiche legislative e amministrative.

In altri termini, l'Europa finanziava contemporaneamente **capitale fisico e cambiamento istituzionale**.

È una forma di condizionalità, ma ancora una volta differente da quella sperimentata durante la crisi sovrana. Nel 2012 la condizionalità era collegata prevalentemente alla correzione fiscale e alla stabilizzazione di uno Stato vulnerabile; nel 2021 viene collegata alla capacità di utilizzare risorse comuni per aumentare crescita potenziale, resilienza, digitalizzazione e transizione ecologica.

Per l'Italia ciò significava affrontare precisamente alcune delle debolezze descritte in quasi tutti i capitoli precedenti: lentezza della giustizia civile, complessità

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

amministrativa, bassa digitalizzazione, ritardi infrastrutturali, differenze territoriali, scarsa capacità di investimento, insufficiente partecipazione femminile, capitale umano e transizione energetica.

Il Recovery Fund non eliminava quindi i problemi strutturali dell'Italia.

Li trasformava in condizioni per ricevere risorse.

Perché l'Italia ricevette così tanto

La dimensione del piano italiano non deve essere interpretata come un semplice successo negoziale personale del governo Conte o del governo Draghi. L'allocazione derivava dalle regole europee del Recovery and Resilience Facility e dal fatto che l'Italia combinava dimensione economica, popolazione, impatto severo della pandemia e vulnerabilità strutturali che la rendevano uno dei principali destinatari dello strumento.

L'importanza politica del negoziato rimaneva reale, perché la struttura complessiva di Next Generation EU era il risultato di un accordo fra governi e la definizione nazionale del piano determinava come le risorse sarebbero state utilizzate, ma attribuire l'intero importo ottenuto alla capacità negoziale di un singolo esecutivo trasformerebbe un meccanismo istituzionale europeo in una narrazione personalistica.

La Commissione adottò la propria valutazione positiva del piano italiano il **22 giugno 2021**, indicandolo come uno strumento destinato a sostenere la trasformazione digitale della pubblica amministrazione e delle imprese, la riforma della giustizia, la transizione verde, il trasporto sostenibile, l'efficienza energetica, l'istruzione e una più ampia resilienza economica e sociale. [5]

Una quota del piano pari almeno al 37 per cento doveva contribuire agli obiettivi climatici e una quota significativa alla digitalizzazione, riflettendo il fatto che il Recovery Fund non era concepito semplicemente come programma keynesiano di sostegno della domanda, ma come strumento di trasformazione dell'offerta.

Questa distinzione è centrale. Un investimento pubblico produce immediatamente domanda, ma il motivo per cui può modificare la crescita di lungo periodo è la capacità di aumentare la produttività futura. Costruire una ferrovia, digitalizzare un tribunale, migliorare una rete elettrica o aumentare le competenze digitali può produrre effetti che continuano per anni dopo la conclusione della spesa; distribuire la stessa somma attraverso un trasferimento corrente può sostenere consumi nell'immediato ma non lascia necessariamente capitale produttivo permanente.

Il PNRR veniva quindi giudicato non soltanto dalla quantità di denaro spesa, ma dalla qualità dell'effetto prodotto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le riforme della giustizia e della pubblica amministrazione come politica economica

Una delle caratteristiche più interessanti della strategia Draghi è il modo in cui materie apparentemente istituzionali vengono reinterpretate come variabili economiche. La giustizia civile non è soltanto un problema di diritti e funzionamento dello Stato, ma influenza il costo di un contratto, il recupero di un credito, la valutazione di una garanzia bancaria e la decisione di un investitore straniero; la pubblica amministrazione non è soltanto il luogo nel quale vengono applicate le leggi, ma l'infrastruttura attraverso la quale autorizzazioni, appalti e investimenti vengono trasformati in attività reale.

Questo collegamento era particolarmente importante per l'Italia perché una parte dei precedenti programmi europei aveva sofferto ritardi nell'utilizzo delle risorse proprio a causa della capacità amministrativa insufficiente. Ricevere 191,5 miliardi avrebbe avuto poco valore se comuni, ministeri e amministrazioni non fossero stati in grado di trasformare rapidamente le allocazioni in progetti conformi alle regole, gare, cantieri e risultati misurabili.

Il PNRR introduceva quindi una forma di disciplina diversa da quella fiscale: non bastava evitare di spendere troppo; bisognava dimostrare di essere capaci di spendere.

È una trasformazione quasi simbolica della relazione Italia–Europa.

Negli anni Novanta e durante la crisi sovrana la principale domanda europea era stata se l'Italia fosse capace di controllare la propria finanza pubblica.

Nel 2021 la domanda diventava se fosse capace di realizzare investimenti e riforme alla velocità necessaria.

La campagna vaccinale e la legittimità dello Stato operativo

Prima ancora che il PNRR producesse effetti, il governo doveva però vincere la fase sanitaria dell'emergenza. L'accelerazione della campagna vaccinale diventò quindi una priorità politica, perché senza la riduzione dei ricoveri e della mortalità qualsiasi programma di ripresa sarebbe rimasto subordinato alla possibilità di nuove chiusure.

La gestione della pandemia durante il 2021 mostra un altro aspetto del ritorno dello Stato: non soltanto capacità di spendere, ma capacità di organizzare. Distribuire milioni di dosi in tempi rapidi richiedeva approvvigionamenti europei, logistica nazionale, strutture regionali, sistemi informatici e coordinamento fra amministrazioni. Il problema non era più soltanto finanziare l'emergenza, ma dimostrare che le istituzioni potessero realizzare un'operazione di massa con continuità.

La progressiva introduzione del **Green Pass** e, successivamente, dell'obbligo vaccinale per categorie specifiche e per determinate fasce di popolazione aprì uno dei conflitti più delicati dell'intera stagione pandemica, perché portava direttamente dentro il rapporto

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

fra libertà individuale e tutela della salute pubblica la strategia di riapertura economica. Una ricostruzione completa delle misure sanitarie esula dal centro economico di questo capitolo, ma il significato politico è importante: il governo scelse di utilizzare certificazioni e obblighi come strumenti per ridurre la probabilità di nuove chiusure generalizzate, accettando il costo di un conflitto sociale concentrato su tali misure.

La riapertura dell'economia e la forte crescita del 2021 produssero un recupero superiore a molte delle previsioni formulate durante la fase iniziale della pandemia. Ma già nella seconda metà dell'anno emergeva un nuovo problema che avrebbe modificato completamente il contesto della ripresa: l'aumento dei prezzi dell'energia e dell'inflazione.

Dalla pandemia alla scarsità: il ritorno dell'inflazione

Per quasi un decennio la BCE aveva combattuto il rischio opposto, cioè un'inflazione troppo bassa. Nel 2021 la ripartenza simultanea della domanda mondiale incontrò colli di bottiglia nelle catene di fornitura, scarsità di alcuni input e aumenti dei prezzi energetici; ciò che inizialmente poteva apparire come una conseguenza transitoria della riapertura cominciò progressivamente a trasformarsi in un problema molto più ampio.

Per l'Italia l'aumento del gas era particolarmente importante a causa della struttura del proprio sistema energetico. Una quota significativa della produzione elettrica e dei consumi industriali dipendeva dal gas naturale, mentre la produzione nazionale era insufficiente e il Paese importava gran parte del proprio fabbisogno.

Questa vulnerabilità non nasce nel 2021 e non può essere attribuita al governo Draghi. È il risultato di decenni di scelte energetiche, della riduzione della produzione domestica, dell'assenza del nucleare nella generazione elettrica italiana, della crescita delle rinnovabili ma anche della necessità di disporre di capacità programmabile e della costruzione di relazioni di approvvigionamento con Russia, Algeria, Azerbaigian e altri produttori.

La dipendenza energetica, per lungo tempo interpretata soprattutto come problema commerciale e di prezzo, stava per tornare ad essere una questione di sicurezza nazionale.

Il passaggio avviene il 24 febbraio 2022.

L'invasione dell'Ucraina riporta la geopolitica al centro della politica economica

L'invasione su larga scala dell'Ucraina da parte della Federazione Russa trasformò il secondo anno del governo Draghi in qualcosa di molto diverso da ciò per cui l'esecutivo era nato. Fino a quel momento le grandi parole della politica economica erano state pandemia, vaccinazioni, Recovery Fund, digitalizzazione e transizione verde;

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

improvvisamente sicurezza militare, sanzioni, approvvigionamenti energetici, NATO e ordine internazionale diventarono variabili che influenzavano direttamente inflazione, produzione e finanza pubblica.

La Banca d'Italia descriverà l'invasione come un **punto di svolta nelle relazioni internazionali**, osservando che le tensioni geopolitiche avevano raggiunto livelli non visti dalla Guerra fredda e che l'aumento straordinario dei prezzi dell'energia aveva contribuito alla forte accelerazione dell'inflazione e alla successiva restrizione delle politiche monetarie. [6]

La dimensione energetica era particolarmente severa per l'Europa. Nel 2021 la Russia forniva circa il **45 per cento delle importazioni di gas naturale dell'Unione europea**, secondo i dati richiamati dalla Banca d'Italia; quando Mosca ridusse progressivamente le forniture nel 2022 e il Nord Stream 1 cessò di operare nel settembre dello stesso anno, la scarsità europea di gas diventò uno dei principali fattori dello shock sui prezzi. [7]

Per l'Italia questo significava affrontare contemporaneamente due esigenze potenzialmente in conflitto: sostenere la risposta occidentale all'aggressione russa attraverso sanzioni e sostegno all'Ucraina, e impedire che l'aumento dei costi energetici compromettesse la ripresa economica appena avviata.

Il governo scelse una linea atlantica ed europea molto netta. L'Unione adottò rapidamente pacchetti di sanzioni contro la Russia nei settori finanziario, tecnologico, energetico e commerciale; già il 24 febbraio il Consiglio europeo aveva concordato ulteriori misure restrittive coordinate con gli alleati occidentali, e nelle settimane successive il regime sanzionatorio fu progressivamente ampliato. [8]

La scelta italiana non rappresentava una deviazione improvvisa dalla politica estera dichiarata dal governo: l'atlantismo era stato esplicitamente indicato da Draghi nelle proprie dichiarazioni programmatiche del febbraio 2021. Ma la guerra trasformava una dichiarazione di collocazione strategica in una politica dai costi economici immediati.

È proprio qui che la geopolitica ritorna dentro il bilancio delle famiglie.

Una sanzione non è soltanto un atto diplomatico.

Un'interruzione della fornitura di gas non è soltanto una questione energetica.

La guerra modifica bollette, prezzi industriali, inflazione, tassi d'interesse, spesa pubblica e competitività.

È la fine definitiva dell'illusione, diffusa durante la fase più intensa della globalizzazione, secondo la quale sicurezza ed economia potessero essere analizzate come mondi separati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La diversificazione energetica come politica estera

Per un Paese importatore, diversificare il gas non significa semplicemente firmare nuovi contratti commerciali. Significa costruire infrastrutture, capacità di rigassificazione, relazioni diplomatiche con produttori alternativi e rotte fisiche capaci di trasportare il combustibile.

L'Italia disponeva di un vantaggio geografico significativo: la posizione mediterranea e collegamenti esistenti con Nord Africa e Azerbaigian permettevano di immaginare una diversificazione più rapida rispetto a Paesi europei fortemente dipendenti dai gasdotti russi settentrionali.

- La crisi rese quindi improvvisamente strategiche infrastrutture che negli anni precedenti erano state valutate soprattutto attraverso il prezzo del gas e l'efficienza economica.
- Algeria, TAP, rigassificatori e capacità di stoccaggio acquisirono un significato geopolitico.
- La sicurezza energetica tornava a essere una componente della politica estera italiana.

Questo tema verrà affrontato pienamente nel Capitolo 20, ma nel contesto del governo Draghi è importante osservare il cambiamento di paradigma: la transizione energetica non poteva più essere valutata soltanto come politica climatica; doveva essere conciliata con sicurezza degli approvvigionamenti e competitività industriale.

Inflazione e fine della stagione monetaria iniziata da Draghi alla BCE

Esiste un'ironia storica evidente nella fase finale del governo Draghi. L'uomo che da presidente della BCE aveva guidato la banca centrale durante la lunga battaglia contro inflazione troppo bassa e rischio di deflazione si trovava ora a Palazzo Chigi mentre l'eurozona entrava nella più forte ondata inflazionistica dalla nascita della moneta unica.

L'aumento dell'energia si trasmise progressivamente ai prezzi di beni e servizi. Le famiglie vedevano diminuire il potere d'acquisto; le imprese ad alta intensità energetica affrontavano aumenti enormi dei costi; il governo interveniva attraverso riduzioni degli oneri, crediti d'imposta, trasferimenti e altre misure destinate a limitare l'impatto dello shock.

Queste politiche ponevano un nuovo problema fiscale.

Nel 2020 lo Stato si era indebitato per impedire che la pandemia distruggesse reddito e capacità produttiva.

Nel 2022 doveva nuovamente utilizzare il bilancio per distribuire nel tempo e fra categorie il costo di uno shock esterno, questa volta energetico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La logica del ritorno dello Stato non terminava quindi con la pandemia.

Cambiava oggetto.

Il PNRR durante la guerra: da piano di ripresa a strumento di autonomia

Quando il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza italiano venne approvato nel 2021, la guerra in Ucraina non era ancora cominciata e la struttura concettuale del programma rifletteva soprattutto le priorità emerse dalla crisi pandemica. Il problema fondamentale era rilanciare un'economia colpita dalla recessione del 2020, aumentare la produttività, colmare ritardi infrastrutturali e tecnologici accumulati nel corso di decenni e accelerare le due grandi transizioni che Bruxelles aveva già posto al centro della propria strategia: quella ecologica e quella digitale.

Il Piano italiano approvato dal Consiglio dell'Unione europea il 13 luglio 2021 aveva un valore di **191,5 miliardi di euro**, composto da **68,9 miliardi di sovvenzioni** e **122,6 miliardi di prestiti** messi a disposizione attraverso la Recovery and Resilience Facility. Circa il **37% delle risorse** era destinato a interventi con finalità climatiche. Tra gli investimenti figuravano oltre **32 miliardi per mobilità sostenibile**, circa **12,1 miliardi per l'efficienza energetica degli edifici residenziali** e circa **11,2 miliardi per energie rinnovabili, economia circolare, idrogeno e gestione delle risorse**. [Risorsa 10]

Nella formulazione originaria, queste misure erano prevalentemente interpretate attraverso categorie economiche e ambientali: modernizzazione, decarbonizzazione, riduzione delle emissioni, efficienza, innovazione, produttività.

Dopo il 24 febbraio 2022, la stessa infrastruttura di investimenti cominciò però a essere letta attraverso una categoria ulteriore: **la sicurezza**.

Non fu necessario cancellare il PNRR e sostituirlo con un nuovo programma. Molti degli investimenti già previsti assumevano infatti un significato strategico diverso semplicemente perché era cambiato il contesto internazionale nel quale dovevano essere realizzati.

Una rete elettrica più moderna non era più soltanto un'infrastruttura necessaria alla transizione ecologica.

Poteva diventare una componente della resilienza nazionale.

Un impianto fotovoltaico non serviva soltanto a ridurre le emissioni.

Ogni quantità di elettricità prodotta senza utilizzare gas importato riduceva, almeno marginalmente, l'esposizione dell'economia italiana alle oscillazioni dei mercati internazionali e alle decisioni dei paesi fornitori.

La riqualificazione energetica di un edificio non rappresentava più esclusivamente una politica climatica o una misura di sostegno al settore delle costruzioni. Riducendo la

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

domanda di energia necessaria per riscaldarlo o raffreddarlo, diminuiva anche il fabbisogno di combustibili provenienti dall'estero.

La mobilità elettrica, gli accumuli, l'idrogeno, le reti intelligenti e le interconnessioni acquisivano la stessa duplice natura.

Decarbonizzazione e sicurezza energetica cominciavano a sovrapporsi.

Era una trasformazione concettuale profonda perché l'Italia entrava nella crisi ucraina con una delle strutture energetiche più vulnerabili tra le grandi economie europee.

Nel 2021 il gas naturale rappresentava circa il **40-42% dell'approvvigionamento energetico italiano**. Il paese importava circa il **94% del gas utilizzato** e, secondo l'International Energy Agency, approssimativamente il **41% delle importazioni italiane di gas naturale proveniva dalla Russia**. Il gas copriva inoltre circa metà della generazione elettrica nazionale. [Risorsa 11]

La vulnerabilità non derivava quindi soltanto dalla quantità di energia importata.

Derivava dalla combinazione di tre fattori: **elevata dipendenza dall'estero, forte ruolo del gas nel sistema energetico ed elevata concentrazione geografica di una parte delle forniture**.

La vulnerabilità energetica italiana alla vigilia della guerra

Indicatore	Situazione intorno al 2021
Quota del gas nel mix energetico italiano	circa 40-42%
Dipendenza italiana dalle importazioni di gas	circa 94%
Quota della Russia nelle importazioni italiane di gas	circa 41%
Quota del gas nella generazione elettrica italiana	circa 50%
Dipendenza energetica complessiva italiana nel 2022	circa 81%
Dipendenza energetica media UE nel 2022	62,5%

Fonti: Eurostat; International Energy Agency. [Risorse 11-12]

La differenza fra il dato italiano e quello europeo è particolarmente significativa. Nel 2022 le importazioni nette coprivano circa **l'81% del fabbisogno energetico complessivo italiano**, contro una media dell'Unione europea del **62,5%**. L'Italia si trovava quindi strutturalmente più esposta di molti partner europei alla dimensione internazionale dell'energia. [Risorsa 12]

Quella vulnerabilità esisteva prima della guerra.

La guerra la trasformò in un problema di sicurezza nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla dipendenza economica alla vulnerabilità geopolitica

Per decenni una parte importante della politica energetica europea era stata costruita sull'idea che l'interdipendenza economica potesse essere gestita prevalentemente attraverso il mercato.

Il principio appariva razionale.

Il produttore aveva interesse a vendere.

Il consumatore aveva interesse a comprare.

Le infrastrutture costruite per collegare i due sistemi — gasdotti, terminali, reti elettriche, oleodotti — avrebbero reso l'interruzione degli scambi economicamente costosa per entrambe le parti.

La progressiva integrazione fra Russia ed Europa nel settore energetico era stata sviluppata precisamente dentro questa logica.

La guerra mostrò però il limite della distinzione tra efficienza economica e sicurezza strategica.

Una relazione commerciale può essere reciprocamente vantaggiosa e contemporaneamente creare una vulnerabilità se una delle parti può sopportarne l'interruzione più facilmente dell'altra oppure se il bene scambiato non può essere sostituito rapidamente.

Il gas possiede precisamente queste caratteristiche.

Diversamente da molte altre merci, non può essere riallocato istantaneamente. La sua circolazione dipende da infrastrutture fisiche: gasdotti, terminali di rigassificazione, capacità di stoccaggio, reti di trasporto.

La sostituzione di un fornitore richiede quindi tempo, contratti, infrastrutture e capacità logistiche.

Per l'Europa del 2021 la dimensione della dipendenza era considerevole. La Russia rappresentava circa il **44% delle importazioni extra-UE di gas naturale**, il **28% delle importazioni di petrolio greggio** e oltre metà delle importazioni di combustibili fossili solidi. [Risorsa 13]

In poche settimane quella che fino ad allora era stata trattata soprattutto come un problema di diversificazione commerciale divenne una questione strategica.

Al Consiglio europeo informale di Versailles del **10 e 11 marzo 2022**, poche settimane dopo l'invasione russa dell'Ucraina, i leader europei concordarono la necessità di ridurre progressivamente la dipendenza europea da gas, petrolio e carbone russi.

Il passaggio politico era rilevante.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non si parlava più soltanto di clima.

Si parlava di **indipendenza energetica europea**. [Risorsa 14]

Il 18 maggio 2022 la Commissione presentò quindi **REPowerEU**, costruito intorno a tre direttrici principali: risparmiare energia, diversificare le fonti di approvvigionamento e accelerare la produzione di energia pulita. [Risorsa 15]

Il punto decisivo, dal punto di vista istituzionale, fu che l'Unione decise di utilizzare proprio la **Recovery and Resilience Facility**, cioè l'architettura finanziaria sulla quale erano costruiti i PNRR nazionali, come uno degli strumenti principali per realizzare questa nuova strategia.

Il piano concepito durante la pandemia diventava così anche uno strumento della risposta europea alla guerra.

Il PNRR cambia funzione senza cambiare origine

È importante distinguere i due momenti.

Il PNRR italiano **non nacque come programma di sicurezza energetica**.

Nacque nel contesto di NextGenerationEU e della ripresa post-pandemica.

Ma la guerra modificò progressivamente l'ambiente strategico nel quale quelle risorse venivano investite.

E questo cambiamento finì per essere incorporato formalmente nella struttura stessa del Piano.

Nel 2023 l'Italia presentò una revisione del PNRR comprendente un capitolo REPowerEU. Il piano modificato raggiunse un valore complessivo di circa **194,4 miliardi di euro**, costituiti da **71,8 miliardi di sovvenzioni** e **122,6 miliardi di prestiti**. La quota degli interventi collegati agli obiettivi climatici aumentò dal 37,5% circa del Piano originario al **39%**. [Risorsa 16]

Le dimensioni finanziarie erano importanti, ma ancora più importante era il cambiamento qualitativo.

Il capitolo REPowerEU italiano comprendeva **cinque nuove riforme e diciassette nuovi investimenti**, orientati, tra l'altro, al rafforzamento delle reti elettriche e del sistema di trasmissione del gas, all'efficienza energetica, ai trasporti a zero emissioni e alle competenze necessarie alla transizione verde. [Risorsa 17]

La Commissione europea stimava in circa **10,76 miliardi di euro** il costo complessivo delle misure specificamente comprese nelle categorie REPowerEU indicate dalla normativa. [Risorsa 17]

La trasformazione può essere sintetizzata in questo modo:

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PNRR 2021	PNRR nel nuovo contesto geopolitico
Ripresa post-pandemica	Ripresa + resilienza geopolitica
Decarbonizzazione	Decarbonizzazione + riduzione delle dipendenze
Efficienza energetica	Efficienza + sicurezza energetica
Digitalizzazione	Produttività + sovranità tecnologica
Infrastrutture	Crescita + resilienza delle reti strategiche
Rinnovabili	Clima + sostituzione dei combustibili importati
Diversificazione economica	Diversificazione delle fonti e delle supply chain

Il passaggio non significa che ogni investimento del PNRR diventasse automaticamente una politica di sicurezza nazionale.

Significa qualcosa di più sottile.

La valutazione strategica dell'investimento cambiava.

Un euro investito nell'efficienza energetica poteva ora produrre contemporaneamente tre effetti: ridurre le emissioni, ridurre il costo dell'energia e ridurre la quantità di energia importata.

Un investimento nella rete elettrica poteva sostenere la crescita delle rinnovabili e, nello stesso tempo, aumentare la capacità del sistema italiano di funzionare con un mix energetico meno dipendente dai combustibili fossili.

Una nuova interconnessione poteva avere un rendimento economico, ma anche un valore assicurativo contro eventuali interruzioni delle forniture.

La politica industriale europea iniziava, in altre parole, a considerare il **valore della resilienza** accanto al valore dell'efficienza.

La risposta italiana: diversificare prima ancora di decarbonizzare

La rapidità della reazione italiana dimostrò quanto la dipendenza russa fosse diventata politicamente insostenibile.

L'Italia utilizzò innanzitutto la propria posizione geografica e la rete di collegamenti energetici con il Mediterraneo per diversificare le forniture.

Algeria, Azerbaigian, fornitori di gas naturale liquefatto e altri partner acquisirono un ruolo crescente.

Secondo l'International Energy Agency, la quota russa nelle importazioni italiane di gas, che era stata intorno al **41% nel 2021**, era scesa a circa il **3% nel novembre 2022**. [Risorsa 11]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il dato mostra la straordinaria velocità con cui l'Italia riuscì a modificare la geografia delle proprie forniture.

Ma mostra anche un elemento più profondo.

Diversificare non significa necessariamente eliminare la dipendenza.

Sostituire gas russo con gas algerino, azero, norvegese o con LNG proveniente da altri mercati riduce la concentrazione del rischio geopolitico, ma il paese continua ad acquistare energia dall'estero.

La prima fase della risposta alla crisi fu quindi soprattutto una **diversificazione della dipendenza**.

La seconda, necessariamente più lenta, consisteva nel ridurre la dipendenza stessa attraverso efficienza energetica, elettrificazione e sviluppo delle fonti rinnovabili.

È precisamente qui che il PNRR assumeva il suo maggiore significato strategico.

Nel breve periodo la sicurezza energetica richiedeva nuovi fornitori.

Nel medio periodo richiedeva nuove infrastrutture.

Nel lungo periodo richiedeva una struttura diversa della domanda e della produzione energetica.

Queste tre dimensioni non erano alternative.

Dovevano procedere contemporaneamente.

Il paradosso del 2022: meno gas russo, ma non necessariamente meno vulnerabilità

La trasformazione avveniva tuttavia in condizioni estremamente difficili.

Il prezzo dell'energia aumentò drasticamente nel corso del 2022. L'Europa dovette competere sui mercati internazionali del gas naturale liquefatto, ricostituire gli stoccaggi e ridurre i consumi.

In Italia la domanda interna di gas diminuì di circa il **9,9% nel 2022 rispetto al 2021**. A livello europeo la contrazione fu ancora più profonda in alcuni paesi: la Germania ridusse il consumo del 15,4%, la Francia del 9,6%. [Risorsa 18]

Nello stesso periodo cambiò rapidamente anche la geografia delle importazioni europee.

Nel 2021 Russia e Norvegia rappresentavano ciascuna quasi un quarto del gas che entrava nell'Unione secondo la specifica serie statistica Eurostat utilizzata per i flussi fisici. Nel 2022 la quota russa era scesa al **15,3%**, mentre aumentavano quelle di Stati Uniti, Algeria e Qatar. [Risorsa 18]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Utilizzando una metodologia più ampia relativa alle importazioni europee, la Commissione ha successivamente sintetizzato la trasformazione osservando che la quota russa sulle importazioni di gas dell'UE era passata da circa **45% nel 2021 a 15% nel 2023**. Le due serie utilizzano basi statistiche non perfettamente identiche, ma indicano la stessa trasformazione strutturale: nel giro di due anni l'Europa aveva drasticamente ridotto il peso della Russia nella propria sicurezza energetica. [Risorsa 19]

La rapida trasformazione del sistema europeo del gas

Indicatore	Prima/durante la crisi	Evoluzione
Quota russa nelle importazioni italiane di gas	circa 41% nel 2021	circa 3% nel novembre 2022
Domanda italiana di gas	base 2021	-9,9% nel 2022
Domanda tedesca di gas	base 2021	-15,4% nel 2022
Domanda francese di gas	base 2021	-9,6% nel 2022
Quota russa nelle importazioni UE di gas, dato sintetico Commissione	circa 45% nel 2021	circa 15% nel 2023
Consumo UE di gas	agosto 2022-marzo 2024	-18%

Le diverse statistiche sulle quote di importazione non sono direttamente intercambiabili perché dipendono dalla definizione dei flussi considerati; vengono riportate secondo le rispettive fonti ufficiali. [Risorse 11, 18, 19]

La crisi aveva quindi prodotto un'accelerazione che probabilmente nessun normale processo di politica energetica avrebbe potuto generare con la stessa velocità.

Ma quella velocità ebbe costi.

Cambiare fornitore nel mezzo di una crisi significa spesso pagare di più.

Costruire terminali, aumentare le capacità di rigassificazione, modificare le reti, accumulare scorte e sostenere famiglie e imprese contro l'aumento dei prezzi richiede risorse pubbliche e private.

La sicurezza energetica non è gratuita.

È, in parte, il prezzo che un sistema economico paga per assicurarsi contro il rischio che una dipendenza efficiente in tempi normali diventi insostenibile durante una crisi.

Dal gas alle reti: la nuova geografia dell'autonomia

Per l'Italia la lezione aveva anche una dimensione geografica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La penisola, tradizionalmente descritta come vulnerabile proprio perché dipendente dalle importazioni di energia, possedeva contemporaneamente una caratteristica che poteva trasformarsi in vantaggio strategico: la collocazione al centro del Mediterraneo.

I collegamenti con il Nord Africa, il Trans Adriatic Pipeline proveniente dall'Azerbaigian, i terminali LNG e le connessioni con il sistema energetico europeo potevano consentire all'Italia di diversificare più rapidamente le forniture.

Ma perché quella posizione geografica diventasse una reale capacità strategica erano necessarie infrastrutture.

La differenza fra essere semplicemente attraversati da un flusso energetico e diventare un nodo energetico europeo dipende infatti dalle reti: capacità di importazione, trasporto interno, stoccaggio, rigassificazione, interconnessioni elettriche, capacità portuale e collegamenti con i mercati dell'Europa centrale.

Anche da questo punto di vista il PNRR e REPowerEU si inserivano in una trasformazione che superava largamente il significato originario di un programma di rilancio economico.

L'infrastruttura diventava **geopolitica materializzata**.

Un gasdotto determina quali fornitori possono raggiungere un mercato.

Un terminale LNG amplia il numero potenziale dei fornitori.

Una linea elettrica transfrontaliera permette di compensare deficit e surplus tra sistemi nazionali.

Una rete digitale controlla quantità crescenti di infrastrutture energetiche.

Un sistema di accumulo permette di integrare fonti intermittenti e ridurre il bisogno di generazione fossile di riserva.

Un impianto di produzione di idrogeno può, nel lungo periodo, modificare la struttura energetica di settori industriali difficili da elettrificare.

L'autonomia strategica, quindi, non era un concetto astratto.

Era una funzione delle infrastrutture disponibili.

Il problema successivo: dalle dipendenze russe alle dipendenze cinesi

La guerra produsse tuttavia anche una seconda consapevolezza.

Ridurre la dipendenza dai combustibili fossili non significa automaticamente diventare indipendenti.

Significa spesso **spostare la dipendenza da una catena del valore a un'altra**.

Un sistema energetico basato sul gas necessita di gasdotti, giacimenti e terminali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un sistema energetico fondato sempre più sull'elettricità e sulle fonti rinnovabili necessita di pannelli fotovoltaici, turbine, batterie, semiconduttori, inverter, sistemi di accumulo, magneti permanenti e grandi quantità di minerali.

- Litio.
- Nichel.
- Cobalto.
- Grafite.
- Rame.
- Terre rare.
- Magnesio.

La geografia del rischio cambia.

Non scompare.

La Commissione europea aveva già individuato prima dell'invasione dell'Ucraina dipendenze strategiche particolarmente elevate in settori quali terre rare, magnesio, pannelli fotovoltaici, sostanze chimiche, cybersecurity e software. Nel febbraio 2022 osservava che la concentrazione della produzione mondiale in Cina e la scarsità di alternative rendevano particolarmente vulnerabili le catene europee di terre rare, magnesio e fotovoltaico. [Risorsa 20]

I dati sono eloquenti.

Circa il **97% del magnesio utilizzato nell'Unione europea** proveniva dalla Cina. La raffinazione delle terre rare utilizzate nei magneti permanenti era concentrata quasi interamente in Cina. Altri materiali strategici presentavano concentrazioni geografiche analoghe: circa il **63% del cobalto mondiale** utilizzato nelle batterie veniva estratto nella Repubblica Democratica del Congo, mentre circa il **98% della fornitura europea di borati** proveniva dalla Turchia. [Risorsa 21]

Questo produceva un paradosso.

L'Europa cercava di ridurre una dipendenza geopoliticamente pericolosa — quella dai combustibili fossili russi — accelerando tecnologie che potevano generare altre dipendenze geopolitiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La nuova geografia delle dipendenze

Vecchio sistema energetico	Nuovo sistema energetico e digitale
Gas naturale	Litio
Petrolio	Nichel
Carbone	Cobalto
Gasdotti	Batterie
Raffinerie	Celle e gigafactory
Giacimenti	Terre rare
Paesi produttori di idrocarburi	Paesi produttori e raffinatori di minerali
Dipendenza dalla Russia	Rischio di concentrazione verso Cina e altri fornitori
Sicurezza degli approvvigionamenti fossili	Sicurezza delle supply chain tecnologiche

La conclusione che Bruxelles iniziava progressivamente a trarre era che la transizione energetica non poteva essere governata esclusivamente come una politica climatica.

Doveva essere anche **politica industriale**.

Bisognava sapere non soltanto quanta energia rinnovabile installare, ma anche chi produceva i pannelli.

Non soltanto quante automobili elettriche vendere, ma dove erano prodotte le batterie.

Non soltanto quante turbine eoliche costruire, ma da dove provenivano magneti, terre rare e componentistica.

Non soltanto quanto digitalizzare l'economia, ma chi controllava semiconduttori, cloud, reti e software strategici.

Pandemia, guerra e competizione tecnologica: tre crisi, una stessa lezione

La trasformazione europea può essere compresa attraverso una sequenza di tre shock.

La pandemia rivelò la vulnerabilità delle catene globali di approvvigionamento.

Nel 2020 e nel 2021 la scarsità di dispositivi medici, semiconduttori, componenti industriali e capacità produttiva mostrò che un mercato globalizzato altamente efficiente poteva risultare fragile quando intere filiere venivano interrotte simultaneamente.

La guerra rivelò la vulnerabilità delle dipendenze energetiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel 2022 l'Europa scoprì che un fornitore fondamentale poteva essere contemporaneamente un partner commerciale e una controparte geopolitica.

La crescente competizione tra Stati Uniti e Cina rese evidente la vulnerabilità tecnologica.

Semiconduttori avanzati, intelligenza artificiale, cloud, batterie, materie prime critiche, telecomunicazioni e tecnologie verdi cominciarono progressivamente a essere trattati non soltanto come settori economici, ma come componenti del potere nazionale.

Il risultato fu un cambiamento del vocabolario europeo.

Termini come **resilienza**, **autonomia strategica**, **sicurezza economica**, **de-risking**, **materie prime critiche**, **capacità industriale europea** e **diversificazione delle supply chain** entrarono stabilmente nel linguaggio istituzionale.

Non significava la fine del mercato unico.

Non significava neppure un ritorno all'autarchia.

L'Europa rimaneva una delle economie più aperte al commercio internazionale del mondo.

Il cambiamento consisteva piuttosto nella consapevolezza che **non tutte le dipendenze economiche possiedono lo stesso valore strategico**.

Acquistare un bene facilmente sostituibile da un singolo fornitore crea un rischio limitato.

Dipendere da un solo paese per una tecnologia essenziale, per un combustibile senza il quale una parte dell'economia smette di funzionare o per una materia prima necessaria alla difesa e alla transizione energetica crea invece una vulnerabilità sistemica.

Il problema non era quindi eliminare l'interdipendenza.

Era distinguere tra interdipendenze accettabili e concentrazioni pericolose.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Italia dentro il nuovo paradigma europeo

È in questo contesto che il PNRR italiano assume una dimensione che va oltre il suo valore finanziario.

I **194,4 miliardi di euro** del Piano rivisto non rappresentavano soltanto un trasferimento di risorse verso infrastrutture e riforme.

Rappresentavano uno dei principali strumenti attraverso i quali l'Italia poteva modificare alcune delle proprie vulnerabilità strutturali.

La digitalizzazione della pubblica amministrazione aumentava l'efficienza dello Stato, ma poneva contemporaneamente il problema della sicurezza delle infrastrutture digitali.

Gli investimenti nella rete elettrica permettevano l'espansione delle rinnovabili, ma determinavano anche la capacità del paese di ridurre la dipendenza dal gas.

Gli investimenti ferroviari riducevano emissioni e congestione, ma contribuivano anche alla costruzione delle reti europee di trasporto.

Gli interventi sull'efficienza energetica riducevano i consumi strutturali.

Gli investimenti nell'idrogeno tentavano di creare nuove filiere industriali.

La modernizzazione delle infrastrutture digitali permetteva alle imprese di aumentare la produttività, ma diventava anche parte della competizione per il controllo delle tecnologie strategiche.

Il Piano si collocava quindi dentro una trasformazione più ampia della politica economica europea.

Negli anni Novanta, il paradigma dominante aveva privilegiato apertura dei mercati, concorrenza, privatizzazioni, disciplina fiscale e integrazione economica.

Dopo la pandemia e la guerra, questi principi non scomparvero.

Ma accanto a essi riemerse con forza una domanda che l'Europa aveva per lungo tempo lasciato in secondo piano:

quali capacità un sistema economico deve conservare al proprio interno per rimanere politicamente libero di decidere?

È questa la domanda che collega il PNRR all'autonomia strategica.

L'Europa non cercava di produrre tutto.

Cercava progressivamente di evitare di dipendere in modo critico da un solo soggetto per ciò che non poteva permettersi di perdere.

- Energia.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- Tecnologia.
- Materie prime.
- Semiconduttori.
- Infrastrutture.
- Difesa.
- Capacità industriale.

Il PNRR italiano finiva così per essere eseguito all'interno di un paradigma diverso da quello nel quale era stato concepito.

Era nato dalla pandemia come strumento di ricostruzione economica.

La guerra lo trasformò anche in un veicolo della sicurezza energetica.

La competizione tecnologica gli attribuì una dimensione industriale e strategica ancora più ampia.

Questa evoluzione rivela uno degli aspetti più importanti della trasformazione europea dopo il 2020.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Economia e sicurezza: quando l'efficienza non basta più

La distinzione tradizionale tra politica economica e politica di sicurezza diventava progressivamente meno netta proprio mentre l'Europa cercava di assorbire, quasi senza soluzione di continuità, gli effetti della pandemia, delle strozzature nelle catene globali di approvvigionamento e infine dell'invasione russa dell'Ucraina. Per molti anni una parte significativa delle decisioni economiche europee era stata valutata prevalentemente attraverso il linguaggio dell'efficienza: costo dell'energia, rendimento degli investimenti, economie di scala, specializzazione produttiva, apertura commerciale, concorrenza e possibilità di acquistare sul mercato mondiale beni e materie prime a condizioni più convenienti di quelle ottenibili attraverso una produzione interna. Quel paradigma non scomparve con la guerra, perché un'economia europea aperta e fortemente integrata negli scambi internazionali non avrebbe potuto semplicemente sostituire il mercato con l'autosufficienza; ciò che cambiò, tuttavia, fu la consapevolezza che **l'efficienza economica e la sicurezza strategica non coincidono necessariamente**, e che una dipendenza capace di produrre un vantaggio di costo nelle condizioni ordinarie può trasformarsi in una vulnerabilità quando il fornitore, la rotta commerciale, la materia prima o la tecnologia da cui dipende il sistema diventano improvvisamente indisponibili oppure vengono utilizzati come strumenti di pressione politica.

Un gasdotto, in questa nuova prospettiva, non poteva essere considerato soltanto come un'infrastruttura destinata a trasportare una materia prima dal produttore al consumatore nel modo economicamente più conveniente. La sua origine geografica, i Paesi attraversati, la quantità di gas che poteva trasportare, l'esistenza di rotte alternative, la capacità nazionale di rigassificazione e di stoccaggio, la possibilità di aumentare rapidamente le forniture provenienti da altri partner e il grado di interconnessione con il resto del sistema europeo diventavano fattori direttamente collegati alla sicurezza economica del Paese. La dipendenza italiana dal gas russo aveva dimostrato precisamente questo: un'infrastruttura apparentemente commerciale incorporava una relazione politica e, quando quella relazione si deteriorava, il valore strategico delle alternative diventava immediatamente evidente. Rafforzare i collegamenti con l'Algeria, aumentare i flussi provenienti dall'Azerbaigian attraverso il Trans Adriatic Pipeline, espandere la capacità di rigassificazione e diversificare l'accesso al gas naturale liquefatto non significava quindi soltanto sostituire un fornitore con un altro, ma modificare la **geografia del rischio energetico italiano**.

La stessa logica cominciava a valere per attività apparentemente molto lontane dall'energia. Una fabbrica di semiconduttori, ad esempio, poteva continuare a essere valutata sulla base della produttività, dell'occupazione generata e del valore aggiunto industriale, ma la pandemia aveva mostrato quanto una carenza di componenti relativamente piccoli e poco costosi rispetto al prodotto finale fosse capace di rallentare o interrompere la produzione automobilistica, elettronica e meccanica. Quando poi la

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

competizione tecnologica tra Stati Uniti e Cina iniziò a investire in maniera sempre più esplicita i chip avanzati, i macchinari necessari alla loro produzione, l'intelligenza artificiale e le tecnologie dual use, diventò evidente che la localizzazione delle capacità produttive non poteva essere considerata esclusivamente una decisione aziendale. **Una fabbrica di semiconduttori poteva essere contemporaneamente politica industriale e sicurezza nazionale**, perché dalla disponibilità di quei componenti dipendevano ormai telecomunicazioni, sistemi di pagamento, infrastrutture industriali, automobili, satelliti, apparati militari e una parte crescente del funzionamento stesso dello Stato digitale.

Una rete elettrica poteva, nello stesso modo, appartenere simultaneamente alla politica climatica e alla resilienza strategica. Installare grandi quantità di capacità fotovoltaica ed eolica senza disporre di reti in grado di assorbire, trasportare e distribuire quella produzione avrebbe prodotto colli di bottiglia capaci di rallentare la transizione indipendentemente dalla quantità nominale di nuova capacità installata. Potenziare le reti, digitalizzarne la gestione, aumentare le interconnessioni e sviluppare sistemi di accumulo significava quindi creare le condizioni tecniche necessarie alla decarbonizzazione, ma significava contemporaneamente ridurre nel tempo la quantità di combustibili fossili importati di cui l'Italia avrebbe avuto bisogno e, di conseguenza, diminuire l'esposizione dell'economia alle oscillazioni dei prezzi internazionali e alle decisioni politiche dei Paesi produttori.

Perfino una miniera di litio, un impianto di raffinazione, una gigafactory per batterie o una struttura per il recupero e il riciclo dei materiali potevano diventare questioni di autonomia industriale. La transizione energetica, infatti, non eliminava la dipendenza dalle risorse estere: **ne modificava la composizione**. Un sistema fondato in misura crescente sull'elettrificazione e sulle rinnovabili avrebbe consumato meno petrolio, carbone e gas naturale, ma avrebbe richiesto quantità crescenti di rame, litio, nichel, grafite, terre rare, materiali raffinati, batterie, magneti permanenti, semiconduttori, inverter e sistemi elettronici di controllo. L'autonomia strategica non poteva dunque essere confusa con l'autarchia, né poteva consistere nell'obiettivo irrealistico di produrre internamente tutto ciò di cui l'economia avesse bisogno; consisteva piuttosto nel riconoscere **quali dipendenze fossero abbastanza concentrate e abbastanza critiche da poter limitare la libertà di decisione dello Stato in presenza di una crisi**.

Il medesimo ragionamento riguardava ormai le infrastrutture digitali. Un'infrastruttura cloud utilizzata dalla pubblica amministrazione, una rete di telecomunicazioni, un centro dati o un sistema di gestione digitale dei servizi pubblici potevano aumentare la produttività e ridurre i costi amministrativi, ma ponevano simultaneamente interrogativi relativi alla localizzazione dei dati, alla continuità dei servizi essenziali, alla protezione dagli attacchi informatici, alla dipendenza tecnologica da fornitori esteri e alla capacità dello Stato di mantenere operative le proprie funzioni in una situazione di emergenza. **Produttività, sovranità tecnologica e sicurezza tendevano quindi a sovrapporsi**, fino

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

a rendere sempre più difficile separare nettamente ciò che apparteneva alla politica economica da ciò che apparteneva alla politica strategica.

Era precisamente all'interno di questa trasformazione che l'Italia doveva imparare a utilizzare il PNRR. Non si trattava più soltanto di dimostrare la capacità amministrativa di assorbire una quantità eccezionale di risorse europee entro le scadenze concordate, né soltanto di colmare ritardi accumulati nelle infrastrutture materiali e digitali. La questione diventava progressivamente più ambiziosa: utilizzare quella finestra straordinaria di investimento per **ridurre alcune delle vulnerabilità strutturali che limitavano la capacità del Paese di reagire agli shock esterni**, migliorando la sicurezza delle reti, l'efficienza energetica, la capacità tecnologica, la resilienza delle infrastrutture e la diversificazione delle fonti di approvvigionamento.

Dopo la pandemia e dopo l'invasione dell'Ucraina, infatti, quelle vulnerabilità non potevano più essere interpretate soltanto come costi o inefficienze del sistema economico. La dipendenza da un'unica fonte energetica, la concentrazione geografica di una tecnologia critica, l'insufficienza delle reti o l'assenza di capacità industriale in una filiera essenziale potevano limitare le decisioni disponibili a un governo proprio nel momento nel quale tali decisioni diventavano più importanti. Erano diventate, in senso pienamente politico, **variabili della libertà strategica dello Stato**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La ripresa economica non fu cancellata dalla guerra, ma cambiò composizione

È proprio alla luce di questa trasformazione che deve essere interpretato un dato apparentemente contraddittorio dell'economia italiana del 2022: nonostante l'invasione dell'Ucraina, l'esplosione dei prezzi energetici, l'accelerazione dell'inflazione e il progressivo irrigidimento delle condizioni monetarie europee, **l'economia italiana non entrò in recessione**, ma continuò a crescere. Le stime aggiornate dell'ISTAT confermano infatti che il PIL italiano aumentò in termini reali del **3,7 per cento nel 2022**, dopo l'eccezionale rimbalzo dell'8,3 per cento registrato nel 2021. [9]

Il dato è fondamentale per evitare una rappresentazione eccessivamente lineare dell'anno della guerra. Il 2022 non fu semplicemente una nuova crisi recessiva sovrapposta a quella pandemica, perché nell'economia italiana continuavano a operare forze espansive estremamente rilevanti: la normalizzazione delle attività che erano state maggiormente penalizzate dalle restrizioni sanitarie, il ritorno dei flussi turistici internazionali, la ripresa dei servizi, la domanda ancora sostenuta delle famiglie, gli investimenti privati e pubblici e l'avvio progressivo degli interventi finanziati dal PNRR. Nella prima valutazione completa dei conti del 2022, l'ISTAT rilevava un aumento in volume del **9,4 per cento degli investimenti fissi lordi**, del **3,5 per cento dei consumi finali nazionali**, del **9,4 per cento delle esportazioni di beni e servizi** e dell'**11,8 per cento delle importazioni**; la domanda nazionale al netto delle scorte aveva fornito un contributo positivo alla crescita del PIL pari a 4,6 punti percentuali, mentre la domanda estera netta aveva sottratto mezzo punto percentuale e la variazione delle scorte ulteriori quattro decimi. [22]

Questi numeri descrivono un'economia che continuava a espandersi, ma non spiegano da soli l'esperienza economica vissuta dalle famiglie e dalle imprese, perché nello stesso periodo si stava verificando un fenomeno di natura differente: l'Italia produceva più beni e servizi rispetto all'anno precedente, ma una parte crescente del reddito generato internamente doveva essere utilizzata per pagare importazioni energetiche diventate improvvisamente molto più costose. La crescita del PIL poteva pertanto convivere con una **riduzione del potere d'acquisto**, e questa apparente contraddizione costituisce uno degli elementi centrali per comprendere economicamente il 2022.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’economia italiana nel 2022: crescita reale e shock dei prezzi

Indicatore	Variazione 2022
PIL reale	+3,7%
Investimenti fissi lordi, in volume	+9,4%
Consumi finali nazionali, in volume	+3,5%
Esportazioni di beni e servizi, in volume	+9,4%
Importazioni di beni e servizi, in volume	+11,8%
Valore aggiunto delle costruzioni, in volume	+10,2%
Valore aggiunto dei servizi, in volume	+4,8%
Inflazione media NIC	+8,1%
Inflazione media IPCA	+8,7%
Prezzi dei beni energetici, media annua	+50,9%
Potere d’acquisto delle famiglie	−1,6%

Fonti: ISTAT, Conti nazionali; ISTAT, Prezzi al consumo; ISTAT, Conti economici per settore istituzionale. [22][23][25]

La tabella chiarisce perché il solo dato del PIL sarebbe insufficiente a descrivere quell’anno. La produzione aumentava, gli investimenti rimanevano molto dinamici e i servizi continuavano a beneficiare della normalizzazione successiva alla pandemia, ma contemporaneamente il sistema economico subiva uno dei più intensi shock inflazionistici sperimentati dall’Italia dalla metà degli anni Ottanta. La crescita reale dell’economia, quindi, non si traduceva automaticamente in un aumento equivalente del benessere reale delle famiglie, perché una parte di quella crescita veniva erosa dall’aumento del costo dei beni importati e dalla conseguente accelerazione dei prezzi interni.

Lo shock energetico come trasferimento di reddito verso l’estero

Per comprendere perché un Paese possa registrare contemporaneamente crescita del PIL e impoverimento relativo bisogna considerare il deterioramento delle **ragioni di scambio**, cioè il rapporto tra i prezzi delle esportazioni e quelli delle importazioni. Quando il prezzo dei beni importati aumenta molto più rapidamente di quello dei beni esportati, un Paese deve cedere una quantità maggiore del proprio reddito per acquistare dall’estero la stessa quantità fisica di beni. Nel caso di un’economia fortemente dipendente dalle importazioni energetiche come quella italiana, questo meccanismo diventò particolarmente importante tra la seconda metà del 2021 e il 2022, quando il

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

prezzo internazionale del gas e, attraverso differenti canali di trasmissione, quello dell'elettricità, del petrolio e di numerose materie prime aumentarono rapidamente.

La Banca d'Italia, ricostruendo successivamente l'episodio, ha mostrato che il deterioramento delle ragioni di scambio italiane nel biennio **2021-2022 fu di forte entità**, sebbene inferiore a quello registrato durante il primo shock petrolifero del 1973-1974, e risultò più pronunciato di quello subito dagli altri principali Paesi dell'area dell'euro. La componente energetica costituì il principale fattore dello shock, che determinò un forte deterioramento del saldo di conto corrente e un effetto-reddito negativo particolarmente significativo anche nel confronto internazionale. [24]

Il significato economico di questo fenomeno è essenziale. Se un'impresa italiana produce una quantità maggiore di beni e servizi ma il Paese deve contemporaneamente utilizzare una quota molto più elevata del proprio reddito per acquistare gas, petrolio ed elettricità dall'estero, **la capacità reale di consumo della popolazione può diminuire anche in presenza di un PIL crescente**. Non vi è alcuna contraddizione tra i due fenomeni: il PIL misura la produzione realizzata all'interno del territorio economico, mentre il deterioramento delle ragioni di scambio modifica la quantità di beni e servizi esteri che quel reddito può acquistare.

Nel caso italiano, la guerra rese particolarmente visibile questo trasferimento. Il costo aggiuntivo dell'energia importata costituiva, in termini economici, un trasferimento di reddito dai Paesi consumatori verso quelli esportatori. Tale trasferimento poteva essere distribuito in maniera differente all'interno dell'economia italiana — attraverso prezzi più alti per le famiglie, margini più bassi per le imprese, minore potere d'acquisto dei lavoratori oppure maggiore spesa pubblica — ma non poteva essere semplicemente annullato attraverso una decisione politica. **Il costo reale esisteva comunque; ciò che lo Stato poteva modificare era la sua distribuzione.**

Dallo shock del gas all'inflazione generale

Il passaggio successivo riguardava la trasmissione dell'aumento dei prezzi energetici all'intero sistema dei prezzi. In media d'anno, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività, il NIC, aumentò nel 2022 dell'**8,1 per cento**, rispetto all'1,9 per cento del 2021, registrando l'incremento medio più elevato dal **1985**, quando l'inflazione era stata del 9,2 per cento. Utilizzando invece l'indice armonizzato europeo IPCA, che adotta una metodologia parzialmente diversa, l'incremento medio annuo raggiunse l'**8,7 per cento**. [23]

La principale origine dello shock era energetica: sempre secondo l'ISTAT, **i prezzi dei beni energetici aumentarono in media del 50,9 per cento nel 2022**, dopo essere già cresciuti del 14,1 per cento nel 2021. [23] Il fenomeno, tuttavia, non rimase confinato alle bollette, perché l'energia rappresentava un input trasversale di quasi tutte le attività economiche. Un aumento del prezzo del gas incrementava direttamente i costi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

dell'industria ceramica, chimica, siderurgica, cartaria e alimentare; l'aumento dell'elettricità incideva sulla refrigerazione, sulla distribuzione commerciale e sulla produzione industriale; quello dei carburanti aumentava i costi di trasporto; il rincaro dei fertilizzanti e dei processi agricoli ad alta intensità energetica si trasferiva progressivamente sui prezzi alimentari.

La conseguenza fu che, con il trascorrere dei mesi, l'inflazione iniziò a propagarsi dal nucleo energetico verso un insieme molto più ampio di beni e servizi. L'**inflazione di fondo**, calcolata dall'ISTAT escludendo energetici e alimentari freschi, passò dallo 0,8 per cento medio del 2021 al **3,8 per cento nel 2022**, dimostrando che lo shock non poteva più essere interpretato come una semplice oscillazione temporanea del prezzo di una singola materia prima. [23]

Dal gas alla perdita di potere d'acquisto: la catena di trasmissione

Passaggio	Meccanismo economico	Conseguenza
Shock geopolitico	guerra, riduzione delle forniture e aumento del rischio	crescita delle quotazioni energetiche
Mercato del gas	maggiore scarsità e premio per il rischio	aumento del prezzo all'ingrosso
Sistema elettrico	forte presenza del gas nella generazione marginale	aumento dei prezzi elettrici
Sistema produttivo	energia più costosa per industria, trasporti e servizi	crescita dei costi aziendali
Prezzi finali	trasferimento parziale dei maggiori costi sui clienti	diffusione dell'inflazione
Famiglie	prezzi crescono più rapidamente del reddito disponibile	riduzione del potere d'acquisto
Imprese	margini compressi o necessità di aumentare i prezzi	rischio di sospensioni produttive
Stato	interventi su bollette, imposte, bonus e crediti d'imposta	trasferimento di parte dello shock sul bilancio pubblico

Questa sequenza permetteva di comprendere perché la guerra fosse in grado di raggiungere direttamente il bilancio di una famiglia italiana pur svolgendosi a migliaia di chilometri di distanza. La geopolitica modificava la disponibilità e il prezzo del gas; il mercato del gas influenzava quello dell'elettricità; il costo dell'energia entrava nei processi produttivi e distributivi; le imprese trasferivano almeno una parte dei maggiori

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

costi sui prezzi finali; i prezzi aumentavano più rapidamente di molti redditi nominali e, alla fine di questa catena, il potere d'acquisto diminuiva.

Crescere senza diventare proporzionalmente più ricchi

I conti economici delle famiglie mostrano con particolare chiarezza questo fenomeno. Secondo l'ISTAT, nel 2022 il **reddito disponibile delle famiglie aumentò nominalmente del 5,5 per cento**, ma la crescita dei prezzi fu talmente intensa da determinare una **riduzione del potere d'acquisto dell'1,6 per cento**. Nello stesso anno la propensione al risparmio scese all'8,0 per cento, dal 13,8 per cento del 2021, segnalando che una parte delle famiglie utilizzò una quota maggiore del proprio reddito — e in alcuni casi delle risorse accumulate in precedenza — per sostenere i consumi in presenza di prezzi più elevati. [25]

Il fenomeno emerge ancora più chiaramente osservando la spesa mensile. Nel 2022 la spesa media per consumi delle famiglie residenti salì a **2.625 euro al mese**, rispetto ai **2.415 euro del 2021**, con un incremento nominale dell'8,7 per cento; tuttavia, poiché l'aumento coincideva sostanzialmente con quello dell'IPCA, l'ISTAT concludeva che **la spesa in termini reali era rimasta sostanzialmente invariata**. [26] Una famiglia poteva quindi spendere mediamente oltre duecento euro in più ogni mese senza ottenere un incremento corrispondente della quantità di beni e servizi consumati, perché quella maggiore spesa serviva in larga misura semplicemente a compensare il nuovo livello dei prezzi.

Famiglie italiane: reddito nominale, prezzi e potere d'acquisto nel 2022

Indicatore	2021 / 2022
Reddito disponibile delle famiglie, variazione nominale 2022	+5,5%
Potere d'acquisto delle famiglie	−1,6%
Propensione al risparmio 2021	13,8%
Propensione al risparmio 2022	8,0%
Spesa media mensile familiare 2021	€ 2.415
Spesa media mensile familiare 2022	€ 2.625
Aumento nominale della spesa media	+8,7%
Inflazione media IPCA	+8,7%
Variazione della spesa reale	sostanzialmente nulla

Fonti: ISTAT, Conti economici per settore istituzionale; ISTAT, Spese per consumi delle famiglie. [25][26]

Questa era la ragione per cui la crescita macroeconomica poteva convivere con una sensazione diffusa di impoverimento senza che una delle due rappresentazioni fosse necessariamente falsa. **L'economia italiana nel suo complesso produceva di più, mentre una parte delle famiglie poteva acquistare meno con ogni euro di reddito**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

disponibile. Il PIL e il potere d'acquisto misuravano dimensioni differenti della stessa economia e, nel 2022, queste dimensioni si muovevano in direzioni parzialmente divergenti.

Uno shock profondamente diseguale

L'inflazione, inoltre, non colpiva tutte le famiglie nello stesso modo, perché la struttura dei consumi varia considerevolmente con il reddito. I nuclei economicamente meno favoriti destinano una quota maggiore della propria spesa a beni difficilmente comprimibili — alimentazione, energia domestica, carburanti, affitto e altri consumi essenziali — mentre le famiglie con maggiore capacità di spesa dispongono generalmente di una quota più elevata destinabile a beni e servizi discrezionali e possiedono maggiori riserve finanziarie con cui assorbire temporaneamente lo shock.

L'ISTAT stimò che, misurata attraverso l'IPCA e distinguendo le famiglie in base alla capacità di spesa, **l'inflazione del 2022 raggiunse il 12,1 per cento per il gruppo con la minore capacità di spesa, contro il 7,2 per cento per quello con la maggiore capacità di spesa**. [23] Il differenziale, quasi cinque punti percentuali, mostrava in maniera particolarmente netta il carattere regressivo dello shock: la stessa crisi energetica nazionale produceva un'inflazione effettivamente percepita molto diversa a seconda della composizione del paniere familiare.

L'inflazione del 2022 non fu uguale per tutti

Indicatore	Variazione media 2022
Inflazione NIC	**+8,1%**
Inflazione IPCA	**+8,7%**
Inflazione di fondo	**+3,8%**
Beni energetici	**+50,9%**
Famiglie con minore capacità di spesa, IPCA	**+12,1%**
Famiglie con maggiore capacità di spesa, IPCA	**+7,2%**

Fonte: ISTAT. [23]

Il problema politico non consisteva dunque semplicemente nel contenere un indice medio dei prezzi, ma nel decidere fino a quale punto il bilancio pubblico dovesse impedire che uno shock esterno colpisse in maniera sproporzionata le fasce più vulnerabili della popolazione e le attività produttive maggiormente esposte. Un aumento del costo dell'energia può infatti produrre un aggiustamento economicamente utile quando incoraggia il risparmio, l'efficienza e la sostituzione delle fonti; se raggiunge tuttavia livelli estremi, la riduzione della domanda non avviene più soltanto attraverso

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

l'innovazione e l'efficienza, ma anche attraverso l'impoverimento, la chiusura delle imprese o la rinuncia a consumi essenziali.

Proteggere famiglie e imprese senza cancellare il segnale di prezzo

Fu questo il dilemma più difficile della politica economica italiana del 2022. Una compensazione integrale e generalizzata dell'aumento dell'energia avrebbe protetto immediatamente famiglie e imprese, ma avrebbe prodotto almeno tre problemi: avrebbe richiesto una quantità enorme di risorse pubbliche, avrebbe trasferito sul bilancio dello Stato una parte crescente del costo delle importazioni energetiche e avrebbe ridotto l'incentivo economico a diminuire i consumi proprio nel momento in cui l'Europa aveva bisogno di ridurre la domanda di gas. Una protezione insufficiente avrebbe prodotto il rischio opposto: l'aumento delle bollette avrebbe potuto trasformarsi rapidamente in povertà energetica per le famiglie a basso reddito, perdita di competitività per l'industria e cessazione dell'attività per imprese che, pur economicamente sane in condizioni normali, non erano in grado di assorbire un aumento eccezionale del costo dell'energia.

La difficoltà era resa evidente già all'inizio dell'anno. Per il primo trimestre del 2022, nonostante l'intervento pubblico, ARERA calcolava per la famiglia tipo nel regime di tutela un aumento del **55 per cento della bolletta elettrica** e del **41,8 per cento di quella del gas**. Senza le misure governative, gli aumenti sarebbero stati ancora più elevati: l'Autorità stimava rispettivamente il 65 per cento per l'elettricità e il 59,2 per cento per il gas. Il Governo aveva destinato circa 3,8 miliardi di euro, attraverso la legge di bilancio, alla riduzione degli oneri, alla diminuzione dell'IVA sul gas e al potenziamento dei bonus sociali; per le famiglie aventi diritto a questi ultimi, gli aumenti furono sostanzialmente compensati. [28]

La situazione divenne ancora più eccezionale durante l'estate. Nella seconda metà dell'agosto 2022 le quotazioni europee del gas superarono temporaneamente **300 euro per megawattora**, mentre la riduzione e poi la completa sospensione dei flussi attraverso Nord Stream 1 accrescevano ulteriormente il premio per il rischio incorporato nei prezzi. Alla fine di settembre ARERA adottò un intervento straordinario che evitò un raddoppio della componente elettrica per il quarto trimestre, ma l'aumento per la famiglia tipo fu comunque del **59 per cento**. La spesa elettrica annuale stimata per la famiglia tipo passava così da circa **632 euro nel 2021 a circa 1.322 euro nel 2022**, più che raddoppiando nell'arco di un solo anno. [29]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La dimensione dello shock sulle bollette

Indicatore	Valore
Aumento elettricità, I trimestre 2022	**+55,0%**
Aumento gas, I trimestre 2022	**+41,8%**
Aumento elettricità che si sarebbe verificato senza gli interventi	**+65,0%**
Aumento gas che si sarebbe verificato senza gli interventi	**+59,2%**
Picco del gas europeo, agosto 2022	**oltre €300/MWh**
Aumento elettricità, IV trimestre 2022	**+59,0%**
Spesa elettrica annua famiglia tipo 2021	**circa €632**
Spesa elettrica annua famiglia tipo 2022	**circa €1.322**

Fonte: ARERA. [28][29]

Questi numeri consentono di comprendere perché la politica energetica fosse diventata, nel corso di pochi mesi, una delle principali questioni di politica fiscale e sociale del Paese. Quando una voce essenziale della spesa familiare può raddoppiare nell'arco di un anno, il problema non riguarda più soltanto il funzionamento del mercato energetico, perché investe direttamente il reddito disponibile, la distribuzione della ricchezza, la capacità di risparmio, la domanda interna e, in ultima analisi, la stabilità sociale.

Lo Stato come ammortizzatore dello shock

La risposta italiana assunse dimensioni eccezionali e si articolò attraverso una successione di provvedimenti che comprendevano l'azzeramento o la riduzione degli oneri generali di sistema, la riduzione dell'IVA sul gas, il rafforzamento dei bonus sociali, la riduzione temporanea delle accise sui carburanti, crediti d'imposta per le imprese energivore e gasivore e successivamente per platee più ampie di imprese, trasferimenti monetari, garanzie e altri interventi finalizzati a impedire che l'aumento dei costi energetici producesse un deterioramento ancora maggiore del reddito delle famiglie e della capacità produttiva.

La dimensione complessiva dell'intervento dipende dal perimetro contabile utilizzato. Un dossier della Camera dei deputati quantificò in **40,97 miliardi di euro** gli effetti sull'indebitamento netto per il 2022 delle misure specificamente ricondotte agli interventi contro il caro energia previste dalla legge di bilancio e dai principali decreti adottati fino al decreto Aiuti-ter. Lo stesso dossier segnala tuttavia che, adottando un perimetro più ampio, gli effetti delle misure approvate fino al 30 settembre arrivavano a circa **55 miliardi**, mentre la NADEF 2022 indicava **57,1 miliardi**, differenza dovuta anche

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

a diversi criteri di classificazione e all'inclusione di ulteriori interventi, tra cui i decreti ministeriali relativi alla riduzione delle accise sui carburanti. [27]

È importante mantenere questa distinzione perché i diversi valori non rappresentano stime incompatibili dello stesso identico aggregato: **misurano perimetri differenti dell'intervento pubblico**. Confonderli significherebbe produrre una falsa precisione; considerarli insieme, chiarendone la metodologia, permette invece di comprendere la reale scala fiscale della risposta.

Le diverse quantificazioni dell'intervento pubblico nel 2022

Quantificazione	Ammontare	Perimetro
Misure contro il caro energia considerate nel dossier parlamentare	**€40,97 mld**	effetti sull'indebitamento netto delle misure specificamente classificate
Misure adottate fino al 30 settembre secondo il perimetro più ampio richiamato dal dossier	**circa €55 mld**	perimetro esteso degli effetti finanziari
Quantificazione NADEF 2022 richiamata dalla Camera	**€57,1 mld**	classificazione governativa più ampia, comprendente ulteriori interventi

Fonte: Camera dei deputati, Servizio Bilancio dello Stato. [27]

Ciò che conta, al di là della precisa classificazione contabile, è che il bilancio pubblico stava assumendo la funzione di **ammortizzatore di uno shock geopolitico esterno**. Una parte del costo che avrebbe altrimenti colpito direttamente le famiglie e le imprese veniva trasferita allo Stato attraverso minori entrate fiscali, riduzione degli oneri, bonus, crediti d'imposta e trasferimenti. Il costo reale dell'energia non scompariva: cambiava il soggetto sul quale ricadeva immediatamente.

Il difficile confine tra sostegno e distorsione

Da questo punto di vista, la scelta tra misure generalizzate e interventi selettivi diventava cruciale. Ridurre indiscriminatamente il prezzo del carburante o gli oneri energetici significava offrire un beneficio immediato a una platea molto ampia, con effetti rapidi sull'inflazione misurata e sulla percezione delle famiglie, ma significava anche utilizzare risorse pubbliche per proteggere consumatori che avrebbero potuto assorbire almeno una parte dell'aumento senza compromettere il proprio livello di vita. Un bonus legato alla condizione economica, al contrario, permetteva di concentrare l'intervento sui nuclei più vulnerabili, ma richiedeva sistemi amministrativi capaci di identificarli rapidamente e lasciava più esposti i gruppi collocati appena sopra le soglie di accesso.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Esisteva poi un problema ulteriore, ancora più importante nel contesto della guerra. Il prezzo non svolge soltanto una funzione distributiva: **trasmette informazione sulla scarsità**. Se il gas diventa estremamente costoso perché l'offerta disponibile è insufficiente rispetto alla domanda, l'aumento del prezzo induce famiglie e imprese a ridurne il consumo, accelera gli investimenti nell'efficienza, migliora la convenienza relativa delle fonti alternative e contribuisce a riequilibrare il mercato. Cancellare completamente quel segnale attraverso un sussidio generalizzato avrebbe quindi indebolito proprio il meccanismo di aggiustamento di cui l'Europa aveva bisogno per ridurre la dipendenza dalle forniture russe.

Ma lasciare che il prezzo operasse senza alcuna protezione avrebbe prodotto conseguenze altrettanto problematiche, perché oltre una determinata soglia la riduzione della domanda non avviene più soltanto attraverso l'efficienza. Una famiglia con un reddito basso può diminuire il consumo energetico perché non riesce più a riscaldare adeguatamente l'abitazione; un'impresa energivora può ridurre il consumo perché sospende la produzione; un'azienda con margini limitati può cessare l'attività non perché sia strutturalmente inefficiente, ma perché deve affrontare per alcuni mesi un costo energetico incompatibile con qualsiasi normale pianificazione industriale. In questi casi il segnale di prezzo continua a ridurre la domanda, ma lo fa attraverso quella che gli economisti definiscono **distruzione della domanda**, cioè attraverso una contrazione dell'attività e del benessere anziché attraverso un adattamento tecnologico ordinato.

Era precisamente questo equilibrio che lo Stato doveva cercare di governare: lasciare che una parte dell'aumento dei prezzi producesse gli incentivi necessari al risparmio energetico e alla sostituzione delle fonti, evitando nello stesso tempo che un evento geopolitico temporaneo distruggesse capacità produttiva, redditi e coesione sociale in misura irreversibile.

La politica fiscale diventava parte della sicurezza economica

In questa prospettiva, anche la funzione della politica fiscale cambiava significato. I bonus alle famiglie, i crediti d'imposta alle imprese e la riduzione temporanea di imposte e oneri potevano naturalmente essere interpretati attraverso le tradizionali categorie della stabilizzazione macroeconomica, ma durante la crisi energetica essi svolgevano una funzione ulteriore: contribuivano a mantenere politicamente ed economicamente sostenibile la trasformazione della politica europea nei confronti della Russia.

Una strategia geopolitica non viene infatti sostenuta soltanto attraverso decisioni diplomatiche, sanzioni o forniture militari. Deve poter essere assorbita dal sistema economico e dalla società che ne sostengono i costi. Se l'interruzione o la drastica riduzione dei rapporti energetici con la Russia avesse prodotto un impoverimento incontrollato delle famiglie, una sequenza di fallimenti aziendali e una recessione molto più profonda, la capacità dei governi europei di mantenere quella strategia nel tempo

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

sarebbe stata inevitabilmente più fragile. Proteggere il tessuto economico non significava quindi neutralizzare le conseguenze della guerra, operazione impossibile, ma **rendere distribuibile e politicamente sostenibile un costo geopolitico che altrimenti si sarebbe concentrato in maniera molto più violenta su alcuni settori della società**.

Questo punto permette di comprendere la trasformazione più profonda avvenuta nel 2022. Lo Stato non stava semplicemente correggendo un malfunzionamento temporaneo del mercato; stava decidendo come distribuire internamente una perdita di reddito nazionale prodotta dall'aumento del prezzo delle importazioni energetiche. Il costo poteva ricadere sulle famiglie attraverso bollette più alte, sulle imprese attraverso margini inferiori, sui lavoratori attraverso salari reali erosi dall'inflazione, sui contribuenti presenti e futuri attraverso una maggiore spesa pubblica oppure, in proporzioni differenti, su tutti questi soggetti contemporaneamente. **La politica economica stabiliva la distribuzione di un costo che la politica non era in grado di abolire.**

Crescita, impoverimento relativo e redistribuzione: le tre dimensioni del 2022

Il 2022 italiano può dunque essere interpretato soltanto tenendo insieme tre fenomeni che, osservati separatamente, sembrerebbero contraddirsi. Il primo era la **crescita reale dell'economia**, ancora sostenuta dal recupero post-pandemico, dagli investimenti e dalla normalizzazione dei servizi. Il secondo era il **deterioramento del potere d'acquisto**, prodotto da un'inflazione che cresceva più rapidamente dei redditi disponibili e da uno shock delle ragioni di scambio che trasferiva verso i Paesi esportatori di energia una parte maggiore del reddito nazionale. Il terzo era la **redistribuzione pubblica dello shock**, attraverso la quale lo Stato cercava di impedire che il costo esterno ricadesse interamente e immediatamente sulle famiglie più fragili e sulle imprese maggiormente esposte.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le tre dimensioni dell'economia italiana durante lo shock del 2022

Dimensione	Evidenza	Significato
Crescita reale	PIL **+3,7%**	la guerra non cancellò il recupero post-pandemico
Investimenti	**+9,4%** in volume	la domanda interna continuò a sostenere l'economia
Inflazione	NIC **+8,1%**	forte erosione del valore reale dei redditi
Shock energetico	energetici **+50,9%**	origine principale dell'accelerazione dei prezzi
Potere d'acquisto familiare	**−1,6%**	crescita nominale dei redditi insufficiente a compensare i prezzi
Famiglie meno abbienti	inflazione IPCA **+12,1%**	impatto regressivo dello shock
Famiglie più abbienti	inflazione IPCA **+7,2%**	minore esposizione relativa ai beni essenziali
Risposta pubblica	fino a circa **€55-57,1 mld** secondo i perimetri più ampi richiamati dalla Camera	trasferimento di parte dello shock sul bilancio pubblico

Fonti: ISTAT; Banca d'Italia; Camera dei deputati. [22][23][24][25][27]

La crescita del 3,7 per cento, dunque, non dimostrava che lo shock energetico fosse stato marginale, così come la perdita di potere d'acquisto non dimostrava che l'Italia fosse entrata in una nuova recessione. Le due cose erano contemporaneamente vere perché misuravano aspetti diversi dello stesso processo: **l'economia produceva di più, ma una quota maggiore del reddito generato doveva essere utilizzata per pagare importazioni più costose e prezzi interni più elevati**. La robustezza della ripresa post-pandemica fornì all'Italia un importante margine di assorbimento dello shock; l'esplosione dei costi energetici impedì, però, che quella crescita si trasformasse integralmente in miglioramento del benessere materiale.

Fu precisamente questa combinazione a rendere il 2022 così diverso dalle crisi precedenti. Lo Stato non doveva soltanto sostenere la domanda durante una recessione, come aveva fatto in altre fasi della storia economica recente, ma doveva **distribuire una perdita reale originata all'esterno dell'economia nazionale**, evitando contemporaneamente di cancellare gli incentivi necessari a ridurre la dipendenza

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

energetica. Una compensazione completa e generalizzata avrebbe trasferito una quota eccessiva del costo sul bilancio pubblico e rallentato l'aggiustamento dei consumi; una protezione insufficiente avrebbe rischiato di convertire lo shock geopolitico in una crisi industriale e sociale molto più profonda.

È in questo senso che la crisi energetica completava la trasformazione già visibile nel PNRR e nella nuova politica industriale europea. L'energia non apparteneva più soltanto alla politica economica; la struttura delle importazioni non apparteneva più soltanto alla bilancia commerciale; la protezione delle famiglie non apparteneva più soltanto alla politica sociale; il sostegno alle imprese non apparteneva più soltanto alla politica industriale. Tutte queste dimensioni erano diventate parti di uno stesso problema, nel quale **la capacità economica del Paese determinava il margine di libertà delle sue decisioni politiche e la capacità dello Stato di distribuire il costo di uno shock diventava, essa stessa, una componente della resilienza nazionale**.

Ancora una volta, quindi, lo Stato si trovava davanti a un costo che non poteva eliminare, ma soltanto governare. Poteva decidere quanto di quel costo dovesse manifestarsi immediatamente nelle bollette, quanto dovesse essere assorbito dalle imprese, quanto dovesse essere compensato attraverso trasferimenti e riduzioni fiscali e quanto dovesse essere trasferito sul bilancio pubblico; poteva accelerare gli investimenti necessari a ridurre la vulnerabilità futura, ma non poteva far scomparire retroattivamente la dipendenza energetica costruita nei decenni precedenti. Proprio per questo, la crisi del 2022 costituì una dimostrazione particolarmente evidente del legame tra economia e potere: **quando un bene essenziale diventa scarso o improvvisamente molto più costoso, il mercato contribuisce a determinarne il prezzo, ma la politica decide in larga misura come il costo di quella scarsità viene distribuito all'interno della società**.

Ed era qui che il problema economico tornava a essere, nel senso più profondo del termine, un problema di Stato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica estera diventa politica economica

La guerra in Ucraina produsse infine una trasformazione destinata a sopravvivere largamente alla durata del governo Draghi, perché dopo il febbraio 2022 diventò progressivamente più difficile sostenere quella separazione tra politica estera e politica economica che, almeno nelle fasi più stabili della globalizzazione europea, aveva consentito di trattare commercio, energia, investimenti, telecomunicazioni e tecnologia prevalentemente come ambiti sottoposti alle logiche del mercato. L'invasione russa mostrò invece con particolare brutalità che **la struttura economica di un Paese determina anche la gamma delle decisioni di politica estera che quel Paese può realisticamente assumere**, perché ogni sanzione comporta costi, ogni dipendenza restringe le alternative disponibili e ogni capacità industriale posseduta internamente amplia, almeno potenzialmente, il margine di autonomia dello Stato.

Non era un principio completamente nuovo nella storia delle relazioni internazionali. Per gran parte del Novecento le grandi potenze avevano considerato energia, industria pesante, produzione militare, trasporti, telecomunicazioni e accesso alle materie prime come componenti essenziali della sicurezza nazionale. Ciò che cambiava nel 2022 era il ritorno esplicito di questa logica nel cuore dell'economia europea dopo decenni nei quali l'integrazione commerciale aveva progressivamente indebolito la percezione politica del problema. L'Unione europea aveva costruito gran parte della propria forza proprio sulla capacità di trasformare rapporti che in passato erano stati regolati dalla competizione politica in relazioni disciplinate da mercato, norme comuni e interdipendenza economica; la guerra dimostrava tuttavia che **l'interdipendenza non elimina il potere**, ma ne modifica gli strumenti.

Un Paese che dipende da un altro per una materia prima essenziale continua infatti a possedere formalmente la piena libertà di assumere una decisione diplomatica, ma il costo economico di quella decisione può diventare così elevato da condizionarne concretamente l'esercizio. Allo stesso modo, uno Stato che controlla una tecnologia indispensabile, una rotta energetica, un sistema finanziario, una piattaforma digitale o un componente industriale non possiede soltanto un vantaggio commerciale, perché in determinate circostanze può trasformare quella posizione economica in capacità di pressione politica. Il problema della politica estera contemporanea non consisteva quindi più esclusivamente nel disporre di forze armate, alleanze diplomatiche e strumenti tradizionali di influenza, ma anche nel comprendere **dove fossero localizzate le dipendenze economiche dalle quali dipendeva la libertà delle decisioni nazionali**.

Fu la guerra a rendere questa trasformazione immediatamente visibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le sanzioni: quando una decisione diplomatica entra direttamente nell'economia

Le sanzioni adottate dall'Unione europea contro la Russia costituiscono probabilmente l'esempio più evidente di questa fusione tra politica estera e politica economica. Prima ancora che iniziasse l'invasione su larga scala, il Consiglio dell'Unione europea aveva risposto al riconoscimento russo delle regioni separatiste di Donetsk e Luhansk introducendo, il **23 febbraio 2022**, un primo nuovo insieme di misure restrittive. Dopo l'attacco del 24 febbraio, il processo accelerò rapidamente e nell'arco di poche settimane l'Unione trasformò settori ordinariamente considerati economici — banche, mercati finanziari, tecnologie, trasporto, energia e commercio — in strumenti della risposta politica europea. [30]

Il **25 febbraio 2022**, il secondo pacchetto europeo estese le restrizioni ai settori finanziario, energetico, dei trasporti e tecnologico, limitando inoltre l'esportazione verso la Russia di beni e tecnologie potenzialmente utilizzabili per rafforzarne le capacità militari, il settore aerospaziale e la raffinazione petrolifera. Pochi giorni più tardi, il **2 marzo**, sette banche russe furono escluse dal sistema internazionale di messaggistica finanziaria SWIFT, mentre l'Unione introdusse ulteriori limitazioni sui rapporti con la banca centrale russa e sul finanziamento di determinati investimenti. [30][31]

Il significato di quelle decisioni andava ben oltre l'elenco tecnico delle misure adottate. Uno strumento finanziario nato per permettere alle banche di scambiarsi informazioni necessarie all'esecuzione dei pagamenti diventava improvvisamente parte dell'arsenale diplomatico occidentale; nello stesso momento, la capacità della Russia di acquistare semiconduttori, apparecchiature elettroniche, componenti aeronautici o macchinari sofisticati veniva trattata non come una normale questione commerciale, ma come una variabile della capacità del Paese di sostenere nel tempo la propria economia e il proprio apparato militare.

Il quinto pacchetto di aprile vietò progressivamente l'importazione europea di carbone russo, il cui valore era allora stimato dal Consiglio dell'Unione europea in circa **8 miliardi di euro l'anno**, chiuse i porti europei alle navi russe salvo specifiche deroghe e introdusse ulteriori divieti di esportazione relativi, fra l'altro, a **computer quantistici, semiconduttori avanzati, elettronica di alta gamma, software e macchinari sensibili**. [32]

Con il sesto pacchetto del **3 giugno 2022**, la trasformazione raggiunse direttamente il cuore della relazione energetica fra Europa e Russia. L'Unione decise di vietare l'importazione di petrolio greggio russo trasportato via mare, prevedendo una progressiva eliminazione delle importazioni nell'arco di sei mesi per il greggio e di otto mesi per alcuni prodotti raffinati, con deroghe temporanee per Stati membri caratterizzati da specifiche

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

dipendenze infrastrutturali dalle forniture tramite oleodotto. Nello stesso pacchetto, altre tre banche russe — tra cui Sberbank — furono escluse da SWIFT. [33]

La trasformazione delle sanzioni europee nel 2022

Data	Principali misure	Dimensione economica trasformata in strumento geopolitico
23 febbraio 2022	prime misure dopo il riconoscimento di Donetsk e Luhansk	finanza, titoli pubblici, rapporti economici
25 febbraio 2022	restrizioni su finanza, energia, trasporti e tecnologia	credito, investimenti, tecnologia industriale
2 marzo 2022	esclusione di sette banche russe da SWIFT	sistema internazionale dei pagamenti
15 marzo 2022	limiti agli investimenti nel settore energetico russo e all'export di beni di lusso; divieto su ferro e acciaio	investimenti, industria, commercio
8 aprile 2022	embargo sul carbone e ulteriori limiti su tecnologie avanzate	energia e tecnologie dual use
3 giugno 2022	embargo sul petrolio russo trasportato via mare e nuove esclusioni da SWIFT	energia e finanza
6 ottobre 2022	price cap sul petrolio, ulteriori restrizioni su beni dual use e servizi	energia, tecnologia e servizi professionali

Fonte: Consiglio dell'Unione europea. [30][31][32][33][34]

Quello che emergeva da questa sequenza era un cambiamento fondamentale nella concezione stessa delle sanzioni. Non si trattava più soltanto di congelare i beni di singoli funzionari o vietare il viaggio di determinate personalità politiche; l'obiettivo era **ridurre la capacità economica e tecnologica della Russia di sostenere la guerra**, intervenendo direttamente sulle relazioni commerciali, sull'accesso al capitale, sull'importazione di tecnologie e sui ricavi derivanti dalle esportazioni energetiche. La politica estera entrava quindi nel funzionamento delle catene produttive e, specularmente, le catene produttive diventavano uno degli strumenti della politica estera.

Questo comportava tuttavia una conseguenza inevitabile: le sanzioni non producevano effetti soltanto sull'economia contro la quale erano dirette. Colpire un fornitore

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

importante di energia significava anche modificare i costi sostenuti dai Paesi che fino a quel momento avevano acquistato quella stessa energia. La forza di uno strumento sanzionatorio dipendeva quindi non soltanto dal danno che poteva arrecare al destinatario, ma anche dalla **capacità economica dei Paesi che lo applicavano di sopportarne gli effetti collaterali**.

È proprio sotto questo profilo che la posizione italiana diventava particolarmente delicata.

L'Italia e il costo economico della scelta geopolitica

Alla vigilia dell'invasione, circa il **41 per cento delle importazioni italiane di gas naturale proveniva dalla Russia**, mentre il gas rappresentava circa il 42 per cento dell'approvvigionamento energetico complessivo nazionale e circa metà della produzione elettrica. [35] Una scelta geopolitica diretta a ridurre drasticamente i rapporti economici con Mosca non poteva quindi rimanere confinata al Ministero degli Esteri: investiva immediatamente il Ministero dell'Economia, il sistema industriale, le imprese energetiche, le infrastrutture nazionali e il bilancio delle famiglie.

Il paradosso divenne particolarmente evidente nei primi mesi della guerra. A febbraio 2022, mentre aumentava rapidamente il prezzo internazionale dell'energia, il valore delle importazioni italiane provenienti dalla Russia registrava un incremento tendenziale del **252,2 per cento** rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, non perché l'Italia avesse improvvisamente triplicato la quantità fisica acquistata, ma soprattutto perché il valore monetario dei prodotti energetici importati era esploso. Nello stesso mese il deficit energetico italiano con i Paesi extra-UE raggiungeva **7,18 miliardi di euro**, rispetto ai 2,1 miliardi del febbraio 2021. [36]

Era la manifestazione quantitativa di una contraddizione che avrebbe accompagnato una parte importante del 2022: mentre l'Europa cercava politicamente di ridurre la dipendenza dalla Russia, il fortissimo aumento dei prezzi energetici poteva temporaneamente aumentare il valore finanziario delle importazioni ancora in essere e, di conseguenza, i flussi di reddito diretti verso i Paesi esportatori.

La risposta non poteva quindi consistere soltanto nelle sanzioni. Doveva essere affiancata da una politica di **diversificazione fisica delle forniture**, capace di modificare rapidamente la struttura attraverso la quale l'Italia riceveva energia. Fu in questo contesto che acquisirono importanza crescente l'Algeria, l'Azerbaigian, il gas naturale liquefatto e la capacità di utilizzare più intensamente infrastrutture che fino a quel momento erano state considerate soprattutto in termini commerciali.

Il risultato fu straordinariamente rapido. Secondo l'International Energy Agency, la quota russa sul totale delle importazioni italiane di gas, pari a circa il 41 per cento nel 2021, era già scesa a **circa il 3 per cento nel novembre 2022**. [35] La velocità della trasformazione dimostrava che l'Italia possedeva una capacità di diversificazione maggiore di quanto la

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

concentrazione iniziale delle forniture avrebbe potuto suggerire, ma dimostrava contemporaneamente quanto fosse stato necessario mobilitare insieme strumenti diplomatici, contratti commerciali, infrastrutture energetiche e interventi pubblici.

Una politica estera indirizzata verso l'Algeria diventava così una politica energetica; un contratto di approvvigionamento acquisiva un valore diplomatico; una capacità di rigassificazione diventava una componente della sicurezza nazionale; un gasdotto attraverso il Mediterraneo modificava la posizione strategica dell'Italia all'interno del sistema energetico europeo.

La geografia economica diventava geografia del potere.

Sanzioni, commercio e bilancia energetica: la misura economica della rottura con Mosca

L'effetto della guerra e delle misure restrittive diventò progressivamente visibile anche nelle statistiche commerciali. A livello europeo, la quota della Russia sul totale delle importazioni extra-UE diminuì dal **9,5 per cento nel febbraio 2022 al 4,3 per cento nel dicembre dello stesso anno**, mentre la sua quota sulle esportazioni extra-UE dell'Unione passò dal 4 al 2 per cento. Nello stesso intervallo il valore mensile delle importazioni europee dalla Russia diminuì da 21,8 miliardi di euro nel marzo 2022 a 10,3 miliardi nel dicembre successivo. [37]

Per l'Italia il processo risultava evidente alla fine dell'anno. Nel dicembre 2022 le esportazioni verso la Russia risultavano inferiori del **27,7 per cento** rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, mentre le importazioni registravano una contrazione del **62,8 per cento**. [38]

La vera dimensione dello shock emergeva tuttavia osservando l'intera bilancia commerciale italiana. Nel 2021 l'Italia aveva registrato un **avanzo commerciale di 40,3 miliardi di euro**; nel 2022 quel surplus si trasformò in un **deficit di 31 miliardi**. Il deterioramento, superiore a 70 miliardi nell'arco di un solo anno, era quasi interamente spiegato dalla componente energetica: il deficit commerciale dell'energia passò infatti da **48,4 miliardi nel 2021 a 111,3 miliardi nel 2022**, mentre il saldo dei prodotti non energetici rimase fortemente positivo, pari a circa 80,3 miliardi. [39]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il prezzo commerciale della crisi energetica italiana

Indicatore	2021	2022
Saldo commerciale complessivo	**+€40,3 mld**	**−€31,0 mld**
Deficit energetico	**−€48,4 mld**	**−€111,3 mld**
Avanzo dei prodotti non energetici	**+€88,7 mld**	**+€80,3 mld**
Prezzi medi all'importazione	—	**+18,5%**
Prezzi all'import al netto dell'energia	—	**+10,3%**

Fonte: ISTAT. [39]

Questi dati permettono di comprendere materialmente che cosa significasse affermare che la politica estera era diventata politica economica. L'Italia non aveva improvvisamente perso competitività in tutti i settori industriali: l'avanzo commerciale dei prodotti non energetici rimaneva superiore a 80 miliardi di euro. Era il costo dell'energia importata a trasformare radicalmente il saldo complessivo, mostrando con estrema chiarezza quanto una dipendenza geopolitica potesse incidere su una delle principali grandezze macroeconomiche del Paese.

La dipendenza energetica smetteva così di essere una questione settoriale e diventava contemporaneamente **problema di politica estera, bilancia dei pagamenti, inflazione, competitività industriale e finanza pubblica**.

I semiconduttori: dalla catena globale alla sicurezza tecnologica

La medesima trasformazione diventava visibile nel settore tecnologico. Già prima della guerra, la pandemia aveva mostrato che l'Europa dipendeva in maniera significativa da capacità produttive esterne per una serie di componenti elettronici essenziali. Le interruzioni nella disponibilità di semiconduttori avevano rallentato la produzione automobilistica e numerose attività industriali, dimostrando come una carenza di chip dal valore unitario relativamente ridotto potesse immobilizzare beni finali del valore di decine di migliaia di euro.

Il **8 febbraio 2022**, appena sedici giorni prima dell'invasione russa, la Commissione europea presentò la proposta di **European Chips Act**, esplicitamente concepita per aumentare la resilienza europea, rafforzare la leadership tecnologica e garantire una maggiore sicurezza delle forniture nel settore dei semiconduttori. La strategia avrebbe dovuto mobilitare, nel tempo, oltre **43 miliardi di euro di investimenti pubblici e privati** e contribuire all'obiettivo europeo di portare al 20 per cento la quota dell'Unione sul mercato globale dei semiconduttori. [40]

L'aspetto fondamentale era il cambiamento del linguaggio. La Commissione non descriveva più i semiconduttori esclusivamente come un settore industriale ad alto

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

valore aggiunto, ma collegava direttamente la capacità europea di produrli alla **sicurezza dell'approvvigionamento e all'autonomia strategica**. La successiva roadmap europea sulle tecnologie critiche per la sicurezza e la difesa avrebbe indicato esplicitamente l'assenza di capacità europee sufficienti nei nodi più avanzati dei semiconduttori come una delle dipendenze strategiche da ridurre, collegando il Chips Act anche alle esigenze della difesa europea. [41]

Questa evoluzione era particolarmente rilevante per l'Italia, che possedeva una base industriale significativa nella microelettronica ma non era autosufficiente lungo l'intera catena del valore. Il problema non poteva essere risolto semplicemente costruendo una singola fabbrica: la filiera dei semiconduttori comprendeva progettazione, materiali, wafer, litografia, produzione, packaging, test, software specializzato e macchinari estremamente sofisticati. Nessun Paese europeo poteva realisticamente controllarne ogni passaggio, ma l'Unione poteva cercare di ridurre le concentrazioni più pericolose e aumentare la propria capacità nei segmenti considerati strategici.

Il significato politico era analogo a quello emerso nel settore energetico. **La dipendenza non doveva necessariamente essere eliminata; doveva essere resa gestibile.**

Le telecomunicazioni diventano infrastruttura di sicurezza

Ancora più evidente era il caso delle telecomunicazioni. Una rete 5G non costituiva semplicemente la generazione successiva della telefonia mobile, perché la progressiva connessione di fabbriche, infrastrutture, servizi pubblici, trasporti, sistemi logistici e dispositivi intelligenti aumentava enormemente la quantità di attività economiche e istituzionali dipendenti dalla continuità e dall'integrità della rete.

La questione relativa ai fornitori di apparati non poteva quindi essere affrontata soltanto comparando prezzi e caratteristiche tecniche. La possibilità che componenti installati nelle infrastrutture più sensibili potessero generare vulnerabilità, dipendenze tecnologiche o rischi di interferenza trasformava la struttura delle telecomunicazioni in una questione di sicurezza nazionale e, potenzialmente, di intelligence.

L'Italia aveva già progressivamente esteso l'impiego dei **poteri speciali, il cosiddetto Golden Power**, ai settori strategici e alle reti 5G; la disciplina sarebbe stata ulteriormente strutturata attraverso l'obbligo per gli operatori di presentare piani annuali di sviluppo delle reti sottoposti al controllo governativo. La logica era precisamente quella di superare un controllo limitato alla singola acquisizione societaria o al singolo contratto, introducendo una valutazione sistematica della sicurezza e della composizione delle reti. L'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale ha successivamente ricordato come i decreti relativi ai piani 5G abbiano incorporato anche il principio della **diversificazione dei fornitori**, coerentemente con il toolbox europeo sulla sicurezza del 5G. [42]

Ciò non significava che ogni tecnologia straniera dovesse essere considerata automaticamente pericolosa, né che l'apertura internazionale dovesse essere sostituita

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

da un protezionismo indiscriminato. Significava però che **il costo più basso non poteva più costituire l'unico criterio di valutazione quando l'infrastruttura acquistata diventava parte del sistema nervoso dello Stato e dell'economia**.

La rete attraverso la quale comunicano cittadini, imprese, ospedali, amministrazioni, infrastrutture energetiche e apparati pubblici non rappresentava più soltanto un mercato delle telecomunicazioni. Era un'infrastruttura critica.

Dalla cybersicurezza alla sicurezza economica dello Stato digitale

La trasformazione riguardava anche la costruzione istituzionale della cybersicurezza italiana. Il governo Draghi aveva ereditato un processo già avviato, ma nel **2021** istituì l'**Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale**, rafforzando l'idea che la protezione delle reti, dei sistemi informativi e delle infrastrutture digitali richiedesse una capacità statale specializzata e permanente.

Il problema diventava sempre più rilevante proprio perché la digitalizzazione sostenuta dal PNRR aumentava contemporaneamente produttività e superficie di esposizione. Più funzioni pubbliche diventavano digitali, maggiore era il beneficio economico ottenibile dall'automazione e dall'interoperabilità, ma maggiore diventava anche il danno potenziale prodotto da un attacco capace di interrompere servizi essenziali, compromettere dati o manipolare sistemi.

Questo rapporto produceva un paradosso fondamentale della modernizzazione: **un'economia più digitalizzata può essere più efficiente, ma diventa anche più dipendente dalla resilienza delle proprie infrastrutture digitali**. La sicurezza informatica cessava quindi di essere un tema tecnico affidato esclusivamente ai responsabili IT e diventava parte della politica industriale, della sicurezza nazionale e della continuità operativa dello Stato.

La guerra accelerò ulteriormente questa consapevolezza, perché il conflitto ucraino mostrò fin dalle prime fasi la rilevanza delle operazioni cyber, delle comunicazioni satellitari, delle infrastrutture digitali e della capacità di mantenere operativi i sistemi amministrativi e finanziari anche durante un attacco militare.

Un server, un cloud, una dorsale di telecomunicazioni o un cavo sottomarino potevano quindi possedere un'importanza strategica non inferiore, in determinate circostanze, a quella di un'infrastruttura fisica tradizionale.

La difesa ritorna politica industriale

La stessa convergenza diventava inevitabile nel settore della difesa. La guerra riportò al centro del dibattito europeo non soltanto il livello complessivo della spesa militare, ma anche la capacità produttiva necessaria a trasformare quella spesa in mezzi, munizioni, elettronica, sistemi di comunicazione, satelliti, capacità cyber e piattaforme industriali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel marzo 2022 il Parlamento italiano discusse esplicitamente il tema dell'avvicinamento della spesa per la difesa all'obiettivo NATO del **2 per cento del PIL**. Il 16 marzo la Camera approvò un ordine del giorno collegato al decreto Ucraina che impegnava il governo ad avviare l'incremento delle spese verso quella soglia; pochi giorni dopo Draghi richiamò davanti al Parlamento la necessità di rafforzare la difesa europea e di adeguarsi all'impegno assunto in ambito NATO. [43]

Il dato non deve essere interpretato semplicemente come una decisione contabile sulla quantità di risorse assegnate alle Forze armate. L'aumento della spesa per la difesa possiede infatti effetti industriali molto diversi a seconda di **dove e come quelle risorse vengono utilizzate**. Acquistare un sistema completamente prodotto all'estero genera un effetto sulla capacità militare nazionale ma un effetto industriale interno limitato; finanziare programmi europei di ricerca, produzione e sviluppo può invece sostenere occupazione qualificata, elettronica, aerospazio, cantieristica, sistemi radar, cyber, spazio e tecnologie dual use.

Per questo motivo il confine tra politica della difesa e politica industriale diventava sempre meno definito.

La Commissione europea aveva già sottolineato, il **15 febbraio 2022**, la necessità di rafforzare il mercato europeo della difesa, aumentare l'innovazione e affrontare le dipendenze strategiche nelle tecnologie critiche. In quello stesso documento i semiconduttori venivano esplicitamente collegati alle esigenze della sicurezza e della difesa, confermando quanto ormai le due dimensioni fossero intrecciate. [41]

A livello NATO, nel 2022 la spesa complessiva degli alleati superava il **trilione di dollari** e soltanto sette membri raggiungevano allora la soglia del 2 per cento del PIL; per gli alleati europei e il Canada, tuttavia, il 2022 rappresentava già l'ottavo anno consecutivo di aumento della spesa in termini reali, con una crescita del 2,2 per cento rispetto all'anno precedente. [44]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla politica estera alla politica industriale: il nuovo continuum strategico

Settore	Logica economica tradizionale	Dimensione strategica emersa con maggiore forza
Energia	prezzo e continuità della fornitura	vulnerabilità verso il fornitore e autonomia decisionale
Finanza	efficienza dei pagamenti e accesso al capitale	sanzioni, congelamento degli asset, esclusione da SWIFT
Semiconduttori	produttività e innovazione	sicurezza dell'approvvigionamento e tecnologie militari
Telecomunicazioni	costo, copertura e qualità della rete	sicurezza dei dati, intelligence e resilienza
Cloud e dati	efficienza digitale	sovranità tecnologica e continuità dello Stato
Materie prime	costo delle importazioni	dipendenze strategiche e sicurezza delle supply chain
Difesa	spesa pubblica per sicurezza militare	politica industriale, innovazione e capacità produttiva
Commercio	specializzazione e vantaggi comparati	sanzioni, export controls e de-risking
Infrastrutture	rendimento economico	resilienza e capacità di operare durante una crisi

La tabella sintetizza una trasformazione molto più ampia della sola risposta all'Ucraina. La guerra non creò dal nulla queste interdipendenze, perché esse erano già incorporate nella struttura della globalizzazione europea; **le rese politicamente visibili**.

Il ritorno della competizione internazionale dentro l'economia italiana

A partire dal 2022, di conseguenza, una parte crescente delle scelte industriali italiane non poteva più essere valutata soltanto chiedendosi quale fosse l'opzione economicamente meno costosa nel breve periodo. Era necessario aggiungere una seconda domanda: quale rischio strategico incorporava quella scelta?

Se un fornitore offriva gas a un prezzo inferiore ma controllava una quota troppo elevata dell'approvvigionamento nazionale, il risparmio ottenuto nel breve periodo poteva generare una vulnerabilità futura.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se una tecnologia risultava meno costosa ma rendeva un'infrastruttura critica dipendente da un unico produttore esterno, era necessario considerare anche il costo potenziale dell'interruzione, della sostituzione o della perdita di controllo.

Se una produzione industriale veniva interamente delocalizzata perché risultava più conveniente importare il prodotto finito, bisognava chiedersi se quella produzione fosse facilmente sostituibile in caso di crisi oppure se rappresentasse una capacità difficile da ricostruire.

Questo non significava rifiutare il principio del vantaggio comparato né immaginare un'Italia economicamente autosufficiente. Un Paese con una struttura produttiva avanzata, una base limitata di materie prime e una forte integrazione europea non potrebbe perseguire l'autarchia senza pagare costi enormi in termini di reddito, innovazione e competitività.

Il cambiamento consisteva piuttosto nel distinguere tra **dipendenza economica ordinaria e dipendenza strategica**.

Una dipendenza ordinaria può essere sostituita rapidamente, attraverso fornitori alternativi e costi relativamente contenuti.

Una dipendenza strategica riguarda invece un bene, una tecnologia o un'infrastruttura per la quale esistono pochi fornitori, lunghi tempi di sostituzione, elevati costi di riconversione oppure conseguenze sistemiche in caso di interruzione.

Questa distinzione sarebbe diventata negli anni successivi uno dei fondamenti del concetto europeo di **economic security** e del cosiddetto **de-risking**: non interrompere indiscriminatamente i rapporti commerciali internazionali, ma identificare le concentrazioni capaci di trasformarsi in strumenti di coercizione.

L'interdipendenza non scompare: viene politicizzata

Uno degli errori possibili nell'interpretare la svolta del 2022 consiste nel pensare che l'Europa abbia semplicemente abbandonato la globalizzazione in favore dell'autosufficienza. Non fu così. L'Unione rimase profondamente dipendente dal commercio internazionale e continuò ad avere bisogno di energia, materie prime, componenti e mercati esteri. L'Italia, in particolare, continuava a essere una grande economia manifatturiera fortemente integrata nelle catene europee e globali.

Ciò che cambiava era piuttosto il modo nel quale veniva valutata l'interdipendenza.

Fino a quel momento, l'esistenza di rapporti economici profondi era stata spesso interpretata come un fattore capace di ridurre il rischio politico, perché il costo della rottura avrebbe disincentivato entrambe le parti dal conflitto. La guerra dimostrò che questo meccanismo poteva funzionare soltanto entro determinati limiti. Quando gli

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

interessi politici fondamentali di uno Stato venivano considerati superiori ai costi economici, l'interdipendenza non impediva necessariamente il conflitto.

A quel punto diventava decisiva la **simmetria della dipendenza**.

Se due Paesi hanno bisogno l'uno dell'altro in misura simile, l'interdipendenza può effettivamente funzionare come meccanismo stabilizzante.

Se uno dei due può sostituire il rapporto più facilmente dell'altro, quella relazione contiene invece un elemento di potere.

Se un Paese possiede cinque fornitori alternativi di una materia prima e l'altro dipende da un unico acquirente, il rapporto è molto diverso da quello nel quale il consumatore non possiede alcuna alternativa.

La politica economica doveva quindi iniziare a misurare non soltanto **quanto** l'Italia dipendesse dall'estero, ma **da chi, per che cosa, attraverso quale infrastruttura e con quali possibilità di sostituzione**.

Il governo Draghi come cerniera storica

È in questo senso, più che nella semplice cronologia istituzionale, che il governo Draghi rappresenta una cerniera nella storia economica italiana recente. Il governo nacque il **13 febbraio 2021** in una fase nella quale la principale emergenza nazionale era ancora rappresentata dalla pandemia, dalla campagna vaccinale e dalla necessità di costruire rapidamente il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza attraverso il quale utilizzare la quota italiana di NextGenerationEU. Rimase in carica fino al **22 ottobre 2022**, quando il contesto internazionale nel quale l'Italia operava era diventato profondamente diverso. [45]

La distanza tra quei due momenti non può essere misurata soltanto in venti mesi di attività governativa.

Nel febbraio 2021 la questione dominante era come riaprire un'economia ancora limitata dalla pandemia, accelerare le vaccinazioni, evitare la perdita permanente di imprese e occupazione e trasformare le risorse europee in investimenti e riforme.

Nel febbraio 2022 la Russia invadeva l'Ucraina.

Nel marzo successivo l'Unione europea colpiva il sistema finanziario russo con sanzioni senza precedenti per intensità nei rapporti con una grande economia.

In aprile veniva deciso l'embargo sul carbone.

In giugno quello sul petrolio trasportato via mare.

Durante l'estate il prezzo europeo del gas raggiungeva livelli mai osservati prima.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel frattempo l'Italia cercava nuovi fornitori energetici, aumentava il sostegno pubblico a famiglie e imprese, partecipava alla definizione delle sanzioni europee, inviava assistenza e materiali all'Ucraina e discuteva un incremento della spesa militare.

Il governo che era nato per gestire **pandemia e PNRR** si trovò quindi, nel suo ultimo anno, a gestire simultaneamente **guerra, sanzioni, sicurezza energetica, inflazione, politica industriale e difesa**.

Non si trattò soltanto di un'agenda più affollata.

Era cambiata la natura stessa delle questioni da affrontare.

Dalla gestione della ripresa alla gestione della potenza economica

Nel febbraio 2021 il principale problema economico italiano consisteva nel rilanciare la domanda e aumentare la capacità produttiva.

Nel febbraio 2022 era necessario anche chiedersi **quali capacità produttive dovessero essere considerate strategiche**.

- Nel 2021 la transizione energetica era prevalentemente giustificata attraverso il clima e la modernizzazione.
- Nel 2022 diventava anche sicurezza nazionale.
- Nel 2021 la digitalizzazione era soprattutto una questione di produttività e qualità dei servizi pubblici.
- Nel 2022 era sempre più evidentemente anche cybersicurezza.
- Nel 2021 il problema dei semiconduttori era stato reso visibile dalle interruzioni delle supply chain.
- Nel 2022 diventava parte della competizione strategica mondiale.
- Nel 2021 la difesa rimaneva una voce importante ma relativamente periferica nel dibattito economico italiano.
- Nel 2022 tornava al centro della discussione sulla capacità dello Stato e sulla politica industriale europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La trasformazione dell'agenda italiana tra il 2021 e il 2022

Inizio del governo Draghi	Dopo il 24 febbraio 2022
pandemia	guerra in Europa
campagna vaccinale	sostegno all'Ucraina
riapertura dell'economia	sanzioni economiche
NextGenerationEU	sicurezza economica
costruzione del PNRR	adattamento del PNRR alla nuova crisi
transizione verde	sicurezza energetica
digitalizzazione	cybersicurezza e sovranità tecnologica
ripresa degli investimenti	protezione delle capacità industriali
catene globali efficienti	resilienza delle supply chain
disciplina di mercato	interventi pubblici contro il caro energia
cooperazione economica	controllo delle dipendenze strategiche
difesa prevalentemente militare	difesa come politica industriale e tecnologica

La trasformazione non riguardava quindi soltanto Draghi e non terminò con la fine del suo governo. Al contrario, molte delle categorie che emersero in modo così evidente durante il 2022 sarebbero diventate permanenti nella politica europea degli anni successivi: autonomia strategica, sicurezza economica, de-risking, materie prime critiche, capacità produttive europee, protezione delle infrastrutture, resilienza delle supply chain, sicurezza energetica e rafforzamento dell'industria della difesa.

Il governo Draghi si collocò esattamente nel punto di passaggio tra questi due mondi.

Era nato quando l'Europa pensava ancora soprattutto a **come ricostruire dopo la pandemia**.

Terminò quando l'Europa aveva già iniziato a chiedersi **come proteggere la propria capacità economica dentro un sistema internazionale tornato apertamente competitivo**.

Economia e potere tornano a coincidere

La lezione più profonda del 2022, quindi, non riguardava soltanto la Russia e non poteva essere ridotta alla gestione contingente dell'emergenza energetica. La guerra aveva riportato alla superficie una relazione che la fase più ottimistica della globalizzazione

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

aveva contribuito a rendere meno visibile: **la capacità economica costituisce una delle forme fondamentali del potere politico**.

Uno Stato incapace di diversificare le proprie fonti energetiche possiede meno opzioni diplomatiche.

Uno Stato completamente dipendente dall'estero per una tecnologia essenziale possiede un margine di autonomia inferiore quando quella tecnologia diventa oggetto di restrizioni.

Uno Stato privo di capacità industriale nella difesa può aumentare il proprio bilancio militare, ma rimane dipendente dalla disponibilità produttiva di altri Paesi.

Uno Stato le cui infrastrutture digitali dipendono da pochi fornitori esteri può possedere una rete efficiente, ma esporsi contemporaneamente a un rischio sistemico.

Uno Stato che non controlla necessariamente tutte queste capacità al proprio interno può comunque aumentare la propria sicurezza attraverso alleanze, diversificazione e integrazione europea, purché quelle relazioni non producano concentrazioni tali da trasformarsi in strumenti di coercizione.

La libertà strategica non coincideva dunque con l'autosufficienza.

Coincideva con **la disponibilità di alternative**.

È questa la differenza fondamentale.

Il potere economico contemporaneo non consiste necessariamente nel produrre tutto autonomamente, ma nel non trovarsi nella condizione in cui un singolo soggetto esterno possa interrompere un flusso essenziale senza che esista una possibilità ragionevole di sostituirlo.

Da questa prospettiva, la politica industriale cessava di essere soltanto una politica per aumentare la produzione e l'occupazione.

Diventava anche una politica per costruire opzioni.

La politica energetica costruiva opzioni tra diversi fornitori e diverse fonti.

La politica tecnologica costruiva opzioni tra differenti piattaforme e capacità produttive.

La politica commerciale costruiva opzioni attraverso la diversificazione.

La politica europea costruiva opzioni attraverso la dimensione continentale che un singolo Stato membro difficilmente avrebbe potuto raggiungere.

La politica della difesa costruiva opzioni attraverso capacità operative e industriali.

La politica economica tornava quindi, in senso pieno, ad appartenere alla politica di potenza.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non perché l'Italia dovesse trasformare ogni decisione economica in una decisione militare o subordinare il mercato allo Stato, ma perché dopo il 2022 risultava sempre più difficile ignorare **la dimensione politica incorporata nella struttura stessa dell'economia**.

Ed è in questo senso che il governo Draghi costituisce una cerniera storica. Era nato per amministrare una grande crisi sanitaria e utilizzare una straordinaria occasione di investimento europeo; terminò dopo avere dovuto affrontare la prima grande guerra interstatale sul continente europeo da decenni, il più grave shock energetico europeo dalla crisi petrolifera, un regime sanzionatorio di ampiezza eccezionale, la rapida riconfigurazione delle forniture italiane di gas, l'accelerazione dell'inflazione e il ritorno della difesa al centro della discussione economica.

La pandemia aveva ricordato all'Italia che **l'efficienza senza resilienza poteva essere fragile**.

La guerra aggiunse una seconda lezione: **la dipendenza economica, quando riguarda un bene essenziale e si concentra nelle mani di un soggetto politicamente ostile, può trasformarsi in una limitazione della libertà strategica**.

Da quel momento in avanti, commercio, energia, tecnologia, infrastrutture e industria della difesa non avrebbero più potuto essere considerati mondi completamente separati dalla politica estera.

Erano diventati parte della stessa architettura del potere nazionale ed europeo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crisi politica del 2022 e il limite della maggioranza di emergenza

La stessa ampiezza parlamentare che aveva reso possibile il governo conteneva la propria fragilità. Una maggioranza composta da forze politiche con identità e interessi molto differenti poteva rimanere unita più facilmente durante la fase più acuta dell'emergenza, quando gli obiettivi immediati erano condivisi; con il graduale ritorno della competizione elettorale e l'avvicinarsi della fine naturale della legislatura, le differenze riemersero.

Il conflitto coinvolse politica sociale, misure economiche, superbonus, reddito di cittadinanza e modalità di gestione dell'agenda governativa, ma la crisi non può essere spiegata attraverso un singolo dossier. Il Movimento 5 Stelle, attraversato a sua volta da divisioni interne e da una progressiva perdita di consenso rispetto al 2018, ritirò il proprio sostegno in un passaggio parlamentare decisivo nel luglio 2022; Draghi rassegnò inizialmente le dimissioni, che Mattarella respinse invitandolo a riferire alle Camere, e la verifica parlamentare successiva mostrò che la maggioranza originaria non era più politicamente ricomponibile.

Il governo nato per una fase straordinaria arrivava quindi al proprio termine non perché fosse stato sfiduciato attraverso una classica mozione parlamentare, ma perché la coalizione estremamente ampia che lo sosteneva aveva perso la propria capacità politica di continuare a operare come tale.

La fine dell'esecutivo avrebbe aperto la strada alle elezioni anticipate del settembre 2022 e alla vittoria della coalizione guidata da Giorgia Meloni.

Il significato storico del passaggio è notevole.

Nel febbraio 2021 quasi tutto il sistema politico aveva scelto di sostenere Mario Draghi come figura capace di coordinare una fase di emergenza nazionale ed europea.

Diciotto mesi più tardi il Paese tornava alla normale competizione elettorale, ma in un mondo profondamente differente da quello nel quale il governo era nato.

La pandemia non era più il solo centro della politica.

L'inflazione era tornata.

La BCE stava terminando la stagione dei tassi negativi e degli acquisti netti di titoli.

La guerra aveva riportato la sicurezza militare al centro dell'Europa.

L'energia era diventata una questione strategica.

Il PNRR trasformava gli investimenti nazionali in un impegno europeo sottoposto a scadenze fino al 2026.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’eredità Draghi non coincide con Draghi

Come era già accaduto nel caso del governo Monti, anche nell’interpretazione della fase Draghi è necessario evitare una personalizzazione eccessiva, perché trasformare un passaggio storico così complesso nella storia di un solo presidente del Consiglio rischierebbe di oscurare la continuità delle istituzioni, dei processi europei e delle trasformazioni internazionali che precedettero il febbraio 2021 e continuarono molto oltre l’ottobre 2022. Il governo Draghi rappresentò indubbiamente un momento di forte concentrazione politica e istituzionale, nel quale alcuni processi vennero accelerati, altri ricomposti e altri ancora inseriti dentro una narrativa strategica più coerente, ma né il PNRR, né il ritorno della politica industriale europea, né la diversificazione energetica, né la collocazione atlantica dell’Italia possono essere attribuiti esclusivamente alla sua esperienza di governo.

Il primo elemento da chiarire riguarda proprio il **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza**. Next Generation EU non nacque con il governo Draghi e non fu negoziato sotto la sua presidenza. L’accordo politico fondamentale venne raggiunto dal Consiglio europeo tra il 17 e il 21 luglio 2020, quando in Italia era in carica il secondo governo Conte. Fu in quelle giornate che i leader europei approvarono un pacchetto complessivo composto dal bilancio pluriennale 2021-2027 e dallo strumento straordinario Next Generation EU, autorizzando per la prima volta la Commissione europea a raccogliere sui mercati fino a **750 miliardi di euro a prezzi 2018** attraverso emissioni di debito destinate a finanziare prestiti e trasferimenti agli Stati membri. Il cuore dello strumento sarebbe stato la Recovery and Resilience Facility, allora dotata di **672,5 miliardi di euro**, suddivisi tra 360 miliardi di prestiti e 312,5 miliardi di sovvenzioni. [46]

Per l’Italia si trattava di un cambiamento storico nella struttura della politica economica europea, ma anche di un processo che aveva già assunto una forma nazionale prima della nascita dell’esecutivo Draghi. Il **12 gennaio 2021**, ancora sotto la presidenza di Giuseppe Conte, il Consiglio dei ministri approvò infatti una proposta di Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza da trasmettere al Parlamento, organizzata attorno ai tre assi strategici della digitalizzazione e innovazione, della transizione ecologica e dell’inclusione sociale. [47] La versione successivamente presentata alla Commissione europea dal governo Draghi non fu una semplice ratifica di quel documento, perché ne modificò struttura, governance, articolazione finanziaria e rapporto tra investimenti e riforme; sarebbe tuttavia storicamente scorretto rappresentare il PNRR come una costruzione nata integralmente dopo il febbraio 2021.

Il passaggio istituzionale fu quindi più complesso. Il governo Conte II partecipò al negoziato europeo che rese possibile Next Generation EU, elaborò una prima architettura nazionale e avviò la discussione parlamentare; il governo Draghi rielaborò il Piano, lo portò all’approvazione parlamentare nell’aprile 2021, lo trasmise formalmente a Bruxelles il 30 aprile e ne negoziò la valutazione definitiva con la Commissione europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quest'ultima approvò il Piano italiano il **22 giugno 2021**, riconoscendo una dotazione di **191,5 miliardi di euro**, composta da 68,9 miliardi di sovvenzioni e 122,6 miliardi di prestiti, mentre il Consiglio ne adottò definitivamente la valutazione il 13 luglio successivo. [48]

Questa sequenza è importante perché permette di comprendere la natura reale dell'eredità Draghi: non la creazione ex novo di una politica, ma la capacità di **ricomporre strumenti già in formazione dentro una strategia di governo coerente**, collegando l'utilizzo delle risorse europee alle riforme amministrative, alla modernizzazione dello Stato, alla transizione energetica, alla digitalizzazione e, dopo febbraio 2022, alla risposta italiana alla guerra.

La genealogia del PNRR italiano

Fase	Governo / istituzione	Passaggio principale
Maggio 2020	Commissione europea	proposta di Next Generation EU
17-21 luglio 2020	Consiglio europeo / Governo Conte II	accordo politico sul Recovery Fund e sul debito comune europeo
12 gennaio 2021	Governo Conte II	approvazione della prima proposta italiana di PNRR
13 febbraio 2021	Governo Draghi	insediamento del nuovo esecutivo
27 aprile 2021	Parlamento / Governo Draghi	approvazione delle comunicazioni governative sul nuovo PNRR
30 aprile 2021	Governo Draghi	trasmissione del Piano alla Commissione europea
22 giugno 2021	Commissione europea	valutazione positiva del Piano italiano da €191,5 miliardi
13 luglio 2021	Consiglio dell'UE	approvazione definitiva del Piano
2021-2022	Governo Draghi	avvio delle riforme, delle milestone e delle prime erogazioni
dal 2022 in avanti	governi successivi	prosecuzione dell'attuazione, revisioni e integrazione di REPowerEU

Fonti: Consiglio europeo, Presidenza del Consiglio, Parlamento italiano, Commissione europea. [46][47][48]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La stessa cautela interpretativa è necessaria per la politica energetica. La diversificazione delle forniture italiane non cominciò il 24 febbraio 2022, perché la geografia energetica nazionale era già il risultato di decenni di investimenti nel Mediterraneo, di rapporti con l'Algeria, della costruzione del Greenstream con la Libia, dell'accesso ai terminali di gas naturale liquefatto e, più recentemente, dell'entrata in funzione del Trans Adriatic Pipeline proveniente dall'Azerbaigian. Quello che la guerra modificò non fu l'esistenza di queste alternative, ma **l'urgenza con la quale esse dovettero essere utilizzate per ridurre una concentrazione di rischio diventata improvvisamente politicamente insostenibile**.

Anche la collocazione atlantica dell'Italia non costituisce naturalmente un'invenzione del governo Draghi. L'Italia è membro fondatore della NATO dal 1949 e dell'integrazione europea sin dalle origini delle Comunità. Il dato politicamente rilevante della fase 2021-2022 riguarda quindi non la nascita di questa collocazione, ma il modo particolarmente esplicito con il quale essa venne trasformata in criterio ordinatore dell'azione di governo. Nel discorso con cui chiese la fiducia al Senato il **17 febbraio 2021**, Draghi dichiarò che il governo nasceva nel solco dell'appartenenza dell'Italia all'Unione europea e all'Alleanza Atlantica e collegò questa posizione a una concezione specifica della sovranità, secondo la quale gli Stati nazionali, nelle aree in cui risultano individualmente insufficienti, possono cedere una parte della propria capacità formale per acquistare una capacità effettiva maggiore attraverso istituzioni comuni. [49]

È precisamente questo passaggio che consente di comprendere il significato politico del periodo senza trasformarlo in una semplice biografia di Mario Draghi.

La sovranità come capacità, non soltanto come competenza

La concezione di sovranità espressa dal governo Draghi differiva sotto un aspetto importante da quella che aveva caratterizzato il dibattito politico italiano durante la fase precedente, e in particolare durante il Conte I, anche se sarebbe improprio ridurre quell'esperienza a un rifiuto dell'integrazione europea. Nel discorso programmatico del giugno 2018, Giuseppe Conte aveva affermato esplicitamente la necessità di agire all'interno delle strutture sovranazionali e di rafforzarne la legittimazione democratica, ma la coalizione tra Movimento 5 Stelle e Lega aveva posto maggiore enfasi sulla revisione della governance europea, sulla capacità negoziale nazionale e sulla necessità di correggere assetti dell'Unione ritenuti insufficientemente rispondenti alle esigenze italiane. [50]

Con Draghi l'accento venne collocato in maniera differente. Il problema non era soltanto difendere l'autonomia nazionale dentro il sistema europeo, ma stabilire in quali ambiti **la scala nazionale fosse diventata troppo piccola per produrre autonomia effettiva**. La distinzione può sembrare teorica, ma aveva conseguenze operative profonde. Se la sovranità viene identificata esclusivamente con il possesso formale della competenza,

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

trasferire una funzione a Bruxelles può apparire come una diminuzione del potere nazionale; se invece la sovranità viene interpretata come capacità concreta di ottenere risultati, una competenza formalmente nazionale può essere quasi priva di valore quando lo Stato non dispone delle risorse finanziarie, tecnologiche, militari o industriali necessarie per esercitarla efficacemente.

Da questa prospettiva, un Paese europeo delle dimensioni dell'Italia non aumenta necessariamente la propria libertà recuperando ogni competenza possibile a livello nazionale. Può, in determinati settori, aumentarla precisamente attraverso la costruzione di una capacità europea superiore a quella che potrebbe mobilitare isolatamente. La questione fondamentale diventa allora distinguere tra **sovranità formale e sovranità effettiva**: la prima riguarda il luogo nel quale viene presa una decisione, mentre la seconda riguarda la reale possibilità di trasformare quella decisione in azione.

Il debito comune europeo nato con Next Generation EU rappresentava un esempio particolarmente potente di questa logica. Nessuno Stato aveva rinunciato alla propria politica fiscale nazionale, ma l'Unione aveva acquisito temporaneamente una capacità finanziaria che non possedeva in quella forma prima della pandemia: la Commissione poteva raccogliere centinaia di miliardi sui mercati attraverso emissioni garantite dal bilancio europeo e redistribuirli successivamente attraverso programmi comuni. L'accordo del luglio 2020, raggiunto prima dell'arrivo di Draghi a Palazzo Chigi, rappresentava quindi la dimostrazione concreta di un principio che sarebbe diventato centrale nella sua narrativa politica: **la condivisione di una funzione può, in determinate circostanze, produrre una capacità superiore alla somma delle capacità nazionali separate**. [46]

La pandemia sembrava offrire una prima conferma di quella tesi, perché nessun grande Paese europeo avrebbe potuto affrontare con la stessa efficacia l'intera combinazione di recessione, investimenti sanitari, transizione digitale, decarbonizzazione e sostegno alle imprese senza una risposta comune capace di utilizzare anche la forza finanziaria dell'Unione. La guerra avrebbe sottoposto quella concezione a una prova ancora più difficile, perché energia, difesa e politica estera coinvolgevano ambiti nei quali gli Stati membri continuavano a conservare sensibilità nazionali, strutture industriali e interessi spesso molto differenti.

Nel maggio 2022, intervenendo al Parlamento europeo, Draghi sviluppò ulteriormente questa impostazione sostenendo la necessità di accelerare il processo di integrazione e di modificare, dove necessario, i meccanismi decisionali dell'Unione per renderli adeguati alla scala delle nuove sfide. Il discorso non si limitava alla risposta alla Russia, ma collocava guerra, energia, difesa, economia e istituzioni all'interno di un medesimo problema: **se le minacce e le dipendenze operano a scala continentale, anche la capacità di risposta deve poter raggiungere quella scala**. [51]

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Due modi di intendere la sovranità economica

Sovranità prevalentemente formale	Sovranità come capacità effettiva
conservare la competenza a livello nazionale	utilizzare la scala più efficace per esercitare la competenza
ridurre i vincoli esterni	aumentare le opzioni disponibili
autonomia come minore condivisione	autonomia come capacità di agire
priorità alla sede nazionale della decisione	priorità all'efficacia della decisione
rischio principale: perdita di controllo	rischio principale: insufficienza della capacità nazionale
strumento privilegiato: competenza nazionale	possibile strumento: capacità comune europea
integrazione vista soprattutto come vincolo da negoziare	integrazione utilizzata anche come moltiplicatore di capacità

La tabella non identifica due modelli assoluti né attribuisce automaticamente uno dei due a un singolo governo in ogni ambito; serve piuttosto a chiarire la trasformazione concettuale che divenne particolarmente evidente tra il 2021 e il 2022. In quasi tutti i governi italiani del periodo convivevano infatti elementi di entrambe le impostazioni, mentre le differenze riguardavano soprattutto **il peso attribuito alla scala europea come strumento della capacità nazionale**.

Draghi come organizzatore di una convergenza già in corso

Il significato storico della fase Draghi deve quindi essere cercato meno nell'invenzione dei singoli strumenti che nella loro **ricomposizione dentro una medesima architettura politica**. Europeismo, appartenenza atlantica, PNRR, riforme amministrative, transizione ecologica, sicurezza energetica e risposta alla guerra vennero progressivamente presentati come parti di una strategia nella quale il rafforzamento dell'Italia non avrebbe dovuto essere perseguito attraverso un arretramento rispetto alle istituzioni europee e alle alleanze occidentali, ma attraverso un utilizzo più intenso di quelle stesse istituzioni come moltiplicatori della capacità nazionale.

Il PNRR rappresentava il pilastro economico interno di questa strategia, perché collegava investimenti straordinari a riforme che avrebbero dovuto incidere sulla giustizia, sulla pubblica amministrazione, sulla concorrenza, sulla digitalizzazione e sulle infrastrutture. La Commissione europea, approvando il Piano nel giugno 2021, sottolineò infatti che le risorse sarebbero state erogate sulla base della realizzazione di specifici obiettivi e

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

traguardi, secondo la logica performance-based propria della Recovery and Resilience Facility. [48]

Questa caratteristica modifica profondamente la natura del finanziamento europeo. Non si trattava semplicemente di un trasferimento di risorse da spendere entro una determinata scadenza, ma di un contratto politico-istituzionale attraverso il quale l'accesso ai fondi veniva collegato alla realizzazione verificabile di riforme e investimenti. Lo Stato italiano riceveva quindi una capacità finanziaria straordinaria, ma assumeva contemporaneamente obblighi di esecuzione che riducevano la possibilità di modificare liberamente la destinazione delle risorse nel corso del tempo.

È proprio questa combinazione di capacità aggiuntiva e vincolo che rende il PNRR un esempio particolarmente interessante della concezione di sovranità condivisa. L'Italia accettava un grado di condizionalità europea superiore a quello tipico della normale spesa nazionale, ma in cambio otteneva accesso a una capacità finanziaria che difficilmente avrebbe potuto mobilitare alle stesse condizioni attraverso il solo bilancio nazionale.

L'integrazione europea non eliminava quindi il vincolo.

Trasformava il rapporto tra vincolo e capacità.

Dal ritorno dello Stato al ritorno della potenza

La Parte IX si apre con lo Stato costretto a intervenire in modo eccezionale per sospendere una parte dell'attività economica allo scopo di proteggere la salute pubblica e si chiude con quello stesso Stato chiamato, meno di due anni più tardi, a riconsiderare energia, industria, infrastrutture, tecnologia e sicurezza all'interno di un continente nuovamente attraversato dalla guerra. A prima vista i due momenti possono sembrare appartenere a crisi completamente differenti: la prima nasce da un virus, la seconda da una decisione militare; la prima richiede distanziamento sociale e organizzazione sanitaria, la seconda sanzioni, diversificazione energetica e difesa. Eppure, dal punto di vista dell'economia politica, esiste una continuità profonda tra le due esperienze.

In entrambi i casi, uno shock esterno mise in discussione condizioni che il normale funzionamento del mercato tende a considerare come date.

Durante la pandemia diventò improvvisamente incerto se fosse possibile mantenere aperte le fabbriche, spostare liberamente merci e persone, disporre di dispositivi medici, garantire posti letto, mantenere redditi e liquidità durante la sospensione delle attività.

Durante la guerra divenne incerto se fosse possibile continuare a importare la stessa quantità di gas dalla Russia, ottenere energia a prezzi sostenibili, conservare intatte le catene di fornitura, mantenere la produzione industriale e contemporaneamente applicare sanzioni a uno dei maggiori fornitori energetici del continente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

In entrambi i casi, **il mercato continuava a funzionare, ma non era in grado da solo di garantire la preservazione di tutte le condizioni necessarie alla continuità economica e sociale**.

Durante la pandemia, la capacità dello Stato si espresse attraverso deficit pubblici, garanzie sui prestiti, cassa integrazione, trasferimenti, organizzazione sanitaria, acquisti di vaccini e coordinamento amministrativo. Durante la guerra, la stessa funzione di protezione sistemica assunse forme differenti: riempimento degli stoccaggi, diversificazione delle forniture, sostegno alle bollette, crediti d'imposta alle imprese, controllo delle infrastrutture critiche, sanzioni, politica industriale, difesa e coordinamento con alleati e istituzioni europee.

Il ritorno dello Stato non può dunque essere interpretato semplicemente come una parentesi pandemica destinata a chiudersi con la riapertura delle economie. La pandemia aveva mostrato che l'assenza di capacità pubblica poteva diventare una vulnerabilità sanitaria ed economica; la guerra mostrava che la stessa debolezza poteva assumere una dimensione geopolitica.

Dalla capacità di correggere il mercato alla capacità di proteggerne le condizioni

Questo passaggio è importante perché modifica anche il significato della politica pubblica. Nella tradizione economica europea degli ultimi decenni lo Stato veniva spesso rappresentato soprattutto come regolatore, garante della concorrenza, produttore di beni pubblici e correttore di specifici fallimenti del mercato. Dopo il 2020 emerse progressivamente una funzione ulteriore: **proteggere le condizioni sistemiche necessarie affinché il mercato stesso possa continuare a operare**.

Questa funzione non richiedeva necessariamente uno Stato proprietario o pianificatore nel senso classico del termine. Poteva essere esercitata attraverso acquisti comuni, regolazione, incentivi, garanzie, politica commerciale, coordinamento europeo, investimenti pubblici o partnership con l'industria privata. Ciò che cambiava era la domanda iniziale. Invece di chiedersi esclusivamente dove l'intervento pubblico potesse correggere un'inefficienza, le istituzioni cominciavano a chiedersi **quali capacità non potessero essere lasciate completamente dipendenti dalla possibilità che il mercato internazionale rimanesse sempre aperto, stabile e politicamente neutrale**.

Questa evoluzione era già chiaramente visibile prima della guerra. Nel maggio 2021 la Commissione europea aggiornò la propria strategia industriale introducendo esplicitamente il tema delle **dipendenze strategiche**, della resilienza del mercato unico e dell'"open strategic autonomy". L'analisi della Commissione prendeva in esame migliaia di prodotti importati e cercava di identificare quelli nei quali l'Unione risultava particolarmente dipendente da un numero ristretto di fornitori esterni, soprattutto nei settori collegati alla salute, alla tecnologia e alle transizioni verde e digitale. [52]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il cambiamento lessicale rifletteva un cambiamento politico più profondo. La questione non era abbandonare l'apertura commerciale, che rimaneva essenziale per un'economia europea integrata globalmente, ma riconoscere che **la massimizzazione dell'efficienza nel breve periodo può produrre concentrazioni che diventano costose quando si verifica uno shock**. Mantenere scorte, diversificare fornitori, sostenere capacità produttive europee o costruire ridondanze infrastrutturali può apparire meno efficiente nelle condizioni normali, ma acquisisce un valore diverso quando viene considerato come una forma di assicurazione contro il rischio sistemico.

È precisamente qui che entra la categoria della **resilienza**.

Dalla logica dell'efficienza alla logica della resilienza

La resilienza non sostituisce l'efficienza, perché un'economia che ignorasse i costi e mantenesse capacità ridondanti in ogni settore diventerebbe rapidamente meno competitiva. Il cambiamento consiste piuttosto nell'includere nel calcolo economico una variabile che nelle fasi più stabili della globalizzazione era stata frequentemente sottovalutata: il costo potenziale dell'interruzione.

Un sistema produttivo altamente concentrato può essere estremamente efficiente finché funziona.

Una catena del valore distribuita su molti Paesi può ridurre enormemente i costi.

Una fornitura energetica proveniente dal produttore più conveniente può migliorare la competitività.

Ma se la sostituzione del fornitore richiede anni, se la produzione di un componente è concentrata quasi interamente in una sola regione del mondo oppure se l'interruzione di una materia prima arresta settori economici molto più grandi del valore della materia stessa, allora la valutazione economica deve necessariamente incorporare anche il rischio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Efficienza e resilienza: due criteri che dopo il 2020 devono convivere

Logica dell'efficienza	Logica della resilienza
minimizzazione del costo	contenimento del rischio sistemico
specializzazione	diversificazione selettiva
just-in-time	scorte strategiche nei settori critici
concentrazione produttiva	ridondanza dove l'interruzione sarebbe sistemica
miglior fornitore disponibile	pluralità dei fornitori essenziali
valutazione del costo ordinario	valutazione anche del costo di interruzione
dipendenza accettabile se conveniente	dipendenza da valutare in base alla sostituibilità
capitale inutilizzato come inefficienza	capacità di riserva come possibile assicurazione
mercato globale come dato stabile	mercato globale come sistema esposto a shock politici

La pandemia aveva anticipato questa trasformazione mostrando la vulnerabilità delle catene di approvvigionamento di dispositivi medici, farmaci, componenti e semiconduttori. La guerra la rese più profonda perché introdusse una variabile ulteriore: **una dipendenza poteva non soltanto interrompersi accidentalmente, ma essere deliberatamente utilizzata come strumento di pressione politica**.

La resilienza cessava quindi di essere una categoria puramente organizzativa.

Diventava una categoria del potere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Italia entra nella nuova fase con le vecchie fragilità

Il problema italiano era che questa trasformazione dell’economia politica europea interveniva senza cancellare le debolezze strutturali accumulate nei decenni precedenti. Il Paese entrava nella nuova fase disponendo contemporaneamente di una quantità di risorse europee senza precedenti, di una grande base manifatturiera, di una posizione geografica centrale nel Mediterraneo e di una rete di relazioni economiche capace di collegarlo all’Europa continentale, al Nord Africa e ai mercati globali; ma continuava a portare con sé un debito pubblico molto elevato, una crescita della produttività persistentemente debole, un rapido invecchiamento demografico, bassi livelli di partecipazione al lavoro in alcune fasce della popolazione e ritardi amministrativi che il PNRR stesso era stato concepito per contribuire a correggere.

Alla fine del 2021 il debito delle amministrazioni pubbliche italiane era pari al **150,3 per cento del PIL**, dopo avere raggiunto il 154,9 per cento nel 2020. [53] Il dato era già in diminuzione grazie al forte rimbalzo economico, ma restava su livelli tali da limitare strutturalmente lo spazio fiscale disponibile nel caso di nuovi shock.

La Commissione europea sottolineava contemporaneamente come le difficoltà italiane non fossero riconducibili al solo debito. Nel Country Report del 2022 indicava tra le principali vulnerabilità **la debole crescita della produttività, l’elevato debito pubblico, le fragilità del mercato del lavoro e la ridotta partecipazione**, osservando che la performance economica italiana degli ultimi decenni aveva risentito dell’invecchiamento della popolazione, della riduzione della forza lavoro, degli insufficienti investimenti materiali e immateriali e della debole dinamica della produttività multifattoriale. [54]

Il problema demografico rendeva questa combinazione ancora più difficile da gestire. All’inizio del 2022 l’Italia presentava un’età mediana di **48 anni**, la più elevata dell’intera Unione europea, contro una media comunitaria di 44,4 anni. [55] Un Paese più anziano deve affrontare contemporaneamente una forza lavoro potenzialmente più piccola, una maggiore pressione sulla spesa pensionistica e sanitaria e una minore facilità nell’aumentare la crescita attraverso il semplice incremento dell’occupazione.

La produttività costituiva l’altro nodo centrale. I dati della Commissione mostrano che, nonostante il forte recupero ciclico del 2021, il livello della produttività italiana rispetto alla media europea aveva progressivamente perso terreno nel lungo periodo: misurata per persona occupata, era scesa da circa il **117 per cento della media UE nel 2005 al 105,1 per cento nel 2021**, riflettendo una dinamica molto più debole di quella necessaria per sostenere nel tempo salari reali, competitività e sostenibilità del debito. [56]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le fragilità con cui l'Italia entra nella nuova economia della resilienza

Indicatore	Situazione all'inizio della nuova fase
Debito pubblico / PIL, 2021	**150,3%**
Età mediana della popolazione, 2022	**48,0 anni**
Età mediana UE, 2022	**44,4 anni**
Produttività per occupato rispetto alla media UE, 2005	**circa 117%**
Produttività per occupato rispetto alla media UE, 2021	**105,1%**
Principali criticità strutturali indicate dalla Commissione	debito, produttività, lavoro, investimenti, demografia
Principale strumento europeo di correzione	PNRR / RRF

Fonti: ISTAT, Eurostat, Commissione europea. [53][54][55][56]

È precisamente per questo che il PNRR assume un significato superiore alla semplice dimensione finanziaria. Se l'Italia avesse utilizzato le risorse unicamente per aumentare temporaneamente la domanda o costruire infrastrutture senza modificare i meccanismi che da decenni rallentavano produttività, investimenti, capacità amministrativa e capitale umano, l'effetto sarebbe stato importante ma transitorio. La logica originaria del Piano consisteva invece nel tentativo di utilizzare una finestra straordinaria di finanziamento per **modificare almeno una parte delle condizioni strutturali che rendevano fragile la crescita italiana**.

La Commissione europea espresse la stessa logica nel Country Report del 2022, osservando che le riforme e gli investimenti previsti dal Piano avrebbero potuto contribuire alla riduzione degli squilibri macroeconomici italiani a condizione di una piena attuazione. [54] Questa ultima condizione è decisiva: il valore del PNRR non risiedeva nella disponibilità nominale delle risorse, ma nella capacità dello Stato di trasformarle in capitale pubblico e privato produttivo prima che la finestra temporale e politica si chiudesse.

Il tempo diventa una variabile strategica

La guerra rese questa dimensione temporale ancora più importante. Prima del 2022 la lentezza della modernizzazione italiana poteva essere interpretata principalmente come un costo economico: minore produttività, minori salari, minore crescita potenziale,

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

maggiori difficoltà nel ridurre il debito. Dopo l'invasione russa dell'Ucraina, alcune delle stesse fragilità acquisivano anche una dimensione strategica.

Una rete elettrica insufficiente non significava soltanto rallentare gli investimenti rinnovabili, ma prolungare la dipendenza dal gas.

Una pubblica amministrazione lenta non significava soltanto ritardare un'opera, ma ridurre la capacità del Paese di reagire rapidamente quando il contesto internazionale cambiava.

Una bassa capacità tecnologica non significava soltanto minore produttività, ma maggiore dipendenza da fornitori esterni.

Una scarsa partecipazione al lavoro non significava soltanto una perdita di PIL potenziale, ma una base contributiva e fiscale più fragile in un Paese caratterizzato da rapido invecchiamento.

Un debito molto elevato non significava soltanto maggiori interessi, ma **minore libertà fiscale nel momento in cui una crisi geopolitica rendeva necessario aumentare contemporaneamente la spesa per energia, difesa e protezione sociale**.

La competitività e la sicurezza iniziavano, ancora una volta, a convergere.

Il ritorno della potenza non coincide con il ritorno dell'autarchia

È importante precisare che il ritorno dello Stato e della politica industriale non implicava necessariamente un ritorno al modello economico del dopoguerra, né autorizza a leggere il periodo come la semplice fine della globalizzazione. La Commissione europea continuava a definire la propria strategia attraverso il concetto di **open strategic autonomy**, proprio per sottolineare la necessità di mantenere aperta l'economia europea e, contemporaneamente, ridurre le dipendenze considerate eccessivamente rischiose. [52]

La differenza rispetto alla fase precedente consisteva nel riconoscimento che l'apertura economica non è neutrale quando le catene del valore sono altamente concentrate, quando il bene scambiato è essenziale e quando la controparte può essere incentivata a utilizzare quella dipendenza in modo coercitivo.

Non era quindi necessario produrre tutto in Europa.

Era necessario sapere **che cosa non ci si poteva permettere di non poter sostituire**.

Questo principio avrebbe assunto un'importanza crescente negli anni successivi, dalle materie prime critiche ai semiconduttori, dalle batterie alla difesa, dalle infrastrutture digitali alle tecnologie dell'intelligenza artificiale. La politica industriale tornava così a occuparsi non soltanto della quantità prodotta e dell'occupazione generata, ma della

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

posizione dell'Europa nelle catene del valore globali e del potere negoziale derivante dal controllo delle tecnologie essenziali.

Dalla concorrenza intraeuropea alla competizione sistemica globale

Per l'Italia questa trasformazione implicava un ulteriore cambiamento di prospettiva. Per gran parte del periodo successivo all'introduzione dell'euro, il confronto economico era stato spesso formulato soprattutto all'interno dell'Europa: produttività italiana rispetto a quella tedesca, costo del lavoro rispetto alla Francia, capacità amministrativa rispetto agli altri partner dell'area euro, competitività delle esportazioni e disciplina fiscale.

Questi confronti rimanevano rilevanti, ma diventavano insufficienti.

L'economia mondiale stava infatti entrando in una fase nella quale le principali potenze utilizzavano sempre più apertamente **politica industriale, controllo tecnologico, sicurezza energetica, incentivi pubblici e capacità militare come componenti di una stessa strategia competitiva**. Gli Stati Uniti avevano iniziato a ricostruire politiche industriali esplicite nel campo dei semiconduttori, delle batterie e delle tecnologie energetiche; la Cina operava da anni attraverso una combinazione di pianificazione industriale, credito pubblico, sostegno alle filiere strategiche e controllo di parti decisive della raffinazione di materie prime; l'Europa cominciava a rispondere cercando di conciliare mercato unico, disciplina concorrenziale e nuove esigenze di sicurezza economica.

In questo contesto, il problema italiano non poteva più essere formulato soltanto chiedendosi come recuperare qualche punto di produttività rispetto alla Germania o ridurre lo spread rispetto ai Bund. Doveva essere inserito dentro una questione più ampia: **quale posto potesse occupare l'Italia in un'Europa chiamata a competere con sistemi economici continentali capaci di mobilitare quantità di capitale, tecnologia e capacità industriale molto superiori a quelle di un singolo Stato membro**.

La scala tornava dunque al centro del problema.

Ed era precisamente il tema che aveva attraversato la concezione di sovranità espressa durante il governo Draghi.

La vera eredità: una questione lasciata aperta

L'eredità Draghi non coincide pertanto con Draghi perché nessuna delle principali trasformazioni di quella fase appartiene interamente alla sua esperienza di governo. Next Generation EU nasce sotto il Conte II; il PNRR italiano possiede una genealogia che precede febbraio 2021; l'appartenenza euro-atlantica dell'Italia precede di decenni qualunque governo contemporaneo; la politica industriale europea aveva cominciato a cambiare già prima dell'invasione; la transizione energetica era stata avviata ben prima della crisi del gas; l'attuazione materiale del Piano sarebbe proseguita sotto governi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

successivi, che avrebbero modificato priorità, governance e configurazione di alcune misure.

Ciò che distingue la fase Draghi è piuttosto il modo nel quale queste dimensioni vennero **collegate teoricamente e politicamente**.

La modernizzazione economica diventava una condizione dell'autonomia.

Il PNRR diventava uno strumento per rafforzare la capacità dello Stato.

L'integrazione europea veniva interpretata come possibilità di acquisire una scala altrimenti irraggiungibile.

L'Alleanza Atlantica rappresentava il quadro della sicurezza occidentale.

La transizione energetica diventava contemporaneamente politica climatica e riduzione della vulnerabilità geopolitica.

La capacità amministrativa non costituiva più soltanto una questione di efficienza burocratica, ma la condizione necessaria affinché il Paese fosse capace di utilizzare le risorse disponibili prima che il contesto cambiasse nuovamente.

In questa prospettiva, l'eredità più importante non consiste in una singola riforma, in un indicatore economico o in una scelta di politica estera. Consiste nella formulazione di una domanda destinata a rimanere aperta ben oltre la fine del governo:

quale quantità di sovranità reale può esercitare uno Stato europeo di medie dimensioni in un sistema internazionale dominato da potenze continentali, tecnologie critiche, grandi mercati finanziari e dipendenze industriali transnazionali?

La risposta proposta durante quella fase era che la sovranità non dovesse essere misurata soltanto attraverso le competenze formalmente mantenute dallo Stato, ma attraverso la capacità effettiva di agire che lo Stato riusciva a costruire combinando risorse nazionali, istituzioni europee e alleanze.

La validità di quella risposta non dipendeva più da Mario Draghi.

Sarebbe stata verificata dagli eventi successivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal ritorno dello Stato al ritorno della potenza

La Parte IX può quindi chiudersi là dove il significato della crisi pandemica incontra quello della guerra. All'inizio della Parte, lo Stato era tornato al centro perché soltanto il potere pubblico poteva assumere decisioni capaci di fermare interi settori economici, trasferire reddito a milioni di cittadini, garantire prestiti, acquistare vaccini e organizzare una risposta sanitaria nazionale. Alla fine, lo Stato rimaneva al centro per una ragione differente ma collegata: soltanto una combinazione di potere pubblico nazionale ed europeo poteva intervenire su stoccaggi energetici, infrastrutture strategiche, sanzioni, investimenti tecnologici, difesa, protezione industriale e diversificazione delle catene di approvvigionamento.

La continuità fra i due momenti risiede nel fatto che entrambi distrussero l'illusione di un'economia completamente separabile dalla struttura politica che la sostiene.

Durante la pandemia divenne evidente che il mercato non poteva produrre spontaneamente, nel momento e nella quantità necessari, tutte le capacità richieste da un'emergenza sanitaria globale.

Durante la guerra divenne evidente che il mercato non poteva neppure garantire che una relazione economicamente efficiente rimanesse politicamente disponibile nel momento in cui la sicurezza nazionale entrava in conflitto con la convenienza commerciale.

Lo Stato tornava quindi non necessariamente come sostituto del mercato, ma come **garante delle condizioni politiche, finanziarie e strategiche nelle quali il mercato poteva continuare a funzionare**.

Questo è il punto nel quale il ritorno dello Stato diventa ritorno della potenza.

Perché proteggere quelle condizioni significa inevitabilmente interrogarsi su quali risorse, tecnologie, infrastrutture e capacità produttive determinino la libertà di una comunità politica.

La pandemia aveva posto il problema in termini di salute pubblica.

La guerra lo poneva in termini di sicurezza.

La competizione tra Stati Uniti e Cina lo avrebbe posto in termini di tecnologia, industria e controllo delle catene del valore.

L'Europa entrava così in una fase nella quale concorrenza, disciplina fiscale e mercato unico rimanevano elementi fondamentali della propria architettura economica, ma non potevano più costituirne l'intero vocabolario. Accanto ad essi emergevano progressivamente **resilienza, capacità produttiva, autonomia strategica, sicurezza economica, difesa delle infrastrutture critiche e controllo delle dipendenze**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per l'Italia questo passaggio rappresentava contemporaneamente una possibilità e un rischio. La possibilità derivava dalla dimensione delle risorse europee, dalla forza della propria base manifatturiera, dalla collocazione geografica mediterranea e dall'appartenenza a un mercato continentale capace di mobilitare strumenti finanziari e regolatori che nessun singolo Stato europeo potrebbe replicare autonomamente. Il rischio derivava invece dalle fragilità accumulate nei decenni precedenti: debito, produttività, demografia, capacità amministrativa, ritardi tecnologici e dipendenza energetica.

Il PNRR tentava di modificare una parte di queste fragilità.

La guerra riduceva il tempo disponibile per riuscirci.

Perché da quel momento la competitività italiana non avrebbe più potuto essere misurata soltanto verificando se il Paese crescesse più lentamente della Germania o avesse una produttività inferiore alla Francia. Doveva essere valutata all'interno di un sistema mondiale nel quale Stati Uniti e Cina stavano utilizzando in maniera sempre più evidente **dimensione fiscale, politica industriale, tecnologie avanzate, accesso alle materie prime, sicurezza energetica e capacità militare come elementi integrati della propria potenza**.

L'Italia arrivava quindi alla fine di questa fase con una consapevolezza differente da quella con cui vi era entrata.

Il problema non era più soltanto crescere.

Era crescere abbastanza da conservare capacità di scelta.

Non era soltanto modernizzare lo Stato.

Era modernizzarlo abbastanza rapidamente da permettergli di reagire alle crisi.

Non era soltanto aumentare la produttività.

Era possedere una struttura produttiva abbastanza avanzata da evitare dipendenze incontrollabili.

Non era soltanto partecipare all'Europa.

Era stabilire se l'Europa potesse diventare **la scala attraverso la quale trasformare la debolezza relativa dei singoli Stati europei in una capacità collettiva sufficiente a operare dentro la nuova competizione globale**.

È precisamente da questa trasformazione che nasce la parte successiva del libro.

Perché dopo la pandemia e dopo il ritorno della guerra in Europa, la domanda fondamentale non riguarda più soltanto il rapporto tra Italia ed Europa.

Riguarda il rapporto tra **Italia, Europa e potere**.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 19

[1] Presidenza della Repubblica — conferimento a Mario Draghi dell'incarico di formare il governo il 3 febbraio 2021 e dichiarazione del Presidente incaricato sulle priorità della pandemia, della ripresa e delle risorse europee.
Quirinale — Incarico a Mario Draghi, 3 febbraio 2021

[2] Presidenza della Repubblica e Senato — giuramento del Governo Draghi il 13 febbraio 2021 e voto di fiducia del 17 febbraio con 262 favorevoli, 40 contrari e 2 astensioni.
Quirinale — Giuramento del Governo Draghi
Senato della Repubblica — Fiducia al Governo Draghi, 17 febbraio 2021

[3] Senato della Repubblica — dichiarazioni programmatiche del Presidente del Consiglio Mario Draghi del 17 febbraio 2021, con riferimento alla collocazione europea e atlantica dell'Italia e alla sovranità condivisa.
Senato — Resoconto stenografico del 17 febbraio 2021

[4–5] Commissione europea — Piano italiano di ripresa e resilienza: 191,5 miliardi, 68,9 miliardi di grants, 122,6 miliardi di loans, investimenti e riforme da realizzare entro il 2026.
European Commission — Italy's Recovery and Resilience Plan factsheet
European Commission — Positive assessment of Italy's €191.5 billion plan

[6–7] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2022: invasione russa dell'Ucraina come svolta geopolitica, shock energetico e dipendenza europea dalle importazioni russe di gas.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2022 in sintesi
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2022, testo completo

[8] Consiglio europeo e Consiglio dell'UE — risposta europea all'invasione dell'Ucraina e primi pacchetti di misure restrittive nei settori finanziario, energetico, tecnologico e dei trasporti.
Consiglio europeo — Riunione straordinaria del 24 febbraio 2022
Consiglio dell'UE — Quarto pacchetto di sanzioni contro la Russia, 15 marzo 2022

[9] ISTAT — Conti economici nazionali 2020–2022: crescita reale del PIL italiano del 3,7 per cento nel 2022 dopo il forte rimbalzo del 2021.
ISTAT — Conti economici nazionali 2020–2022

[10] — Commissione europea, Recovery and Resilience Plan: Italy, documentazione sul Piano approvato nel 2021.
Dati relativi all'ammontare originario di 191,5 miliardi di euro, alla composizione tra sovvenzioni e prestiti e alla ripartizione degli investimenti relativi alla transizione verde.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[11] — International Energy Agency, Italy 2023 – Energy Policy Review, Executive Summary.
Utilizzata per i dati relativi al peso del gas nel sistema energetico italiano, dipendenza dalle importazioni, quota russa e riduzione delle forniture russe nel 2022.

[12] — Eurostat, Energy dependency statistics.
Utilizzata per confrontare il livello di dipendenza energetica dell'Italia con quello dell'Unione europea.

[13] — Eurostat, Shedding light on energy in the EU.
U17izzata per la composizione geografica delle importazioni europee di gas, petrolio e combustibili fossili prima della guerra.

][14 — Consiglio dell'Unione europea, Versailles Declaration e documentazione REPowerEU.
Utilizzata per la ricostruzione della decisione politica europea di ridurre la dipendenza dai combustibili fossili russi.

][15 — Commissione europea e Consiglio dell'Unione europea, REPowerEU Plan, 2022.
Utilizzata per la struttura della strategia europea fondata su risparmio energetico, diversificazione e accelerazione delle energie pulite.

[16] — Consiglio dell'Unione europea e Commissione europea, Revised Recovery and Resilience Plan for Italy, 2023.
Utilizzata per l'ammontare del PNRR modificato — 194,4 miliardi — e per la nuova composizione finanziaria e climatica.

[17] amending the Italian RRP, 24 novembre 2023.
Utilizzata per le caratteristiche del capitolo REPowerEU italiano, le cinque nuove riforme, i diciassette investimenti e i relativi dati finanziari.

[18] — Eurostat, Natural gas demand down 13% in 2022.
Utilizzata per i dati sulla riduzione del consumo di gas in Italia, Germania e Francia e sulla

[19] — Commissione europea, Two years of REPowerEU: Strengthening Europe's energy resilience.
Utilizzata per la riduzione della quota russa nelle importazioni europee di gas e per l'evoluzione dei consumi europei.

[20] — Commissione europea, Updated in-depth review of Europe's strategic dependencies, febbraio 2022.
Utilizzata per le dipendenze strategiche europee in terre rare, magnesio, fotovoltaico, prodotti chimici e tecnologie digitali.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[21] — Commissione europea, European Critical Raw Materials Act. Utilizzata per i dati relativi alla concentrazione geografica delle forniture di magnesio, terre rare, cobalto e borati.

[22] ISTAT, *Pil e indebitamento delle AP – Anno 2022*, 1 marzo 2023; ISTAT, *Conti economici nazionali – Anni 2020-2022*, 22 settembre 2023. Dati relativi alla dinamica del PIL, degli investimenti, dei consumi, delle esportazioni e importazioni e alla composizione della crescita.

[23] ISTAT, *Prezzi al consumo – Dicembre 2022*, 17 gennaio 2023. Dati relativi all'inflazione NIC e IPCA, all'inflazione di fondo, alla dinamica dei beni energetici e all'impatto differenziato dell'inflazione sulle famiglie per capacità di spesa.

[24] Banca d'Italia, Claire Giordano ed Enrico Tosti, *Affrontare la tempesta: un'analisi del recente shock alle ragioni di scambio dell'Italia*, Questioni di Economia e Finanza n. 831, marzo 2024. Analisi del deterioramento delle ragioni di scambio, dell'effetto-reddito e dell'impatto sulla bilancia dei pagamenti italiana.

[25] ISTAT, *Conti economici nazionali per settore istituzionale – Anno 2022*, 11 ottobre 2023. Dati relativi al reddito disponibile, al potere d'acquisto e alla propensione al risparmio delle famiglie.

[26] ISTAT, *Spese per consumi delle famiglie – Anno 2022*, 18 ottobre 2023. Dati relativi alla spesa media mensile delle famiglie e alla sua variazione nominale e reale.

[27] Camera dei deputati, Servizio Bilancio dello Stato, *Misure legislative contro il "caro energia" – effetti finanziari per il 2022*, ottobre 2022. Utilizzato per la ricostruzione dei differenti perimetri delle misure pubbliche e delle quantificazioni pari a 40,97 miliardi, circa 55 miliardi e 57,1 miliardi di euro.

[28] ARERA, *Energia: quotazioni materie prime portano a +55% per elettricità e +41,8% per gas. L'intervento del Governo limita scenari peggiori*, 30 dicembre 2021. Dati relativi agli aumenti applicati nel primo trimestre 2022 e agli effetti delle misure governative e dei bonus sociali.

[29] ARERA, *Energia: intervento straordinario di ARERA evita il raddoppio dei prezzi, aumento elettricità contenuto a +59%*, 29 settembre 2022. Dati relativi ai picchi del gas superiori a 300 €/MWh, all'aumento del quarto trimestre e alla spesa elettrica annua della famiglia tipo.

[30] Consiglio dell'Unione europea, cronologia dei pacchetti di sanzioni adottati nei confronti della Federazione Russa a partire dal febbraio 2022. Utilizzata per la ricostruzione cronologica delle misure economiche, finanziarie, commerciali e tecnologiche introdotte dall'UE.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[31] Consiglio dell'Unione europea, *Aggressione militare russa nei confronti dell'Ucraina: l'UE esclude alcune banche russe dal sistema SWIFT e introduce ulteriori restrizioni*, 2 marzo 2022. Utilizzata per l'identificazione delle sette banche inizialmente escluse dal sistema SWIFT e delle ulteriori restrizioni finanziarie.

[32] Consiglio dell'Unione europea, *L'UE adotta il quinto pacchetto di sanzioni nei confronti della Russia*, 8 aprile 2022. Utilizzata per l'embargo sul carbone, il valore indicativo delle importazioni interessate e le restrizioni relative a semiconduttori avanzati, computer quantistici, elettronica e macchinari sensibili.

[33] Consiglio dell'Unione europea, *Russia's aggression against Ukraine: EU adopts sixth package of sanctions*, 3 giugno 2022. Utilizzata per l'embargo sul petrolio russo trasportato via mare, le tempistiche di phase-out e l'estensione dell'esclusione dal sistema SWIFT.

[34] Consiglio dell'Unione europea, ottavo pacchetto di sanzioni, 6 ottobre 2022. Utilizzata per le ulteriori restrizioni sui beni dual use, sui servizi e sul meccanismo relativo al price cap del petrolio russo.

[35] International Energy Agency, *Italy 2023 – Energy Policy Review, Executive Summary*. Utilizzata per il peso del gas nel sistema energetico italiano, la quota delle importazioni provenienti dalla Russia nel 2021 e la sua riduzione a circa il 3 per cento nel novembre 2022.

[36] ISTAT, *Commercio estero extra UE – Febbraio 2022*. Utilizzata per l'incremento del valore delle importazioni italiane dalla Russia del 252,2 per cento e per il deficit energetico registrato nei primi mesi della guerra.

[37] Eurostat, *EU trade with Russia continues to decline*, 3 marzo 2023. Utilizzata per l'evoluzione del peso della Russia sulle importazioni e sulle esportazioni extra-UE e per la contrazione del valore mensile delle importazioni europee dalla Russia.

[38] ISTAT, *Commercio estero extra UE – Dicembre 2022*. Utilizzata per la contrazione delle esportazioni e delle importazioni italiane nei confronti della Russia alla fine del 2022.

[39] ISTAT, *Commercio con l'estero e prezzi all'import – Dicembre 2022*. Utilizzata per il saldo commerciale italiano, il deficit energetico, l'avanzo non energetico e la dinamica dei prezzi delle importazioni nel 2022.

[40] Commissione europea, documentazione relativa all'*European Chips Act*. Utilizzata per la proposta presentata l'8 febbraio 2022, per l'obiettivo relativo alla quota europea del mercato mondiale dei semiconduttori e per gli oltre 43 miliardi di euro di investimenti pubblici e privati previsti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[41] Commissione europea, *Roadmap on critical technologies for security and defence*, 15 febbraio 2022. Utilizzata per il collegamento tra semiconduttori, dipendenze tecnologiche strategiche e necessità della sicurezza e della difesa europea.

[42] Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale, *Relazione annuale*, sezione relativa al 5G e ai poteri speciali. Utilizzata per la disciplina dei piani annuali di sviluppo delle reti 5G e per il principio di diversificazione dei fornitori coerente con il toolbox europeo sulla sicurezza del 5G.

[43] Senato della Repubblica, documentazione parlamentare relativa al decreto Ucraina e agli ordini del giorno sulla spesa per la difesa, marzo 2022. Utilizzata per la ricostruzione del dibattito sull'avvicinamento della spesa italiana all'obiettivo NATO del 2 per cento del PIL.

[44] NATO, *The Secretary General's Annual Report 2022*. Utilizzata per la dinamica della spesa militare degli alleati europei e del Canada, il numero di Paesi che nel 2022 raggiungevano la soglia del 2 per cento e la dimensione complessiva della spesa NATO.

[45] Presidenza del Consiglio dei Ministri, documentazione istituzionale sul Governo Draghi. Utilizzata per le date ufficiali di insediamento e conclusione del governo, **13 febbraio 2021-22 ottobre 2022**.

[46] Consiglio europeo, *Conclusioni della riunione straordinaria del Consiglio europeo, 17-21 luglio 2020*; Consiglio dell'Unione europea, documentazione sul Recovery Plan for Europe. Utilizzati per la ricostruzione dell'accordo su Next Generation EU, dell'autorizzazione alla Commissione a raccogliere 750 miliardi di euro sui mercati e della struttura originaria della Recovery and Resilience Facility.

[47] Presidenza del Consiglio dei Ministri, *Consiglio dei ministri n. 89, 12 gennaio 2021*. Utilizzato per documentare l'approvazione, sotto il governo Conte II, della proposta di Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza precedente alla nascita del governo Draghi e i suoi tre assi strategici originari.

[48] Commissione europea, *NextGenerationEU: la Commissione europea approva il piano per la ripresa e la resilienza dell'Italia da 191,5 miliardi di euro*, 22 giugno 2021; Senato della Repubblica, seduta del 27 aprile 2021; Commissione europea, *Country Report Italy 2022*, allegato sull'attuazione del PNRR. Utilizzati per la cronologia di approvazione del Piano, la sua composizione finanziaria e il processo di attuazione.

[49] Senato della Repubblica e documentazione istituzionale relativa al discorso programmatico di Mario Draghi del 17 febbraio 2021. Utilizzati per la collocazione europea e atlantica dichiarata dal governo e per la concezione della sovranità condivisa esposta nel discorso di fiducia.

[50] Presidenza del Consiglio dei Ministri e Senato della Repubblica, *Comunicazioni del Presidente del Consiglio Giuseppe Conte*, 5 giugno 2018. Utilizzati per ricostruire, senza

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

semplificazioni, l'impostazione del Conte I nei confronti dell'integrazione europea, della governance dell'Unione e della capacità negoziale nazionale.

[51] Parlamento europeo, *Questa è l'Europa – Discussione con Mario Draghi*, 3 maggio 2022; Senato della Repubblica, dossier sulla Conferenza sul futuro dell'Europa. Utilizzati per la posizione espressa dal governo Draghi sulla necessità di una maggiore integrazione europea e sulla possibile revisione dei meccanismi istituzionali dell'Unione.

[52] Commissione europea, *Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery*, 5 maggio 2021, e *Strategic Dependencies and Capacities*. Utilizzati per il passaggio europeo verso resilienza, open strategic autonomy e identificazione delle dipendenze strategiche.

[53] ISTAT, *Notification of general government deficit and debt according to the excessive deficit procedure – Years 2018-2021*, 21 ottobre 2022. Utilizzato per il dato relativo al debito pubblico italiano, pari al 150,3 per cento del PIL alla fine del 2021.

[54] Commissione europea, *2022 Country Report – Italy*, maggio 2022. Utilizzato per l'analisi delle debolezze strutturali italiane relative a produttività, debito, mercato del lavoro, investimenti e demografia e per il ruolo attribuito al PNRR nella loro correzione.

[55] Eurostat, *Half of EU's population older than 44.4 years in 2022* e *Demography of Europe – 2023 edition*. Utilizzati per il confronto tra l'età mediana italiana, pari a 48 anni nel 2022, e quella dell'Unione europea, pari a 44,4 anni.

[56] Commissione europea, *2023 Country Report – Italy*. Utilizzato per la dinamica di lungo periodo della produttività italiana rispetto alla media dell'Unione europea e per il confronto tra il livello del 2005 e quello del 2021.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE X

ENERGIA, GUERRA E SICUREZZA

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 20

Dalla Russia al Mediterraneo — La nuova geografia energetica italiana

Per gran parte dei primi due decenni del XXI secolo, la politica energetica italiana ha potuto essere raccontata soprattutto attraverso il linguaggio dei prezzi, della concorrenza, delle infrastrutture e della transizione ambientale, perché la sicurezza fisica delle forniture, pur non essendo mai realmente scomparsa dalle preoccupazioni dello Stato e delle grandi imprese energetiche, rimaneva sullo sfondo di un sistema europeo costruito sull'idea che l'interdipendenza commerciale avrebbe continuato a funzionare anche quando i rapporti politici fra produttori e consumatori fossero diventati più difficili. Il gas russo arrivava in Italia attraverso infrastrutture che attraversavano il continente, l'Algeria era collegata alla penisola da decenni, la Libia rappresentava un altro fornitore mediterraneo, l'Azerbaigian sarebbe entrato successivamente nella geografia energetica nazionale attraverso il Corridoio meridionale e il TAP, mentre il gas naturale liquefatto, pur presente, non possedeva ancora il peso strategico che avrebbe assunto dopo il 2022. In questo sistema la dipendenza energetica era certamente un vincolo, ma veniva generalmente gestita come problema di diversificazione commerciale dentro mercati relativamente aperti, non come rischio immediato di coercizione geopolitica.

La guerra in Ucraina distrusse questa distinzione.

Il problema non fu semplicemente che il prezzo del gas aumentò oppure che un determinato fornitore divenne politicamente meno affidabile; ciò che cambiò fu la comprensione europea del rapporto fra **interdipendenza e potere**. Un contratto energetico a lungo termine non rappresenta soltanto una relazione economica quando una delle due parti può utilizzare la riduzione delle forniture come strumento di pressione politica e quando l'altra dipende da quel combustibile per riscaldamento, elettricità e funzionamento dell'industria. La stessa infrastruttura che in condizioni normali rende efficiente il commercio può trasformarsi, in condizioni di conflitto, in una vulnerabilità.

L'Italia entrò nel 2022 con una esposizione alla Russia che non era marginale. Secondo i dati ricostruiti da ARERA, nel **2021 le importazioni fisiche di gas di provenienza russa ammontavano a circa 29,2 miliardi di metri cubi**; due anni più tardi, nel 2023, erano scese a **2,9 miliardi**, mentre la quota russa nella copertura del fabbisogno nazionale era passata da circa il **40 per cento al 4,7 per cento**. [1]

Una riduzione di questa ampiezza in appena due anni non rappresenta una normale modifica del portafoglio commerciale. Significa riorganizzare quasi un'intera geografia dell'approvvigionamento, sostituendo in tempi brevissimi una fonte che aveva occupato per anni una posizione centrale attraverso gasdotti, contratti e relazioni consolidate.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La risposta italiana fu possibile perché il Paese non dipendeva da un'unica rotta fisica e possedeva già una struttura infrastrutturale che collegava la penisola al Mediterraneo, all'Azerbaigian e ai mercati internazionali del GNL. Questo vantaggio geografico, che durante gli anni precedenti poteva apparire semplicemente una caratteristica commerciale, divenne improvvisamente un elemento di sicurezza nazionale.

È qui che il Mediterraneo ritorna al centro della politica energetica italiana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ENERGIA, COSTI E SICUREZZA

Importazioni, mix elettrico e prezzi a confronto

UN'ITALIA PIÙ SICURA, COMPETITIVA E SOSTENIBILE

ENERGIA OGGI PER IL DOMANI

LNG

1 Grafico 21 — Importazioni energetiche per origine

Italia — gas naturale importato per provenienza, quota % del totale, 2024

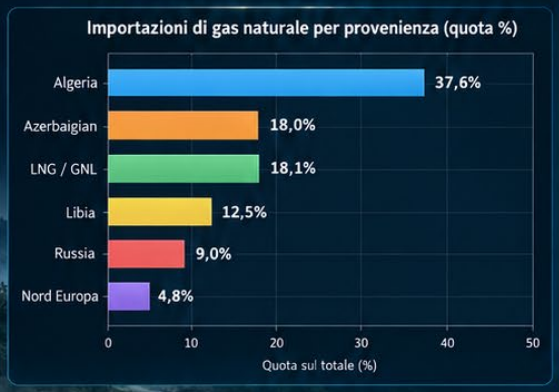


Tabella dati

Provenienza	Quota %
Algeria	37,6%
Azerbaigian	18,0%
LNG / GNL	18,1%
Libia	12,5%
Russia	9,0%
Nord Europa	4,8%

Misura: quote sul totale delle importazioni italiane di gas naturale.

Fonte: MASE / SNAM, dati 2024.

DIVERSIFICARE PER UNA MAGGIORE SICUREZZA

2 Grafico 22 — Mix elettrico

Italia — copertura della domanda elettrica, quota %, 2024

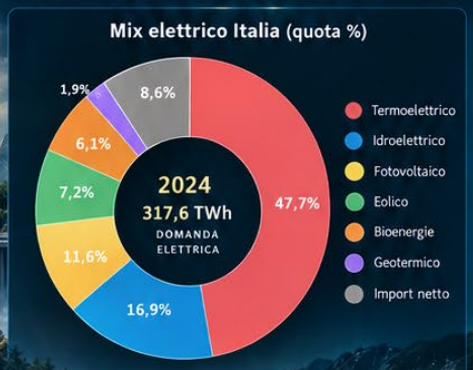


Tabella dati

Fonte	Quota %
Termoelettrico	47,7%
Idroelettrico	16,9%
Fotovoltaico	11,6%
Eolico	7,2%
Bioenergie	6,1%
Geotermico	1,9%
Import netto	8,6%

Le quote rappresentano la copertura della domanda elettrica nazionale.

Fonte: Terna, bilancio elettrico 2024.

FONTI PER UN'ITALIA PIÙ FORTE

TRANSIZIONE IN EQUILIBRIO

3 Grafico 23 — Prezzo energia Italia vs principali partner

Prezzi dell'elettricità per clienti non domestici, seconda metà 2024, €/100 kWh

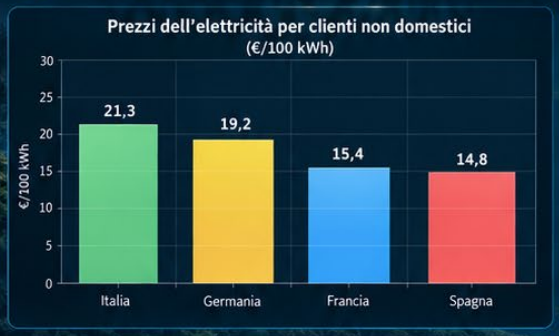


Tabella dati

Paese	Prezzo (€/100 kWh)
Italia	21,3
Germania	19,2
Francia	15,4
Spagna	14,8

Clienti non domestici; confronto internazionale omogeneo.

Fonte: Eurostat, prezzi dell'elettricità per clienti non domestici, S2 2024.

ENERGIA PIÙ COMPETITIVA PER LA CRESCITA

MERCATI PIÙ STABILI

UN SISTEMA PIÙ RESILIENTE

DIPENDENZA • DIVERSIFICAZIONE • COMPETITIVITÀ

UN'ITALIA PIÙ SOSTENIBILE

PIÙ VALORE PER IL FUTURO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La dipendenza russa prima della guerra non fu semplicemente un errore “italiano”

La tentazione retrospettiva di leggere la dipendenza russa come una scelta irrazionale che sarebbe stato semplice evitare deve essere respinta, perché cancella il contesto economico nel quale quella relazione si era sviluppata. Per decenni il gas russo era stato considerato relativamente competitivo, disponibile in grandi quantità e fornito attraverso infrastrutture già costruite, mentre l’interdipendenza energetica fra Russia ed Europa veniva interpretata da gran parte delle classi dirigenti europee come una relazione nella quale entrambe le parti possedevano incentivi economici sufficienti a preservare la continuità degli scambi.

Il problema non era quindi l’assenza assoluta di razionalità economica della scelta, ma la sottovalutazione del modo in cui un rapporto commercialmente efficiente potesse diventare strategicamente rischioso quando il contesto politico fosse mutato.

La Commissione europea ha successivamente sintetizzato con chiarezza la portata della trasformazione europea: prima della guerra circa il **45 per cento delle importazioni di gas dell’Unione proveniva dalla Russia**; il piano REPowerEU, lanciato nel maggio 2022, contribuì a ridurre questa quota al 15 per cento nel 2023, anche attraverso risparmio energetico, diversificazione delle forniture e aumento della produzione da fonti rinnovabili. [2]

L’Italia partecipò a questo processo con una traiettoria ancora più rapida sul gas via tubo russo.

Il governo Draghi e le grandi imprese nazionali, in particolare ENI e Snam, cercarono immediatamente nuove quantità di gas da fornitori già collegati al sistema italiano oppure capaci di fornire GNL. Eni annunciò nel 2022 accordi e iniziative con Algeria, Egitto, Congo e altri produttori, dichiarando l’obiettivo industriale di reperire fino a **20 miliardi di metri cubi di forniture alternative entro il 2025**, quantità presentata dalla società come sufficiente a sostituire sostanzialmente il volume annuo russo che ricadeva nel proprio portafoglio di approvvigionamento. [3]

È importante distinguere la dichiarazione societaria dal dato nazionale effettivo. ENI descriveva la propria capacità di portafoglio e i propri accordi; ciò non equivaleva automaticamente a dimostrare che l’intero sistema italiano avrebbe azzerato in quella stessa data ogni molecola fisicamente proveniente dalla Russia. I dati ARERA del 2024 mostrano infatti che, dopo il crollo del 2023, le importazioni fisiche di origine russa tornarono parzialmente ad aumentare a **5,7 miliardi di metri cubi**, pur rimanendo lontanissime dai 29,2 miliardi del 2021. [4] Questa apparente contraddizione non invalida la diversificazione italiana. Mostra piuttosto la differenza fra **ridurre drasticamente una dipendenza strategica** e **azzerare integralmente qualsiasi flusso residuale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Algeria: dalla diversificazione alla centralità

Il primo grande beneficiario geografico della riorganizzazione energetica italiana successiva all'invasione russa dell'Ucraina fu l'Algeria, ma ridurre questa evoluzione a una semplice sostituzione di Mosca con Algeri sarebbe fuorviante, perché la relazione energetica tra i due Paesi precede di molti decenni la crisi del 2022 e poggia su una struttura infrastrutturale, industriale e diplomatica che era stata costruita nel tempo proprio per rendere possibile un collegamento stabile tra il Nord Africa e il mercato italiano. La guerra non creò quindi dal nulla la centralità algerina; la rese improvvisamente più visibile e, soprattutto, trasformò un rapporto energetico già importante in una componente primaria della sicurezza economica nazionale.

Il punto di partenza è infrastrutturale. Tra l'Algeria e l'Italia esiste infatti una delle principali rotte meridionali del sistema europeo del gas: il sistema **TransMed–Enrico Mattei**, che convoglia il gas algerino attraverso la Tunisia e il Canale di Sicilia fino a Mazara del Vallo, dove il flusso entra nella rete nazionale. La sezione terrestre tunisina, gestita attraverso il sistema TTPC, si sviluppa per circa 370 chilometri con due linee e cinque stazioni di compressione e dispone di una capacità di trasporto nell'ordine dei **34 miliardi di metri cubi annui**; la prosecuzione offshore attraverso il Canale di Sicilia collega Cap Bon alla costa italiana e costituisce il segmento che rende materialmente possibile il trasferimento di grandi volumi di gas algerino verso il mercato nazionale. [13]

Questa infrastruttura chiarisce perché, in una crisi energetica, non sia sufficiente identificare un produttore alternativo. Il gas naturale non può essere riallocato con la stessa immediatezza di un bene standardizzato trasportabile su qualsiasi rotta commerciale, perché una parte importante del suo scambio dipende dall'esistenza di gasdotti, terminali di rigassificazione, contratti, capacità di compressione, stoccaggi e connessioni fisiche tra reti. Un Paese può disporre sulla carta di numerosi potenziali fornitori, ma se non possiede la capacità infrastrutturale necessaria a ricevere quei volumi, la diversificazione rimane teorica. **La sicurezza energetica dipende quindi dalla geografia politica dei fornitori, ma anche dalla geografia fisica delle infrastrutture.**

È precisamente questa combinazione a spiegare perché l'Algeria acquisì un ruolo tanto importante nel 2022. L'Italia non doveva costruire da zero un corridoio energetico verso il Nord Africa: disponeva già di una relazione di lungo periodo con Sonatrach, di una presenza industriale consolidata di Eni e di una rete capace di trasportare verso la penisola quantità di gas significativamente superiori a quelle che stavano effettivamente transitando prima della crisi. La questione politica consisteva quindi nell'utilizzare più intensamente un'infrastruttura esistente e nel trasformare capacità inutilizzata o sottoutilizzata in margine strategico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'**11 aprile 2022**, meno di due mesi dopo l'invasione dell'Ucraina, Eni e Sonatrach firmarono ad Algeri, alla presenza del presidente algerino Abdelmadjid Tebboune e del presidente del Consiglio italiano Mario Draghi, un accordo per aumentare progressivamente le forniture di gas attraverso TransMed. Secondo quanto comunicato da Eni, l'intesa era finalizzata a utilizzare la capacità di trasporto ancora disponibile e avrebbe potuto rendere disponibili volumi incrementali fino a **9 miliardi di metri cubi annui nel 2023-2024** rispetto alla traiettoria precedente. [14]

Il valore dell'accordo non risiedeva soltanto nella quantità nominale annunciata, perché la sua importanza consisteva soprattutto nella velocità con cui l'Italia poteva trasformare una relazione infrastrutturale preesistente in uno strumento di riduzione del rischio russo. La risposta italiana alla crisi dimostrava così una caratteristica fondamentale della resilienza energetica: **le alternative realmente utilizzabili durante un'emergenza sono quasi sempre quelle che sono state costruite prima dell'emergenza**. Un gasdotto realizzato decenni prima, una relazione commerciale mantenuta nel tempo e un sistema di trasporto con capacità disponibile possono acquistare improvvisamente un valore strategico molto superiore al loro rendimento ordinario.

Dalla relazione energetica alla relazione strategica

Il rafforzamento dell'asse Roma-Algeri non cominciò tuttavia soltanto con l'accordo dell'aprile 2022, perché i rapporti bilaterali avevano già conosciuto una fase di rilancio nei mesi precedenti. La visita di Stato del presidente della Repubblica Sergio Mattarella in Algeria nel novembre 2021 aveva dato nuovo impulso alla relazione politica, mentre il Dialogo Strategico Italia-Algeria del marzo 2022 venne esplicitamente organizzato attorno alla cooperazione politica, economica e di sicurezza. La Farnesina definì allora l'Algeria un partner strategico "a 360 gradi", collegando direttamente cooperazione energetica, stabilità mediterranea, Libia, Sahel e guerra russo-ucraina. [15]

Questo passaggio è importante perché mostra come la crescente centralità energetica abbia rapidamente ampliato il significato politico della relazione bilaterale. Se un Paese diventa uno dei principali garanti della continuità energetica nazionale, i rapporti con quel Paese assumono inevitabilmente un peso superiore all'interno della politica estera, non necessariamente perché ogni divergenza venga rimossa, ma perché aumenta il valore strategico della stabilità della relazione. La sicurezza degli approvvigionamenti diventa così una delle variabili attraverso le quali Roma valuta più complessivamente il rapporto con Algeri, insieme alla stabilità del Mediterraneo centrale, alla Libia, al Sahel, ai flussi migratori, alle infrastrutture e alla cooperazione industriale.

La diplomazia energetica italiana del 2022 si muoveva precisamente in questa direzione. La missione del presidente Draghi ad Algeri dell'11 aprile non rappresentava un semplice accompagnamento politico a un contratto commerciale, ma la dimostrazione che l'aumento dei flussi di gas era ormai considerato una questione di interesse nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel luglio dello stesso anno, durante il quarto Vertice intergovernativo Italia-Algeria, le relazioni vennero ulteriormente ampliate attraverso intese bilaterali e un business forum destinato a coinvolgere numerose imprese dei due Paesi, mentre la cooperazione energetica continuava a essere inserita dentro una relazione politica più ampia. [16]

L'Algeria diventava così contemporaneamente **fornitore energetico, partner diplomatico mediterraneo e interlocutore industriale**, in una configurazione nella quale le tre dimensioni risultavano sempre più difficili da separare.

I numeri della sostituzione: dalla Russia all'Algeria e a un portafoglio più articolato

L'evoluzione quantitativa mostra con grande chiarezza la rapidità della trasformazione. Nel **2021**, l'ultimo anno completo prima dell'invasione, l'Italia aveva importato circa **29,2 miliardi di metri cubi di gas dalla Russia**, pari a circa il **40 per cento delle importazioni**, mentre l'Algeria forniva circa **22,5 miliardi di metri cubi**, equivalenti a poco meno del 31 per cento. L'Azerbaigian contribuiva con circa 7,2 miliardi, il Qatar con 6,9 miliardi, mentre Norvegia, Stati Uniti, Libia e altri fornitori occupavano posizioni significativamente più ridotte. [17]

Nel **2022**, la struttura era già profondamente cambiata: le importazioni russe risultavano dimezzate a circa **14,2 miliardi di metri cubi**, mentre quelle algerine salivano a circa **26 miliardi**. La quota russa scendeva così dal 40 al **19,5 per cento**, quella algerina aumentava dal 30,8 al **35,8 per cento**, l'Azerbaigian raggiungeva il 14,2 per cento e la Norvegia saliva dall'area del 2,7 all'8,6 per cento. Parallelamente aumentava il peso del GNL, con circa **14,5 miliardi di metri cubi arrivati via nave**, contro 9,9 miliardi nel 2021. [17][18]

La trasformazione proseguì nel **2023**, quando le importazioni russe si ridussero ulteriormente a circa **2,9 miliardi di metri cubi**, mentre l'Algeria rimase il principale fornitore con **25,5 miliardi**, l'Azerbaigian fornì circa 10 miliardi, il Qatar 6,8 miliardi, gli Stati Uniti 5,3 miliardi e Norvegia e Paesi Bassi complessivamente 6,6 miliardi. Nello stesso anno le importazioni di GNL risultavano aumentate di quasi il **70 per cento rispetto al 2021**, a conferma del fatto che la sostituzione del gas russo non era avvenuta esclusivamente attraverso un nuovo fornitore via gasdotto, ma attraverso la costruzione di un portafoglio più articolato di rotte e origini. [19]

Nel **2024**, infine, l'Algeria rimase il primo fornitore pur registrando una riduzione dei volumi a **23,3 miliardi di metri cubi**, rispetto ai 25,5 miliardi dell'anno precedente. L'Azerbaigian salì leggermente a circa 10,3 miliardi, mentre le importazioni complessive italiane scesero a circa 59,4 miliardi; il GNL si attestò a 14,7 miliardi e continuò a provenire principalmente da Qatar, Algeria e Stati Uniti. [20]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La trasformazione geografica delle importazioni italiane di gas

Paese di origine	2021	2022	2023	2024
Russia	**29,2 mld m³**	**14,2 mld m³**	**2,9 mld m³**	**5,7 mld m³**
Algeria	**22,5 mld m³**	**26,0 mld m³**	**25,5 mld m³**	**23,3 mld m³**
Azerbaigian	**7,2 mld m³**	**10,3 mld m³**	**10,0 mld m³**	**10,3 mld m³**
Qatar	6,9 mld m³	7,3 mld m³	6,8 mld m³	6,9 mld m³
Stati Uniti	1,1 mld m³	2,9 mld m³	5,3 mld m³	5,2 mld m³
Libia	3,2 mld m³	3,1 mld m³	2,5 mld m³	1,4 mld m³
Norvegia	2,0 mld m³	6,2 mld m³	4,0 mld m³	3,6 mld m³
Paesi Bassi	0,3 mld m³	0,4 mld m³	2,6 mld m³	2,4 mld m³

Fonti: ARERA, dati del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica; valori 2024 provvisori secondo la documentazione ARERA. [17][19][20]

La tabella mostra un elemento decisivo che una semplice contrapposizione tra "prima Russia" e "dopo Algeria" non riuscirebbe a cogliere. La quota algerina aumentò significativamente, ma contemporaneamente crebbero anche l'Azerbaigian, la Norvegia e soprattutto il GNL proveniente da diverse origini; ciò significa che l'Italia non sostituì integralmente una relazione dominante con un'altra relazione equivalente, ma ridisegnò il proprio portafoglio attraverso **una combinazione di incremento dei flussi nordafricani, maggiore utilizzo del TAP e maggiore capacità di ricorrere al mercato globale del gas naturale liquefatto**.

Centralità non significa nuova dipendenza identica

È precisamente qui che occorre distinguere tra **centralità** e **dipendenza esclusiva**. L'Algeria divenne il principale fornitore italiano, ma non raggiunse la posizione sistemica detenuta dalla Russia alla vigilia della guerra, perché il peso delle altre fonti era nel frattempo aumentato e, soprattutto, il sistema italiano disponeva di una pluralità più ampia di rotte fisiche e commerciali. L'Azerbaigian forniva stabilmente circa 10 miliardi di metri cubi annui attraverso il TAP; il GNL offriva accesso a produttori geograficamente distanti tra loro; la Norvegia contribuiva attraverso il sistema europeo; la Libia, pur con volumi inferiori e più instabili, continuava a rappresentare un ulteriore collegamento meridionale.

Questa distinzione diventa ancora più chiara se si considera il grado di concentrazione complessiva delle importazioni. Utilizzando i volumi per origine fisica pubblicati da ARERA e costruendo un semplice indice Herfindahl-Hirschman sulle quote dei principali Paesi fornitori, la concentrazione approssimativa del portafoglio italiano scende da circa

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2.760 punti nel 2021 a circa 2.280 nel 2023. Il dato deve essere interpretato con cautela, perché dipende dalla classificazione delle origini e non sostituisce un'analisi completa dei contratti e delle infrastrutture, ma offre comunque un'indicazione utile: nonostante nel 2023 il primo fornitore, l'Algeria, rappresentasse poco più del 40 per cento dei volumi lordi classificati per origine, **la distribuzione complessiva risultava meno concentrata di quella del 2021**, quando Russia e Algeria insieme rappresentavano oltre il 70 per cento delle importazioni. [17][19]

Concentrazione e diversificazione: perché la quota del primo fornitore non basta

Indicatore	2021	2023
Quota del primo fornitore	Russia **circa 40%**	Algeria **circa 41%**
Quota dei primi due fornitori	Russia + Algeria **circa 71%**	Algeria + Azerbaigian **circa 58%**
Russia	**circa 40%**	**4,7%**
Azerbaigian	**circa 9,9%**	**circa 16%**
Peso del GNL	significativamente inferiore	fortemente aumentato rispetto al 2021
Indice di concentrazione HHI, stima sui volumi per origine	**circa 2.760**	**circa 2.280**

Elaborazione sui dati ARERA relativi alle origini fisiche del gas; l'indice HHI riportato ha funzione descrittiva e non misura da solo la sicurezza energetica, che dipende anche da capacità infrastrutturale, contratti, sostituibilità e disponibilità del GNL. [17][19]

Questo risultato chiarisce perché la parola **diversificazione** debba essere utilizzata con precisione quantitativa. Un sistema non diventa realmente più resiliente soltanto perché sostituisce il nome scritto sulla fattura del principale fornitore. Diventa più resiliente quando diminuisce la probabilità che la perdita di una singola rotta, di un singolo produttore o di un singolo contratto sia sufficiente a determinare una crisi sistemica.

La quota del maggiore fornitore rappresenta quindi soltanto una prima informazione. Occorre considerare anche il peso cumulato dei primi due o tre Paesi, la presenza di infrastrutture alternative, la capacità dei terminali LNG, la flessibilità contrattuale, la disponibilità di stoccaggi e soprattutto la possibilità fisica di sostituire i volumi interrotti entro tempi compatibili con la domanda nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TransMed come infrastruttura strategica, ma anche come catena geopolitica

L'aumento della centralità algerina rendeva contemporaneamente più importante osservare l'intera catena infrastrutturale attraverso la quale il gas raggiungeva l'Italia. Il TransMed non collega infatti direttamente Algeria e Sicilia senza attraversare altri territori: il gas deve transitare attraverso la **Tunisia**, percorrendo la sezione terrestre fino a Cap Bon prima di attraversare il Canale di Sicilia. Questo significa che la resilienza della rotta dipende non soltanto dal rapporto Roma-Algeri, ma anche dalla stabilità politica, tecnica e contrattuale del transito tunisino.

Nel 2019 Eni e lo Stato tunisino avevano rinnovato fino al **2029** gli accordi relativi alla gestione e all'ammodernamento del gasdotto trans-tunisino, assicurando continuità operativa a un'infrastruttura che dispone di una capacità nell'ordine dei 34 miliardi di metri cubi annui. [13] La guerra in Ucraina rese evidente il valore strategico di quella decisione precedente: un accordo infrastrutturale concluso in condizioni di mercato relativamente normali diventava pochi anni più tardi una delle basi materiali attraverso le quali l'Italia poteva reagire alla più grave crisi energetica europea da decenni.

Questo elemento rivela ancora una volta che la diversificazione non può essere analizzata soltanto per Paese di origine. Ogni rotta possiede una propria **catena di dipendenze fisiche e politiche**. Il gas algerino dipende dalla produzione algerina, dalla rete Sonatrach, dal transito tunisino e dal collegamento sottomarino verso la Sicilia; il gas azero attraversa una catena infrastrutturale molto più lunga che comprende Caucaso, Turchia, Grecia e Albania prima di raggiungere l'Italia attraverso il TAP; il GNL dipende invece dalla disponibilità di navi, terminali di liquefazione, rotte marittime, capacità di rigassificazione e condizioni del mercato internazionale.

Non esiste quindi una fonte priva di rischio.

Esistono portafogli nei quali **rischi differenti vengono distribuiti in modo da non coincidere tutti sulla stessa vulnerabilità**.

La centralità algerina modifica la politica mediterranea italiana

L'aumento del peso energetico dell'Algeria ebbe inevitabilmente conseguenze sulla politica mediterranea italiana. La relazione con Algeri non poteva più essere considerata come uno dei numerosi rapporti bilaterali con i Paesi della sponda meridionale, perché la continuità delle forniture algerine contribuiva direttamente alla stabilità dei prezzi, alla disponibilità di gas per l'industria e alla capacità italiana di mantenere una posizione più autonoma rispetto alle forniture russe.

Nel marzo 2022 la Farnesina definiva già l'Algeria un partner strategico con cui rafforzare cooperazione politica, economica ed energetica; nel corso dell'anno questa impostazione venne ulteriormente consolidata attraverso visite di alto livello e il Vertice

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

intergovernativo. [15][16] L'aumento dei flussi energetici diventava quindi il punto di partenza di una relazione più ampia che includeva industria, infrastrutture, agricoltura, automotive, sicurezza regionale e transizione energetica.

Questa evoluzione proseguì anche dopo la fine del governo Draghi, confermando che la centralità algerina non fosse legata esclusivamente all'emergenza immediata del 2022. La diplomazia italiana continuò a descrivere l'Algeria come un partner chiave per la sicurezza energetica e per la proiezione italiana nel Mediterraneo e in Africa; nel 2025 la Farnesina indicava ancora Algeri come primo fornitore di gas dell'Italia, con una quota nell'ordine del **39 per cento delle importazioni**, e collegava il partenariato non soltanto agli idrocarburi ma anche alle rinnovabili, alle infrastrutture e al possibile sviluppo del corridoio meridionale dell'idrogeno. [21]

Il dato non significa che il rapporto energetico abbia determinato automaticamente l'intera politica estera italiana verso l'Algeria, ma significa che esso ne ha aumentato considerevolmente il valore strategico. Quando un partner controlla una quota prossima a due quinti delle importazioni di gas, qualsiasi deterioramento improvviso della relazione assumerebbe conseguenze economiche sufficientemente rilevanti da dover essere incorporato nella valutazione politica.

Dalla sicurezza del gas alla prospettiva di un corridoio energetico meridionale

La riorganizzazione prodotta dalla guerra aprì inoltre una prospettiva più ambiziosa rispetto alla semplice importazione di gas naturale. La possibilità di utilizzare la direttrice nordafricana anche per nuovi vettori energetici, in particolare idrogeno rinnovabile e potenzialmente elettricità prodotta da fonti solari ed eoliche, trasformava il rapporto con l'Algeria da soluzione contingente alla crisi del gas in possibile elemento della strategia energetica di lungo periodo.

Questa prospettiva contiene tuttavia una tensione che deve essere esplicitata. Se l'Italia costruisse la propria transizione sostituendo semplicemente una forte dipendenza dal gas algerino con una futura dipendenza altrettanto concentrata da idrogeno, elettricità o altre molecole prodotte nello stesso spazio geografico, una parte del problema strategico rimarrebbe irrisolta. La vera diversificazione non riguarda infatti soltanto il tipo di energia utilizzata, ma anche **la distribuzione geografica della capacità di fornitura, la proprietà delle infrastrutture, l'esistenza di rotte alternative e la possibilità di sostituire rapidamente i flussi in caso di crisi**.

Per questo motivo, l'obiettivo italiano non può essere interpretato semplicemente come una politica di "spostamento verso sud" dell'approvvigionamento energetico. Il valore strategico del Mediterraneo aumenta precisamente nella misura in cui esso consente di aggiungere nuove opzioni a quelle già disponibili, collegando il Nord Africa all'Italia, l'Italia all'Europa centrale e il sistema dei gasdotti al mercato globale del GNL.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

In questa configurazione la penisola può aspirare non soltanto a essere consumatore finale, ma anche a diventare un **punto di connessione tra il Mediterraneo energetico e il mercato europeo**.

Algeria, Azerbaigian e GNL: la vera architettura della diversificazione

La trasformazione italiana dopo il 2022 deve pertanto essere letta come la costruzione di un portafoglio articolato attorno a tre grandi assi.

Il primo è il **Nord Africa**, con l'Algeria come fornitore dominante e la Libia come fonte aggiuntiva, sebbene più instabile.

Il secondo è il **Corridoio meridionale del gas**, attraverso il quale il TAP collega l'Italia ai giacimenti azeri passando per il Caucaso, la Turchia, la Grecia e l'Albania.

Il terzo è il **GNL**, che permette di accedere a un mercato globale nel quale i carichi possono provenire, almeno potenzialmente, da Stati Uniti, Qatar, Algeria, Egitto, Nigeria e altri produttori.

Questa struttura non elimina il rischio, ma ne modifica la distribuzione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La nuova architettura italiana degli approvvigionamenti

Asse	Principali origini	Infrastruttura	Vantaggio strategico	Vulnerabilità principale
Nord Africa	Algeria, Libia	TransMed, Greenstream	grandi volumi via gasdotto e prossimità geografica	concentrazione regionale e rischio politico dei Paesi di transito
Corridoio meridionale	Azerbaigian	TAP e rete Southern Gas Corridor	nuova rotta strutturalmente distinta dalla Russia	lunga catena infrastrutturale e limiti di capacità
GNL	Qatar, USA, Algeria e altri	rigassificatori e navi metaniere	elevata flessibilità geografica	competizione globale sui prezzi e disponibilità dei carichi
Europa settentrionale	Norvegia, Paesi Bassi	interconnessioni europee	ulteriore diversificazione	dipendenza dalla capacità del sistema continentale
Produzione interna	Italia	giacimenti nazionali	controllo domestico della fonte	volumi limitati

Il cambiamento strategico rispetto al 2021 non consiste quindi nella scomparsa delle dipendenze, perché nel 2024 circa il **95,2 per cento del gas disponibile in Italia continuava a provenire dall'estero**. [20] Consiste nel fatto che quella dipendenza veniva distribuita attraverso una struttura più articolata di fornitori e infrastrutture, riducendo la probabilità che un singolo attore potesse esercitare lo stesso potere di interruzione che la Russia possedeva all'inizio della crisi.

Diversificare non significa semplicemente moltiplicare i fornitori

È qui che il termine **diversificazione** deve essere liberato dalla retorica politica e riportato a una definizione rigorosa. Un sistema può avere cinque fornitori sulla carta e continuare a essere estremamente vulnerabile se uno di essi copre il 70 per cento della domanda; può avere tre gasdotti differenti che attraversano tuttavia lo stesso Paese di transito; può disporre di terminali LNG senza riuscire ad acquistare carichi durante una

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

fase di forte competizione asiatica; può possedere numerosi contratti ma non sufficiente capacità di rete per spostare fisicamente il gas all'interno del territorio nazionale.

La diversificazione reale deve quindi essere valutata almeno lungo cinque dimensioni: **numero dei fornitori, concentrazione delle quote, pluralità delle rotte, sostituibilità dei volumi e flessibilità infrastrutturale**.

Come misurare una diversificazione effettiva

Dimensione	Domanda strategica
Concentrazione geografica	quale quota dipende dal maggiore fornitore?
Concentrazione cumulata	quanto pesano insieme i primi due o tre fornitori?
Pluralità delle rotte	esistono infrastrutture fisicamente indipendenti?
Sostituibilità	quanto tempo occorre per sostituire una fonte interrotta?
Capacità LNG	il Paese può accedere al mercato globale quando un gasdotto viene meno?
Stoccaggi	per quanto tempo può essere compensata un'interruzione?
Flessibilità contrattuale	i volumi possono essere aumentati rapidamente?
Rischio politico	le fonti sono concentrate in aree soggette agli stessi rischi geopolitici?

Questa impostazione permette di valutare correttamente il caso algerino. L'aumento della quota dell'Algeria non costituisce di per sé un fallimento della diversificazione, perché contemporaneamente è diminuito il peso cumulato delle fonti dominanti, sono cresciuti Azerbaigian e GNL e sono aumentate le possibilità di sostituzione fisica. Nello stesso tempo, tuttavia, una quota vicina al 40 per cento rimane abbastanza grande da rendere **la stabilità delle relazioni con Algeri una componente permanente della sicurezza energetica italiana**.

La conseguenza geopolitica è inevitabile: maggiore è il peso di un Paese nella struttura dell'approvvigionamento, maggiore diventa il valore della relazione bilaterale e maggiore deve essere l'attenzione dedicata alla sua stabilità interna, alla politica estera, alla capacità produttiva e alle relazioni con gli Stati di transito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero significato della centralità algerina

La trasformazione successiva al 2022 non deve quindi essere descritta come il semplice passaggio da Mosca ad Algeri. Sarebbe una rappresentazione troppo elementare di una riorganizzazione molto più complessa.

L'Italia ridusse drasticamente il gas russo e aumentò l'utilizzo dell'Algeria, ma contemporaneamente rafforzò i flussi dall'Azerbaigian, aumentò il ricorso al GNL, ampliò la capacità di rigassificazione e utilizzò più intensamente il sistema europeo. Nel giro di due anni la Russia passò da circa 29 miliardi di metri cubi e il 40 per cento delle importazioni a un ruolo residuale, mentre l'Algeria diventava il principale fornitore all'interno di un portafoglio complessivamente più distribuito. [17][19]

La centralità algerina rappresenta quindi un fenomeno diverso dalla vecchia centralità russa.

Nel 2021 la dipendenza da Mosca era il risultato di una struttura nella quale la Russia possedeva simultaneamente una quota dominante, una capacità di fornitura molto elevata e un ruolo centrale nel sistema energetico europeo nel suo complesso.

Dopo il 2022 l'Algeria diventò il principale fornitore dell'Italia, ma all'interno di una struttura nella quale **Azerbaigian, LNG, Norvegia e altre fonti possedevano un peso molto superiore rispetto al passato e nella quale l'obiettivo politico esplicito era evitare che una singola relazione tornasse a diventare insostituibile**.

- È questa la differenza decisiva.
- La diversificazione non elimina la dipendenza dall'estero.
- La trasforma da dipendenza concentrata in **interdipendenza distribuita**.

E proprio perché l'Italia continuerà ancora a lungo ad avere bisogno di grandi quantità di energia importata, la qualità strategica della sua politica energetica dipenderà meno dalla possibilità irrealistica di diventare completamente autosufficiente e molto di più dalla capacità di evitare che un singolo fornitore, una singola rotta o una singola infrastruttura possano tornare a condizionare l'intero sistema.

L'Algeria diventa quindi centrale non perché sostituisce integralmente la Russia, ma perché rappresenta il **pilastro meridionale di una nuova architettura energetica italiana**, nella quale Mediterraneo, Caucaso, GNL e interconnessioni europee devono funzionare insieme per trasformare la dipendenza energetica da vulnerabilità concentrata in rischio più gestibile.

In questo senso la guerra non ha semplicemente cambiato il Paese dal quale l'Italia acquista il gas.

Ha cambiato il modo nel quale Roma deve pensare la propria geografia energetica.

E, attraverso quella geografia, anche la propria politica estera.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Azerbaigian e il valore strategico del TAP

Il secondo grande elemento della nuova geografia energetica italiana emersa dopo l'invasione russa dell'Ucraina è rappresentato dall'Azerbaigian e, soprattutto, dal **Trans Adriatic Pipeline**, il TAP, infrastruttura che collega il sistema italiano al Corridoio Meridionale del Gas e che, proprio perché entrata in esercizio commerciale poco più di un anno prima dell'inizio della guerra, costituisce uno degli esempi più chiari di come il valore strategico di una grande opera energetica non possa essere misurato soltanto attraverso il grado di utilizzo o il rendimento economico nelle condizioni ordinarie. Un'infrastruttura di questo tipo acquista infatti il suo significato più profondo quando modifica il numero delle opzioni disponibili a un Paese nel momento in cui una delle rotte tradizionali diventa improvvisamente meno affidabile, più costosa oppure politicamente incompatibile con gli interessi nazionali.

Il TAP non deve essere considerato isolatamente, perché rappresenta soltanto l'ultimo tratto europeo di una catena energetica molto più lunga, il **Southern Gas Corridor**, che collega i giacimenti del Mar Caspio ai mercati dell'Europa sudorientale e all'Italia. L'intera infrastruttura si estende per circa **3.500 chilometri** attraverso sette Paesi e comprende lo sviluppo del giacimento Shah Deniz II nel settore azero del Caspio, l'espansione degli impianti di trattamento presso il terminale di Sangachal, il South Caucasus Pipeline attraverso Azerbaigian e Georgia, il Trans-Anatolian Pipeline attraverso la Turchia e infine il TAP, che dalla frontiera greco-turca attraversa la Grecia settentrionale, l'Albania e il Mare Adriatico prima di approdare nel Salento e collegarsi alla rete italiana. L'investimento complessivo associato alla catena del Corridoio Meridionale viene indicato nell'ordine di **35 miliardi di dollari**, una dimensione che mostra quanto una rotta energetica alternativa non possa essere improvvisata nel momento in cui si manifesta una crisi, ma richieda anni di progettazione, negoziazione politica, autorizzazioni, costruzione e coordinamento internazionale. [22]

Il tratto TAP misura circa **878 chilometri** e iniziò formalmente le operazioni commerciali il **15 novembre 2020**; i primi flussi di gas azero raggiunsero l'Italia il 31 dicembre dello stesso anno attraverso il punto di connessione di Melendugno con la rete Snam. La capacità iniziale dell'infrastruttura era stata progettata per circa **10 miliardi di metri cubi annui**, con la possibilità tecnica di essere ampliata progressivamente fino ad almeno **20 miliardi di metri cubi annui** in presenza di sufficiente domanda di mercato e degli investimenti necessari. [23]

La tempistica è decisiva. Quando il TAP venne concepito, autorizzato e costruito, il problema principale della politica energetica europea non era ancora quello di sostituire nel giro di pochi mesi una quota significativa delle importazioni russe, ma quello più generale di aumentare la pluralità delle fonti e delle rotte di approvvigionamento. Proprio per questo motivo, l'Italia aveva già attribuito al progetto una valenza strategica molto prima della guerra. Nel dicembre 2013, in occasione della decisione finale di

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

investimento relativa a Shah Deniz II, il governo italiano definiva il TAP un progetto importante sia per la copertura della domanda nazionale sia per la possibilità di rafforzare il ruolo dell'Italia come punto di ingresso energetico per l'Europa meridionale e il Mediterraneo; la diversificazione delle fonti e delle rotte veniva esplicitamente indicata come una condizione della sicurezza energetica. [24]

Nel 2014, inoltre, Roma e Baku avevano formalizzato un **partenariato strategico**, nel quale la dimensione energetica occupava già un ruolo importante e nel quale il completamento delle infrastrutture trans-caucasiche, trans-anatoliche e adriatiche veniva interpretato come un progetto in grado di collegare direttamente l'Azerbaigian all'Europa evitando il passaggio attraverso il sistema russo. [25] Il valore politico del TAP, quindi, non nacque con la guerra del 2022; la guerra rese evidente quanto fosse stata importante la decisione precedente di creare una rotta fisicamente e geopoliticamente distinta dalle principali direttrici russe.

Una rotta alternativa costruita prima dell'emergenza

Il significato strategico del TAP può essere compreso soltanto se si considera il problema dei tempi infrastrutturali. Quando un grande produttore viene meno o quando una relazione energetica diventa politicamente insostenibile, un governo può firmare nuovi accordi commerciali in poche settimane, ma non può costruire nello stesso arco temporale un gasdotto di quasi novecento chilometri, coordinare diversi sistemi regolatori, attraversare più Stati, realizzare una tratta sottomarina e predisporre tutte le connessioni necessarie alla rete nazionale. **La capacità di reagire a una crisi dipende quindi in larga misura dagli investimenti e dalle decisioni compiuti prima che quella crisi si manifesti.**

Il TAP rappresenta precisamente questa forma di capacità anticipata. Nel marzo 2022, poche settimane dopo l'invasione russa dell'Ucraina, il gasdotto aveva già trasportato complessivamente **10 miliardi di metri cubi di gas azero verso l'Europa** dalla data di avvio dei flussi; di questi, circa **8,5 miliardi erano stati consegnati all'Italia**. Nello stesso momento l'infrastruttura era tecnicamente in grado di raggiungere la propria capacità nominale iniziale di 10 miliardi di metri cubi annui. [26]

La coincidenza temporale è particolarmente significativa. Un'infrastruttura costruita per migliorare la diversificazione nel lungo periodo diventava, poco più di un anno dopo l'avvio operativo, uno degli strumenti immediatamente utilizzabili per diminuire la dipendenza dalle forniture russe. Il suo valore non derivava dal fatto di poter sostituire da sola i quasi 29 miliardi di metri cubi che l'Italia aveva importato dalla Russia nel 2021 — cosa che la capacità iniziale del TAP non avrebbe consentito — ma dalla possibilità di coprirne una quota significativa attraverso una rotta completamente diversa e già disponibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È proprio questo che distingue una **infrastruttura ridondante** da una infrastruttura inutile. Nelle condizioni ordinarie, la presenza di più rotte di importazione può sembrare economicamente meno efficiente rispetto alla concentrazione degli approvvigionamenti sul fornitore più conveniente; durante una crisi, tuttavia, quella ridondanza assume il valore di un'assicurazione. Il costo di mantenere alternative deve quindi essere confrontato non soltanto con il prezzo del gas nelle condizioni normali, ma anche con il danno economico che deriverebbe dall'assenza di quelle alternative quando la rotta principale viene interrotta.

L'Italia aveva già intuito il valore del TAP prima della guerra

Uno degli elementi più interessanti della vicenda è che l'Italia aveva iniziato a discutere il pieno utilizzo e persino un eventuale raddoppio della capacità del TAP **prima** dell'invasione del 24 febbraio 2022. Il 1° febbraio di quell'anno, dunque tre settimane prima dell'attacco russo, il sottosegretario agli Esteri Manlio Di Stefano aveva discusso con il ministro dell'Energia azero Parviz Shahbazov della possibilità di incrementare le forniture verso l'Italia. Secondo la Farnesina, in quel momento circa **8 miliardi di metri cubi di gas azero all'anno** raggiungevano il mercato italiano attraverso TAP, che operava quindi intorno all'80 per cento della propria capacità iniziale; l'obiettivo dichiarato era portare rapidamente i flussi verso i 10 miliardi e avviare una riflessione sul possibile raddoppio della capacità proprio in funzione della diversificazione e della sicurezza energetica europea. [27]

Il dato è importante perché dimostra che la necessità di ridurre la concentrazione delle forniture russe era già percepita come un problema strategico prima che la guerra trasformasse quella preoccupazione in un'urgenza immediata. La crisi non creò quindi la consapevolezza del rischio, ma ne accelerò drasticamente la gestione.

Poche settimane dopo, con l'invasione già iniziata, la diplomazia energetica italiana verso Baku assunse un carattere esplicitamente emergenziale. Nell'aprile 2022 il ministro degli Esteri Luigi Di Maio si recò in Azerbaigian nell'ambito della strategia volta ad accelerare la diversificazione delle forniture dopo l'aggressione russa, discutendo con le autorità azere la possibilità di aumentare ulteriormente i flussi attraverso TAP. La Farnesina definì allora l'infrastruttura strategica proprio perché collegava Italia e Azerbaigian attraverso **l'unico grande gasdotto europeo costruito negli anni immediatamente precedenti che non trasportasse gas russo**. [28]

In altre parole, il TAP dimostrava concretamente che la sicurezza energetica non dipende soltanto dalla quantità di energia disponibile sul mercato, ma dalla possibilità di raggiungerla attraverso rotte fisicamente indipendenti.

I volumi verso l'Italia: da nuova fonte a componente strutturale

L'importanza dell'Azerbaigian nella struttura delle forniture italiane aumentò rapidamente dopo l'entrata in funzione del TAP. Nel 2021, primo anno completo di

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

operatività, i volumi fisicamente provenienti dall'Azerbaigian erano già nell'ordine di **7,2 miliardi di metri cubi**; nel 2022 salirono a circa **10,3 miliardi**, avvicinandosi alla capacità nominale del collegamento; nel 2023 si mantennero intorno ai **10 miliardi** e nel 2024 aumentarono leggermente a circa **10,3 miliardi di metri cubi**. [29]

Questo significa che, nel giro di pochi anni, una fonte che prima dell'apertura del Corridoio Meridionale non poteva materialmente fornire direttamente gas al mercato italiano divenne uno dei tre pilastri principali dell'approvvigionamento nazionale, insieme all'Algeria e al GNL. Nel 2024 la Farnesina indicava infatti l'Azerbaigian come origine di circa il **16 per cento del gas naturale consumato attraverso importazioni italiane**, oltre a rappresentare una fonte importante anche per il petrolio. [30]

Il consolidamento del gas azero nel portafoglio italiano

Anno	Volumi fisici dall'Azerbaigian	Ruolo strategico
2020	avvio dei primi flussi a fine anno	ingresso di una nuova rotta nel sistema italiano
2021	**circa 7,2 mld m^3**	primo anno completo di fornitura
2022	**circa 10,3 mld m^3**	rapido avvicinamento alla capacità nominale
2023	**circa 10,0 mld m^3**	consolidamento come secondo grande fornitore via tubo dopo l'Algeria
2024	**circa 10,3 mld m^3**	conferma del ruolo strutturale nel mix italiano

Fonti: ARERA, MASE, Farnesina. [29][30]

Questa progressione quantitativa consente di comprendere la differenza tra una infrastruttura disponibile ma marginale e una infrastruttura effettivamente integrata nel sistema. Nel 2021 il TAP era ancora una nuova rotta il cui peso doveva essere consolidato; dal 2022 in avanti diventa invece una componente stabile della sicurezza energetica italiana, con volumi che si collocano costantemente intorno alla piena capacità originaria.

Il risultato è particolarmente rilevante se confrontato con la contrazione delle forniture russe. Nel 2023, mentre il gas proveniente dalla Russia era sceso a circa **2,9 miliardi di metri cubi**, l'Azerbaigian ne forniva circa 10; ciò significa che il solo flusso azero risultava ormai più di tre volte superiore a quello russo residuo. [29] Il TAP non sostituì dunque integralmente la Russia, ma contribuì in maniera molto significativa alla combinazione di fonti attraverso la quale l'Italia riuscì a farlo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il TAP come parte di una catena molto più lunga

La forza del TAP è tuttavia inseparabile dalla complessità della catena alla quale appartiene. Il gas che raggiunge l'Italia non proviene semplicemente da Baku e non attraversa un collegamento bilaterale diretto tra Azerbaigian e Italia. Viene prodotto principalmente nel giacimento offshore Shah Deniz II, entra nel sistema del South Caucasus Pipeline attraversando Azerbaigian e Georgia, prosegue attraverso la Turchia lungo TANAP, raggiunge la frontiera greco-turca e soltanto a quel punto entra nel TAP, attraversando Grecia e Albania prima di arrivare in Puglia. [22]

Questa configurazione produce un vantaggio e, contemporaneamente, una vulnerabilità.

Il vantaggio consiste nella creazione di una rotta che non dipende dal sistema russo e che collega direttamente l'area caspica al mercato europeo attraverso una catena infrastrutturale autonoma.

La vulnerabilità consiste nel fatto che **la sicurezza della fornitura dipende dalla continuità di una catena transnazionale molto lunga**, nella quale produzione, transito, compressione e gestione delle infrastrutture coinvolgono diversi Paesi e differenti contesti politici. La diversificazione geografica riduce quindi la dipendenza dalla Russia, ma non elimina la necessità di analizzare attentamente il rischio politico e infrastrutturale associato a Caucaso, Turchia e Balcani.

Questo è uno degli insegnamenti fondamentali della politica energetica contemporanea: una nuova rotta riduce un rischio ma può introdurne altri, e la qualità della diversificazione dipende dalla capacità di evitare che tutte le alternative siano esposte alla medesima categoria di vulnerabilità.

La catena fisica del Corridoio Meridionale del Gas

Segmento	Territori principali	Funzione
Shah Deniz II	Azerbaigian, Mar Caspio	produzione del gas
Sangachal Terminal	Azerbaigian	trattamento e immissione nel sistema
South Caucasus Pipeline	Azerbaigian – Georgia	trasporto verso la Turchia
TANAP	Turchia	attraversamento dell'Anatolia
TAP	Grecia – Albania – Adriatico – Italia	accesso al mercato UE e italiano
Rete Snam	Italia	distribuzione nel sistema nazionale ed eventuale collegamento ai mercati europei

Fonte: TAP AG, Commissione europea. [22]

La tabella mostra perché parlare semplicemente di "gas azero" possa essere insufficiente dal punto di vista strategico. La sicurezza di quei volumi dipende non

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

soltanto dalla disponibilità delle riserve del Caspio, ma dalla capacità dell'intero corridoio di funzionare senza interruzioni.

Il valore di una rotta indipendente

Ciò che rende il TAP particolarmente importante nella nuova geografia europea non è quindi soltanto la quantità di gas trasportata, ma la **non coincidenza geografica con le principali rotte russe**. Un sistema energetico diventa più resiliente quando gli approvvigionamenti non sono soltanto numerosi, ma anche infrastrutturalmente indipendenti gli uni dagli altri.

Se due fornitori differenti utilizzano lo stesso gasdotto, una singola interruzione della rotta può colpirli entrambi.

Se invece le fonti arrivano attraverso infrastrutture fisicamente distinte — TransMed dal Nord Africa, TAP dal Caucaso, GNL via mare e interconnessioni dall'Europa settentrionale — il sistema dispone di una maggiore capacità di compensare la perdita di una singola componente.

È questo il vero significato strategico della ridondanza.

Le principali rotte che dopo il 2022 riducono il rischio di concentrazione

Rotta	Origine prevalente	Tipologia	Principale vantaggio
TransMed	Algeria	gasdotto	grandi volumi dal Nord Africa
TAP	Azerbaigian	gasdotto	rotta caspica indipendente dalla Russia
Greenstream	Libia	gasdotto	ulteriore collegamento mediterraneo
Terminali LNG	Qatar, USA, Algeria e altri	via mare	flessibilità geografica globale
Interconnessioni settentrionali	Norvegia e mercato europeo	rete continentale	accesso a ulteriori fonti europee

Una politica energetica fondata soltanto sul criterio del prezzo avrebbe potuto giudicare alcune di queste infrastrutture ridondanti in presenza di abbondanti forniture russe a costi competitivi. Una politica energetica che incorpora anche il valore della resilienza attribuisce invece un prezzo implicito alla possibilità di continuare ad approvvigionarsi quando una delle principali fonti viene meno.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

In termini economici, si tratta del valore di una **opzione**.

Il TAP può essere interpretato precisamente come un'opzione infrastrutturale costruita prima che diventasse indispensabile esercitarla.

Il limite della capacità iniziale

Il valore strategico dell'infrastruttura non deve tuttavia essere sovrastimato. La capacità iniziale di circa **10 miliardi di metri cubi annui** rappresentava una quota importante ma insufficiente a sostituire integralmente i volumi russi che l'Italia importava prima della guerra. Nel 2021, infatti, le forniture russe erano intorno ai 29 miliardi di metri cubi; anche utilizzando il TAP a piena capacità, sarebbe rimasto quindi un divario superiore a 19 miliardi da coprire attraverso altre fonti oppure attraverso una riduzione della domanda.

Questo confronto permette di comprendere perché la strategia italiana non potesse essere costruita attorno a una sola infrastruttura alternativa.

TAP e Russia prima della guerra: una misura della scala

Indicatore	Volume annuo approssimativo
Importazioni italiane dalla Russia nel 2021	**29,2 mld m^3**
Capacità iniziale nominale TAP	**10 mld m^3**
Rapporto capacità TAP / import russo 2021	**circa 34%**
Capacità massima di progetto con espansione	**almeno 20 mld m^3**
Rapporto 20 mld / import russo 2021	**circa 68%**

Fonti: ARERA; TAP AG. [23][29]

Il TAP poteva quindi sostituire una parte significativa della precedente esposizione russa, ma soltanto all'interno di una strategia che includesse simultaneamente Algeria, GNL, Norvegia, riduzione della domanda, stoccaggi ed efficienza energetica. Questo è un elemento essenziale per evitare una lettura eccessivamente celebrativa della diversificazione: **nessuna singola rotta risolve da sola il problema della sicurezza energetica italiana**.

Il progetto di espansione: da 10 a 20 miliardi di metri cubi

La guerra riportò naturalmente al centro il tema dell'espansione della capacità del Corridoio Meridionale. Il TAP era stato progettato fin dall'origine con la possibilità di aumentare progressivamente il throughput fino ad almeno **20 miliardi di metri cubi annui**, attraverso investimenti aggiuntivi e l'installazione o il potenziamento delle stazioni di compressione, purché il mercato dimostrasse una domanda sufficiente attraverso impegni contrattuali di lungo periodo. [23][31]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il meccanismo è importante perché mostra che la capacità fisica non può essere separata dall'economia dell'infrastruttura. Un gasdotto può essere tecnicamente progettato per un'espansione futura, ma gli investimenti necessari vengono realizzati soltanto se esiste una domanda contrattuale capace di sostenerne finanziariamente il costo. La sicurezza energetica e il mercato non sono quindi mondi separati: il problema della politica pubblica consiste spesso nel creare condizioni nelle quali una capacità ritenuta strategicamente desiderabile possa essere sostenuta anche economicamente.

Nel gennaio 2023 TAP AG annunciò il primo risultato concreto del processo di espansione, assegnando **1,2 miliardi di metri cubi annui di capacità incrementale di lungo periodo**, con disponibilità a partire dal 2026. La società confermò nello stesso momento che l'infrastruttura poteva essere ampliata per raggiungere almeno 20 miliardi di metri cubi annui e che l'obiettivo di più lungo periodo rimaneva coerente con l'ambizione europea di raddoppiare la capacità del Corridoio Meridionale. [32]

L'espansione di 1,2 miliardi è entrata effettivamente in servizio dall'inizio del **2026**, dopo il completamento dei lavori necessari alla stazione di compressione di Kipoi in Grecia. [33] Questo dato successivo alla fase più acuta della crisi conferma che gli effetti della guerra non si limitarono all'utilizzo immediato delle infrastrutture esistenti, ma produssero anche investimenti destinati ad aumentarne la capacità strutturale negli anni successivi.

L'evoluzione della capacità TAP

Fase	Capacità / decisione
Avvio commerciale 2020	**10 mld m^3/anno**
Possibilità tecnica prevista dal progetto	**almeno 20 mld m^3/anno**
Prima espansione decisa nel 2023	**+1,2 mld m^3/anno**
Entrata in servizio della prima espansione	**2026**
Capacità risultante di lungo periodo dopo il primo step	**circa 11,2 mld m^3/anno**
Obiettivo potenziale di piena espansione	**almeno 20 mld m^3/anno**

Fonte: TAP AG. [31][32][33]

La distinzione tra **capacità tecnica potenziale** e **capacità effettivamente contrattualizzata e costruita** è fondamentale. Affermare semplicemente che il TAP può trasportare 20 miliardi di metri cubi rischierebbe infatti di suggerire che tale capacità sia immediatamente disponibile; in realtà l'infrastruttura è stata progettata per poter raggiungere quel livello attraverso successive espansioni, ma queste richiedono investimenti, domanda e disponibilità di gas a monte.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Azerbaigian e l’Unione europea: il tentativo di raddoppiare i flussi

La prospettiva di aumentare i volumi provenienti dall’area caspica divenne una componente esplicita della strategia europea dopo l’invasione dell’Ucraina. Nel quadro di REPowerEU, l’Unione europea e l’Azerbaigian rafforzarono la cooperazione energetica con l’obiettivo politico di portare le forniture attraverso il Corridoio Meridionale ad almeno **20 miliardi di metri cubi annui verso l’UE entro il 2027**. [34]

È però necessario interpretare correttamente questo obiettivo. Raddoppiare la capacità del TAP non significa automaticamente raddoppiare i flussi di gas azero verso l’Italia, perché l’aumento dipende da almeno tre condizioni: disponibilità di produzione aggiuntiva in Azerbaigian o nell’area caspica, capacità sufficiente lungo l’intera catena SCP–TANAP–TAP e sottoscrizione di contratti di lungo periodo da parte degli acquirenti europei.

Il limite non è quindi soltanto italiano.

È sistemico.

Per portare quantità significativamente maggiori fino alla Puglia occorre che **ogni segmento della catena** sia in grado di trasportarle.

Questa considerazione impedisce di trasformare il raddoppio del TAP in uno slogan politico. L’espansione è tecnicamente possibile e strategicamente rilevante, ma richiede investimenti coordinati lungo migliaia di chilometri e una disponibilità di gas a monte sufficiente a giustificarli.

Il valore strategico dell’Azerbaigian aumenta con il gas

L’ingresso del TAP modificò inevitabilmente anche il peso dell’Azerbaigian nella politica estera italiana. La relazione tra Roma e Baku era già significativa per il commercio e per il petrolio, ma il nuovo collegamento diretto del gas trasformò l’Azerbaigian in una componente strutturale della sicurezza energetica italiana. Nel giugno 2024 la Farnesina ricordava che Baku forniva all’Italia circa il **19 per cento del petrolio e il 16 per cento del gas naturale**, descrivendo esplicitamente la collaborazione energetica come strategica e collegandola all’ambizione italiana di rafforzare il proprio ruolo di hub energetico europeo. [30]

L’effetto geopolitico è simile, pur non identico, a quello osservato con l’Algeria. Quando una relazione bilaterale riguarda volumi energetici sufficientemente grandi da incidere sul funzionamento dell’economia nazionale, la stabilità di quella relazione acquista un peso maggiore nelle decisioni di politica estera. Ciò non significa che l’Italia debba automaticamente allinearsi alle posizioni del fornitore su ogni dossier internazionale, ma significa che il rischio energetico entra inevitabilmente nella valutazione complessiva del rapporto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel caso azero, questa considerazione assume una particolare complessità perché l'Azerbaigian è inserito in un'area caratterizzata da forti tensioni geopolitiche, dalla lunga disputa con l'Armenia, dalla vicinanza alla Russia e all'Iran e dall'importanza crescente della Turchia come potenza regionale. Il Corridoio Meridionale non collega quindi soltanto un produttore a un consumatore, ma attraversa **uno spazio geopolitico molto più complesso del Mediterraneo occidentale**.

La diversificazione energetica italiana riduce una vulnerabilità, ma contemporaneamente rende necessario comprendere e gestire meglio altre aree del mondo che in precedenza avevano un peso inferiore nel calcolo strategico nazionale.

Il TAP e il principio della ridondanza strategica

È qui che il caso del TAP offre una lezione più generale, che supera ampiamente il settore del gas. Nei sistemi complessi esiste spesso una tensione tra efficienza e ridondanza. L'efficienza tende a eliminare la capacità inutilizzata, perché mantenere infrastrutture, scorte o fornitori alternativi genera costi che nelle condizioni normali possono sembrare superflui. La resilienza tende invece a conservare un certo livello di capacità alternativa, perché ciò che appare ridondante in tempi normali può diventare indispensabile quando la struttura principale viene interrotta.

Una rete ferroviaria dispone di maggiore resilienza se esistono itinerari alternativi.

Una rete elettrica è più sicura se le interconnessioni permettono di compensare la perdita di una centrale o di una linea.

Una supply chain industriale è meno vulnerabile se un componente critico non proviene da un unico stabilimento.

Un sistema energetico è più resistente quando dispone di più fornitori e più rotte.

Il TAP deve quindi essere interpretato non soltanto come un gasdotto, ma come **una forma di ridondanza strategica materializzata in un'infrastruttura**.

Efficienza di breve periodo e valore assicurativo dell'infrastruttura

Valutazione ordinaria	Valutazione strategica
costo del trasporto	capacità di sostituire una rotta interrotta
tasso di utilizzo	disponibilità durante una crisi
prezzo del gas importato	rischio geopolitico del fornitore
rendimento dell'investimento	danno evitato in caso di interruzione
capacità inutilizzata = costo	capacità inutilizzata = possibile assicurazione
singolo fornitore conveniente	pluralità di fornitori
ottimizzazione	resilienza

Il problema non consiste naturalmente nell'accumulare capacità inutilizzata senza limiti. Un'infrastruttura ridondante possiede un valore assicurativo soltanto se il rischio evitato giustifica il costo sostenuto per mantenerla. Ma la crisi del 2022 mostrò quanto i modelli

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

economici basati esclusivamente sulle condizioni ordinarie possano sottostimare il valore delle opzioni che diventano utilizzabili durante una situazione estrema.

La lezione della tempistica: la resilienza si costruisce prima della crisi

Il punto fondamentale è quindi temporale. Il TAP iniziò le operazioni commerciali il 15 novembre 2020, dopo **quattro anni e mezzo di lavori** dalla cerimonia di avvio della costruzione. [23] Dietro quel periodo vi erano inoltre anni di negoziazioni diplomatiche, progettazione tecnica, procedure autorizzative e accordi commerciali.

Questo significa che, se l'Europa avesse iniziato a progettare una rotta caspica alternativa soltanto dopo il 24 febbraio 2022, quell'infrastruttura non avrebbe potuto contribuire in alcun modo alla gestione immediata della crisi.

È una considerazione semplice, ma fondamentale per qualsiasi politica di sicurezza economica.

La resilienza non può essere acquistata istantaneamente quando serve.

Deve essere costruita quando ancora sembra non servire.

La stessa logica vale per gli stoccaggi di gas, i terminali LNG, le interconnessioni elettriche, le riserve strategiche di materie prime, la capacità produttiva di semiconduttori, gli stock farmaceutici o le infrastrutture della difesa. Il momento nel quale il costo di una capacità alternativa sembra più difficile da giustificare è precisamente il periodo di stabilità nel quale il sistema dominante funziona bene; ma è anche l'unico momento nel quale quella capacità può essere costruita senza la pressione dell'emergenza.

Il TAP costituisce quindi un esempio quasi didattico del problema.

Quando fu progettato, la Russia era ancora il principale fornitore di gas dell'Europa e il nuovo corridoio poteva apparire soprattutto come un progetto di diversificazione incrementale.

Quando entrò in funzione, alla fine del 2020, nessuno poteva sapere che poco più di un anno dopo l'Europa avrebbe iniziato a ridurre in maniera radicale le importazioni russe.

Quando scoppiò la guerra, l'infrastruttura esisteva già.

Ed è precisamente per questo che poté essere utilizzata.

Diversificazione non significa assenza di nuovi rischi

Il rafforzamento della rotta azera deve tuttavia essere analizzato con lo stesso rigore utilizzato per l'Algeria. Sostituire parte del gas russo con gas proveniente dal Caspio riduce la dipendenza da Mosca, ma non rende quella nuova fornitura geopoliticamente neutrale. Il sistema attraversa Azerbaigian, Georgia, Turchia, Grecia e Albania; dipende

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

dalla stabilità delle relazioni regionali e dalla continuità fisica di un corridoio lungo migliaia di chilometri; inoltre il gas azero disponibile per l'esportazione non è illimitato.

La sicurezza energetica non può quindi consistere nella ricerca di un nuovo fornitore dominante ritenuto permanentemente affidabile.

Deve consistere nella costruzione di una struttura nella quale **la perdita di qualunque singolo fornitore rimanga gestibile**.

Da questo punto di vista, il valore del TAP deriva proprio dal fatto che non opera da solo. Viene utilizzato insieme al TransMed, ai terminali LNG, alle interconnessioni europee, agli stoccaggi e alla riduzione della domanda. Se l'Italia tentasse invece di sostituire integralmente la precedente centralità russa con una nuova concentrazione sul Corridoio Meridionale, perderebbe gran parte del beneficio strategico ottenuto attraverso la diversificazione.

Il TAP e la possibile funzione italiana di hub

L'infrastruttura possiede inoltre una dimensione che supera il fabbisogno strettamente nazionale. Il TAP entra nella rete italiana in Puglia e può quindi, almeno in linea di principio, contribuire alla circolazione del gas verso altri mercati europei attraverso le infrastrutture della penisola e le interconnessioni settentrionali. È questa una delle basi materiali dell'idea, spesso evocata nei documenti e nei discorsi istituzionali italiani, di trasformare l'Italia in un **hub energetico mediterraneo**.

L'espressione deve essere interpretata con cautela, perché diventare un hub non significa semplicemente importare grandi quantità di gas. Richiede capacità di trasporto interno, possibilità di flussi bidirezionali, interconnessioni con l'Europa centrale, stoccaggi, terminali LNG e un mercato sufficientemente liquido da permettere ai flussi di muoversi in funzione dei differenziali di domanda e di prezzo.

Il TAP aggiunge a questa architettura una componente particolarmente importante perché porta nel sistema italiano una fonte proveniente da est ma non dalla Russia, completando la diversificazione geografica assicurata dal Nord Africa e dal mercato mondiale del GNL.

In questo senso la posizione geografica italiana assume un significato nuovo.

La penisola non è soltanto il punto terminale nel quale arriva l'energia necessaria al consumo nazionale.

Può diventare un **ponte tra Mediterraneo, Caspio e mercato energetico dell'Europa continentale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal gas alla nuova geografia della connettività

Il rapporto con l'Azerbaigian possiede inoltre un significato più ampio rispetto al solo gas, perché il Paese occupa una posizione centrale nei collegamenti tra Asia centrale, Caucaso, Turchia ed Europa. Negli anni successivi alla guerra la relazione bilaterale ha cominciato infatti a comprendere sempre più esplicitamente infrastrutture, mobilità e il cosiddetto **Middle Corridor**, la rotta commerciale che collega Asia ed Europa attraverso l'Asia centrale, il Mar Caspio, il Caucaso e la Turchia. [35]

Questa evoluzione mostra ancora una volta come una infrastruttura energetica possa contribuire a modificare la geografia economica più generale. Il TAP non crea automaticamente un corridoio commerciale euroasiatico, ma rafforza una relazione tra l'Italia e un Paese che si trova in uno spazio sempre più importante per energia, trasporti e collegamenti continentali.

La geografia della diversificazione energetica tende così a sovrapporsi alla geografia della connettività strategica.

Il significato finale del TAP: comprare opzioni prima di averne bisogno

Il valore del TAP, in definitiva, non può essere misurato soltanto sommando i metri cubi che attraversano la condotta. Quelli sono naturalmente essenziali, e i circa 10 miliardi di metri cubi annui provenienti dall'Azerbaigian costituiscono ormai una quota rilevante dell'approvvigionamento italiano. Ma il significato storico dell'infrastruttura risiede soprattutto nel fatto di aver fornito all'Italia **una possibilità che esisteva già quando improvvisamente divenne necessaria**.

È questa la vera differenza tra una politica energetica che reagisce alle crisi e una politica energetica che prepara il sistema a sopportarle.

Una infrastruttura strategica non viene costruita perché si conosca in anticipo la crisi precisa nella quale sarà utilizzata.

Viene costruita perché si riconosce che un sistema troppo concentrato possiede una vulnerabilità indipendentemente dal fatto che si sappia quando quella vulnerabilità verrà esposta.

Il TAP dimostra quindi che una certa quantità di ridondanza non deve essere automaticamente interpretata come inefficienza.

Può essere una forma di assicurazione.

Può rappresentare una opzione.

Può ridurre il potere contrattuale del principale fornitore anche prima che venga utilizzata pienamente.

Può aumentare il numero delle decisioni disponibili a un governo durante una crisi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È questo il valore più profondo delle infrastrutture strategiche: **trasformano investimenti realizzati nel passato in libertà di scelta nel futuro**.

Nel caso italiano, la disponibilità del TAP non rese il Paese indipendente dal gas estero e non eliminò il bisogno di Algeria, GNL, stoccaggi o riduzione della domanda; rese però la dipendenza italiana meno concentrata, offrendo una rotta proveniente da una regione diversa, attraverso un sistema infrastrutturale distinto e con una capacità che, pur limitata rispetto ai precedenti flussi russi, era abbastanza grande da incidere materialmente sulla composizione degli approvvigionamenti.

La lezione del TAP è quindi più ampia della relazione con l'Azerbaigian.

Le infrastrutture di sicurezza devono essere costruite prima che la sicurezza venga messa in discussione.

Quando arriva la crisi, il tempo della progettazione è già finito.

Rimane soltanto ciò che esiste.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il GNL trasforma il mare in una infrastruttura energetica

La vera rivoluzione della diversificazione italiana riguarda però il gas naturale liquefatto.

Il GNL modifica la geografia del gas perché rende possibile acquistare il combustibile non soltanto da Paesi collegati attraverso un gasdotto permanente, ma da una pluralità molto più vasta di produttori capaci di caricare il gas liquefatto su navi metaniere. Il vincolo fisico non scompare: servono terminali di liquefazione nei Paesi esportatori, una flotta di navi, terminali di rigassificazione in arrivo e connessioni con la rete interna. Ma la flessibilità aumenta enormemente.

Nel 2023 l'Italia importò circa **16,5 miliardi di metri cubi di GNL**; nel 2024 i volumi diminuirono a **14,7 miliardi**, rappresentando comunque circa un quarto delle importazioni complessive, e il 95 per cento del GNL proveniva da Qatar, Algeria e Stati Uniti. [4]

Nel 2025 la funzione del GNL diventò ancora più importante: ARERA ha indicato per quell'anno una crescita del **44 per cento** dei volumi di GNL e una quota pari a circa un terzo dell'import complessivo di gas. [5]

Qui entra in gioco l'espansione della capacità di rigassificazione.

Dopo l'invasione dell'Ucraina, Snam acquistò due unità galleggianti di stoccaggio e rigassificazione, una destinata a Piombino e l'altra a Ravenna. La seconda, la **BW Singapore**, è diventata operativa commercialmente nel 2025 e possiede, come l'unità già attiva a Piombino, una capacità di rigassificazione di circa **5 miliardi di metri cubi all'anno**. [6]

Dieci miliardi di metri cubi di capacità teorica combinata fra le due nuove FSRU non equivalgono automaticamente a dieci miliardi di importazioni effettive ogni anno, perché l'utilizzo dipende da domanda, prezzi, disponibilità globale di cargo e capacità di rete; rappresentano però una **opzione strategica**, cioè la possibilità fisica di sostituire in modo molto più rapido una fonte via tubo se il mercato o la geopolitica lo richiedono.

È una forma di assicurazione energetica.

L'Italia paga infrastrutture che non devono necessariamente funzionare permanentemente al massimo per possedere valore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Stati Uniti, Qatar e il nuovo mercato globale del gas

Il crescente peso del gas naturale liquefatto modifica inevitabilmente non soltanto la struttura materiale degli approvvigionamenti italiani, ma anche il modo in cui la politica energetica nazionale si collega ai mercati internazionali e alle relazioni diplomatiche. A differenza del gas trasportato tramite condotte terrestri o sottomarine, che tende a vincolare in misura maggiore produttore e consumatore attraverso un'infrastruttura fisica dedicata e relativamente rigida, il GNL può essere caricato su navi metaniere, attraversare oceani e raggiungere terminali differenti a seconda delle condizioni contrattuali e di mercato. Questa caratteristica amplia considerevolmente il numero dei potenziali fornitori e riduce il rischio che l'Italia rimanga dipendente da una singola rotta terrestre o da un unico interlocutore geopolitico, ma introduce nello stesso tempo una forma diversa di esposizione, perché una quota crescente della sicurezza energetica viene collegata al funzionamento di un mercato mondiale nel quale Europa, Asia e altri grandi centri di consumo competono per gli stessi carichi.

La trasformazione quantitativa è già chiaramente visibile. Nel **2024 l'Italia importò fisicamente circa 6,9 miliardi di metri cubi di gas dal Qatar e circa 5,2 miliardi dagli Stati Uniti**, mentre i volumi complessivi di GNL immessi nel sistema nazionale furono pari a circa **14,7 miliardi di metri cubi**, in diminuzione rispetto ai 16,5 miliardi del 2023 ma ormai stabilmente sufficienti a rappresentare circa un quarto delle importazioni italiane di gas. Qatar, Algeria e Stati Uniti concentravano insieme circa il **95 per cento del GNL importato dall'Italia**, confermando l'esistenza di una struttura più diversificata rispetto al passato ma anche la persistente rilevanza di un numero relativamente ristretto di grandi esportatori. [36]

Il peso dei carichi liquefatti è diventato ancora più evidente con l'ampliamento della capacità nazionale di rigassificazione. Prima della crisi russo-ucraina l'Italia disponeva già di terminali importanti, tra cui Panigaglia, Adriatic LNG e OLT Toscana, ma la necessità di sostituire rapidamente una parte dei volumi russi spinse il governo e Snam ad accelerare l'acquisizione di due unità galleggianti di stoccaggio e rigassificazione, le FSRU di Piombino e Ravenna. Con l'entrata in esercizio di quest'ultima nel maggio 2025, la capacità complessiva italiana di rigassificazione ha raggiunto circa **28 miliardi di metri cubi annui**, un valore che Snam ha più volte confrontato con i volumi di gas russo importati via tubo nel 2021. [37]

Questa equivalenza non deve essere interpretata come se ventotto miliardi di metri cubi di capacità di rigassificazione garantissero automaticamente la disponibilità dello stesso volume di gas, perché una capacità fisica può essere utilizzata soltanto nella misura in cui esistano carichi disponibili sul mercato, contratti, capacità di liquefazione nei Paesi esportatori e navi sufficienti a trasportarli. Il significato strategico è però evidente: dopo la costruzione e l'entrata in funzione dei nuovi terminali, l'Italia dispone di una infrastruttura capace di ricevere quantità di GNL molto superiori rispetto al periodo

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

precedente la guerra, rendendo teoricamente sostituibile una quota molto maggiore delle forniture via tubo attraverso carichi provenienti da mercati geograficamente differenti.

La trasformazione della capacità italiana di rigassificazione

Infrastruttura / sistema	Situazione	Capacità indicativa
Panigaglia	terminale storico	compresa nel sistema nazionale
Adriatic LNG / Porto Viro	terminale offshore	componente principale della capacità pre-crisi
OLT Toscana	FSRU offshore	componente della capacità pre-crisi
Italis LNG – Piombino	operativa dal luglio 2023	**5 mld m^3/anno**
BW Singapore – Ravenna	operativa dal maggio 2025	**5 mld m^3/anno**
Capacità complessiva italiana dopo Ravenna	cinque terminali principali	**circa 28 mld m^3/anno**

Fonte: Snam. [37]

L'entrata in funzione della FSRU di Ravenna rappresenta un esempio particolarmente efficace della nuova geografia energetica. La nave, acquistata da Snam nel luglio 2022 in risposta alla crisi prodotta dall'invasione dell'Ucraina, possiede una capacità di rigassificazione di circa **5 miliardi di metri cubi l'anno** e uno stoccaggio di circa 170.000 metri cubi di GNL. Il primo cargo commerciale, scaricato nel giugno 2025, proveniva dal terminale statunitense di **Plaquemines**, in Louisiana, una delle nuove infrastrutture che stanno contribuendo alla forte espansione della capacità esportatrice americana. [38]

L'episodio ha un valore simbolico oltre che quantitativo. Un terminale italiano costruito per ridurre la vulnerabilità determinata dalla guerra russo-ucraina riceveva il suo primo carico commerciale da un impianto statunitense entrato recentemente nella fase di espansione produttiva. In pochi anni, quindi, una parte del sistema energetico italiano passava da una struttura fortemente dipendente dalle condotte eurasiatiche a una configurazione nella quale il gas prodotto negli Stati Uniti poteva essere liquefatto sulla costa del Golfo del Messico, trasportato attraverso l'Atlantico, rigassificato davanti a Ravenna e immesso nella rete nazionale. La distanza geografica cresceva enormemente, ma aumentavano contemporaneamente il numero dei potenziali fornitori e la flessibilità commerciale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Snam ha inoltre rilevato che nel **2024 arrivarono in Italia circa 150 carichi di GNL**, provenienti principalmente dal Qatar per il 36 per cento, dagli Stati Uniti per il 34 per cento e dall'Algeria per il 20 per cento, ma anche da Egitto, Congo, Angola, Guinea Equatoriale e altri Paesi. Nei primi mesi del 2025 la provenienza dei carichi continuava a essere dominata da Stati Uniti, Qatar e Algeria, mentre l'avvio di Ravenna aumentava ulteriormente la capacità di assorbimento del sistema italiano. [38]

Questa trasformazione modifica inevitabilmente il peso relativo delle relazioni estere. Il Qatar, già da anni importante fornitore dell'Italia attraverso Adriatic LNG, assume un valore ancora maggiore come uno dei principali produttori globali di gas liquefatto, mentre gli Stati Uniti entrano con crescente intensità nella sicurezza energetica europea non soltanto come alleato militare e politico, ma anche come grande esportatore di energia. La politica estera energetica italiana si allarga quindi oltre il tradizionale asse con i produttori mediterranei e continentali, perché la sicurezza degli approvvigionamenti dipende sempre più anche dalle dinamiche di investimento nel Golfo Persico, nel Golfo del Messico, nelle rotte oceaniche e nei grandi mercati asiatici.

Il GNL trasforma il gas da mercato regionale a mercato realmente globale

È precisamente questa caratteristica a distinguere il GNL dal modello tradizionale dei grandi gasdotti. Una condotta collega due o più mercati attraverso una relazione fisica relativamente rigida: una volta costruita, il produttore ha un incentivo a vendere lungo quella rotta e il consumatore a utilizzare l'infrastruttura esistente, mentre la capacità di riallocare rapidamente i volumi verso un continente completamente diverso è limitata. Il GNL rompe parzialmente questa rigidità, perché rende il gas trasportabile per nave e quindi permette di spostare i carichi verso mercati differenti.

Questa maggiore flessibilità ha contribuito a una progressiva **globalizzazione del mercato del gas**. L'International Energy Agency osserva che l'aumento del commercio di GNL ha reso sempre più interconnessi i prezzi europei e asiatici, proprio perché le due regioni possono competere per gli stessi carichi. La correlazione tra il benchmark europeo TTF e quello asiatico JKM, che tra il 2013 e il 2018 si attestava mediamente intorno al 60 per cento, è salita oltre il **90 per cento dal 2019**, raggiungendo circa il **95 per cento nel 2024**. [39]

Il dato è estremamente significativo. Significa che un'ondata di freddo in Asia, una ripresa della domanda industriale cinese, un'interruzione di un impianto di liquefazione negli Stati Uniti o una crisi geopolitica nel Golfo possono produrre effetti anche sul prezzo pagato in Europa, pur senza avere alcun rapporto diretto con le infrastrutture del continente. Il gas europeo diventa quindi meno dipendente da un singolo produttore terrestre, ma contemporaneamente più integrato in un sistema mondiale nel quale gli shock di domanda e offerta si trasmettono rapidamente tra regioni molto lontane.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'IEA ha mostrato come questa dinamica si sia manifestata concretamente durante e dopo la crisi del 2022-2023. Tra il 2015 e il 2021 la quota del GNL europeo acquistato attraverso transazioni di breve termine o spot era cresciuta da circa il 10 al 40 per cento; negli anni della crisi la proporzione è salita ulteriormente, raggiungendo circa il **46 per cento nel 2024**. Una maggiore esposizione ai mercati spot permette agli importatori di ridurre alcuni rischi legati a contratti rigidi di lungo periodo, ma trasferisce una parte del rischio sui prezzi, perché i carichi flessibili possono essere riallocati verso il mercato disposto a offrire condizioni più favorevoli. [40]

Gasdotto e GNL: due modelli differenti di sicurezza

Caratteristica	Gas via gasdotto	GNL
Relazione geografica	relativamente rigida	altamente flessibile
Numero potenziale di destinazioni	limitato dall'infrastruttura	numerosi terminali mondiali
Sostituibilità del fornitore	spesso lenta	potenzialmente più rapida
Esposizione al mercato mondiale	minore	molto elevata
Competizione con l'Asia	indiretta	diretta sugli stessi cargo
Stabilità dei flussi	maggiore con contratti di lungo periodo	dipende da contratti e mercato spot
Rischio geopolitico	concentrato su produttore e transiti	distribuito tra produttori, rotte marittime e mercato globale
Rischio di prezzo	potenzialmente più prevedibile	maggiore sensibilità ai prezzi internazionali
Flessibilità	inferiore	superiore

La tabella chiarisce perché il GNL non debba essere descritto semplicemente come una soluzione superiore al gas via tubo. Le due forme di approvvigionamento possiedono profili di rischio differenti e proprio la combinazione tra esse costituisce una delle fonti della resilienza italiana. Il gasdotto assicura continuità e grandi volumi attraverso relazioni consolidate; il GNL permette di accedere rapidamente a produttori che non possiedono un collegamento fisico diretto con l'Italia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Stati Uniti e Qatar: due pilastri differenti della nuova sicurezza italiana

Il ruolo degli Stati Uniti e quello del Qatar presentano caratteristiche differenti. Gli Stati Uniti sono diventati negli ultimi anni uno dei maggiori esportatori mondiali di GNL grazie alla crescita della produzione di shale gas e alla costruzione di numerosi terminali di liquefazione lungo la costa del Golfo. La progressiva entrata in funzione di nuova capacità, compresa quella di Plaquemines, continua ad aumentare la disponibilità di gas americano sul mercato mondiale. L'IEA indicava già nel 2024 gli Stati Uniti come la principale fonte della nuova capacità esportatrice in entrata sul mercato, proprio mentre Plaquemines e altri impianti iniziavano la fase di ramp-up. [41]

Il Qatar occupa invece da molti anni una posizione centrale nel commercio internazionale del GNL, grazie alle enormi riserve del North Field e a una capacità di liquefazione costruita con una forte impostazione di lungo periodo. Per l'Italia la relazione qatariota è inoltre supportata dall'infrastruttura Adriatic LNG, che da anni rappresenta uno dei principali punti d'ingresso del gas liquefatto nel mercato nazionale. La differenza tra i due fornitori è quindi significativa: gli Stati Uniti offrono quantità crescenti e un'elevata flessibilità commerciale, mentre il Qatar rappresenta un produttore storico con una forte tradizione di contratti di lungo periodo e una relazione ormai strutturale con il sistema italiano.

Dal punto di vista della sicurezza nazionale, la presenza contemporanea di entrambi riduce il rischio che il GNL italiano dipenda da un unico grande esportatore. Ma questa diversificazione geografica non elimina un altro tipo di concentrazione, quella relativa alle **grandi rotte marittime e ai chokepoint globali**. Una parte rilevante del GNL qatariota deve attraversare lo Stretto di Hormuz, mentre i carichi statunitensi dipendono dalla continuità delle infrastrutture del Golfo del Messico e dalle rotte transatlantiche; altri carichi possono transitare attraverso Suez o il Mar Rosso a seconda dell'origine e della destinazione.

La sicurezza del GNL è quindi meno dipendente da una singola relazione bilaterale, ma più legata alla stabilità complessiva del sistema marittimo internazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La competizione Europa-Asia: il prezzo della flessibilità

Il principale trade-off introdotto dalla maggiore dipendenza dal GNL deriva dalla competizione con l'Asia. Nel mercato globale, una nave che trasporta GNL non è necessariamente vincolata a una destinazione unica se il contratto consente flessibilità. Quando i prezzi asiatici risultano più elevati di quelli europei, i carichi possono essere attratti verso Cina, Giappone, Corea del Sud, India o altri grandi importatori; quando l'Europa offre un premio maggiore, la direzione può invertirsi.

La Commissione europea riconosce esplicitamente che, proprio perché il GNL opera in un mercato globale, uno dei principali rischi per la sicurezza europea riguarda **la concorrenza con l'Asia e la possibile deviazione dei carichi** verso mercati più remunerativi. [42]

L'esperienza recente dimostra che non si tratta di un rischio teorico. Nella prima metà del 2024 l'Asia rappresentò circa il **60 per cento della crescita mondiale della domanda di gas**, con aumenti superiori al 10 per cento sia in Cina sia in India; contemporaneamente, una riduzione della crescita dell'offerta di GNL contribuì a esercitare pressioni al rialzo sui prezzi nei principali mercati importatori. [43]

Nel 2025 la relazione si è temporaneamente invertita: l'Europa, dovendo compensare minori importazioni via tubo e ricostituire gli stoccaggi, ha aumentato fortemente gli acquisti di GNL, mentre la domanda cinese si è indebolita. L'IEA ha stimato un aumento delle importazioni europee di circa **25 per cento nell'intero 2025**, con flussi vicini ai massimi storici, osservando contemporaneamente che la competizione europea per i carichi flessibili aveva contribuito a ridurre gli acquisti asiatici più sensibili al prezzo. [44]

Questi movimenti mostrano il nuovo equilibrio. L'Europa ha acquisito una maggiore capacità fisica di sostituire i gasdotti russi con il GNL, ma per esercitare questa capacità deve essere in grado di **competere economicamente sul mercato globale**.

La sicurezza fisica aumenta.

La sicurezza economica dipende invece dal prezzo che il sistema europeo è disposto e capace di pagare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crisi del 2022 e il costo globale della sicurezza europea

Questa distinzione divenne particolarmente evidente durante la crisi del 2022. La drastica riduzione dei flussi russi costrinse l'Europa a cercare grandi quantità di GNL sul mercato mondiale in tempi estremamente brevi. Per attirare quei carichi, i prezzi europei aumentarono fino a livelli eccezionali, sottraendo parte dell'offerta ad altri importatori più sensibili al prezzo.

La conseguenza fu che la sicurezza energetica europea non venne ottenuta semplicemente attraverso una sostituzione tecnica della Russia, ma attraverso una **riallocazione globale dei flussi di gas determinata anche dal potere d'acquisto**. I Paesi europei furono in grado di pagare prezzi molto elevati, mentre alcune economie emergenti ridussero o rinviarono gli acquisti.

Questo elemento introduce una dimensione geopolitica ulteriore. Un mercato globale più flessibile rende l'Europa meno vulnerabile al ricatto di un singolo fornitore, ma trasferisce parte della competizione energetica sul terreno finanziario: nei momenti di scarsità, i Paesi con maggiore capacità fiscale e maggiore disponibilità a pagare possono assicurarsi i carichi, esercitando indirettamente una pressione sui mercati più poveri.

Il GNL trasforma quindi la sicurezza energetica da una relazione prevalentemente bilaterale in una questione di **capacità competitiva globale**.

Il nuovo ruolo delle infrastrutture italiane

L'aumento della capacità di rigassificazione modifica anche la posizione relativa dell'Italia nel sistema europeo. Con Ravenna operativa, Snam indica una capacità complessiva nell'ordine dei **28 miliardi di metri cubi annui**, equivalente a oltre il 40 per cento del fabbisogno nazionale di gas del 2024. [45]

Questa capacità non significa soltanto poter ricevere più gas per il consumo italiano, ma potenzialmente aumentare la funzione della penisola come punto di ingresso verso l'Europa continentale. Perché questa prospettiva si realizzi completamente sono tuttavia necessarie reti interne, capacità di trasporto dal Sud e dalle coste verso il Nord, collegamenti transfrontalieri e una gestione efficiente degli stoccaggi.

L'idea dell'Italia come hub energetico mediterraneo deve quindi essere interpretata come un sistema composto da più elementi: **gasdotti dal Nord Africa, TAP dall'Azerbaigian, terminali LNG, stoccaggi e rete di trasporto**. Nessuna infrastruttura singola basta a creare un hub; è la loro integrazione a generare flessibilità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nuovo portafoglio del gas italiano

Fonte / rotta	Caratteristica prevalente	Principale beneficio	Principale rischio
Algeria / TransMed	grandi volumi via tubo	continuità e prossimità mediterranea	concentrazione sul fornitore
Azerbaigian / TAP	rotta caspica	indipendenza dalla rete russa	complessità geopolitica del corridoio
Qatar / LNG	grande esportatore storico	affidabilità e volumi globali	Hormuz e competizione globale
Stati Uniti / LNG	offerta in forte crescita	elevata flessibilità commerciale	volatilità del mercato mondiale
Libia / Greenstream	estrema prossimità	rotta corta e capacità disponibile	instabilità politica
Norvegia / rete europea	fornitore europeo stabile	diversificazione settentrionale	capacità limitata di incremento rapido

Il valore della nuova architettura consiste precisamente nell'eterogeneità dei rischi: una crisi nel Caucaso non coincide necessariamente con una crisi nel Golfo, una interruzione del TransMed non elimina i terminali LNG, una riduzione delle forniture qatariote può essere compensata almeno parzialmente da carichi statunitensi o africani. La resilienza nasce quindi non dall'assenza di vulnerabilità, ma dalla **non perfetta sovrapposizione delle vulnerabilità**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sicurezza fisica migliora, ma il prezzo diventa più globale

È in questo senso che il GNL rappresenta uno dei trade-off fondamentali della nuova strategia italiana. La maggiore capacità di rigassificazione riduce drasticamente la possibilità che l'interruzione di un singolo gasdotto lasci il Paese senza alternative; nello stesso tempo, però, collega più direttamente l'Italia alla formazione del prezzo mondiale.

L'IEA osserva che la crescente integrazione dei mercati europei e asiatici tramite GNL ha aumentato fortemente la trasmissione della volatilità tra regioni. Quando il mercato globale si restringe, Europa e Asia si contendono gli stessi volumi; quando entra nuova capacità di liquefazione, come quella prevista negli Stati Uniti, in Canada e in Qatar, la pressione può diminuire. [39][44]

Questo significa che la sicurezza energetica non può essere valutata soltanto chiedendosi se il gas sia fisicamente disponibile. Deve essere valutata anche chiedendosi **a quale prezzo può essere acquistato e con quale impatto sulla competitività industriale**.

È perfettamente possibile, infatti, che un Paese non rischi più una scarsità fisica grave ma continui a subire prezzi abbastanza elevati da penalizzare industrie energivore, famiglie e crescita economica.

La nuova strategia energetica italiana riduce quindi il rischio di interruzione concentrata, ma non elimina il rischio economico.

Lo trasforma.

Il GNL come assicurazione e come esposizione

La funzione del GNL può dunque essere interpretata in maniera simile a quella già osservata per il TAP, ma con una differenza importante. Una pipeline alternativa rappresenta una assicurazione infrastrutturale verso una determinata area produttiva; il GNL rappresenta una **assicurazione geografica globale**, perché consente teoricamente di acquistare gas da produttori molto distanti tra loro.

Questa assicurazione possiede tuttavia un premio.

Il premio è costituito dagli investimenti nei terminali, dai costi di liquefazione e trasporto, dalla competizione internazionale per i carichi e dalla maggiore esposizione ai prezzi spot nei momenti di scarsità.

La domanda strategica non è quindi se l'Italia debba scegliere tra gasdotti e GNL.

È come combinare entrambi in modo che nessuna singola componente diventi insostituibile.

Questa è la vera logica della diversificazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Libia: vicinissima geograficamente, fragile politicamente

Nel disegno mediterraneo italiano, la Libia occupa una posizione completamente diversa da quella del Qatar o degli Stati Uniti, perché nessun altro grande produttore potenzialmente rilevante si trova così vicino alle coste italiane e nessun'altra rotta rende altrettanto evidente la distanza che può esistere tra **vantaggio geografico e affidabilità geopolitica**.

Il collegamento energetico tra i due Paesi è materializzato dal gasdotto **Greenstream**, costruito da Eni e dalla libica National Oil Corporation e operativo dal 2004. La condotta collega Mellitah, sulla costa libica, a Gela, in Sicilia, attraverso un percorso sottomarino di circa **520 chilometri** e possiede una capacità nominale storicamente indicata nell'ordine degli **8 miliardi di metri cubi annui**. [46]

Dal punto di vista puramente geografico e infrastrutturale, la Libia dovrebbe rappresentare una delle fonti più naturali per la diversificazione italiana. I giacimenti si trovano a poche centinaia di chilometri dal mercato nazionale, esiste già un collegamento diretto, Eni opera nel Paese dal 1959 e il sistema può portare in Italia il gas prodotto, tra l'altro, nei giacimenti di **Wafa e Bahr Essalam**. [47]

La realtà quantitativa mostra però una distanza enorme tra capacità teorica e flussi effettivi. Nel **2023 l'Italia importò dalla Libia circa 2,5 miliardi di metri cubi di gas**, mentre nel **2024 i volumi scesero a circa 1,4 miliardi**, quasi dimezzandosi e restando molto al di sotto della capacità nominale dell'infrastruttura. [36]

Libia: grande capacità potenziale, utilizzo effettivo limitato

Indicatore	Valore
Lunghezza Greenstream	**circa 520 km**
Capacità nominale storica	**circa 8 mld m^3/anno**
Importazioni italiane dalla Libia, 2023	**2,5 mld m^3**
Importazioni italiane dalla Libia, 2024	**1,4 mld m^3**
Utilizzo implicito rispetto alla capacità nominale, 2024	**inferiore al 20%**

Fonti: Eni, ARERA/MASE. [36][46]

Questa differenza rappresenta quasi una dimostrazione empirica del fatto che la disponibilità di una infrastruttura non è sufficiente, da sola, a garantire la sicurezza dell'approvvigionamento. Un gasdotto può avere capacità libera, i giacimenti possono trovarsi geograficamente vicini e il mercato di destinazione può essere pronto a ricevere i volumi, ma se il sistema produttivo del Paese di origine è esposto a crisi politiche,

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

conflitti istituzionali, proteste, blocchi o instabilità delle autorità, la capacità teorica non si traduce necessariamente in forniture prevedibili.

Il paradosso libico: il gas più vicino può essere il meno prevedibile

La Libia incarna quindi un paradosso strategico. Dal punto di vista della distanza fisica, il Paese offre all'Italia una delle rotte energetiche più favorevoli; dal punto di vista politico, rimane una delle fonti più difficili da considerare pienamente prevedibili.

Le vicende dell'ultimo quindicennio hanno mostrato quanto direttamente l'instabilità istituzionale possa tradursi in interruzioni del settore energetico. Già nel 2011, durante la guerra civile, Eni e le autorità libiche avevano dovuto lavorare al ripristino delle esportazioni attraverso Greenstream, che il governo italiano definiva allora una infrastruttura di interesse strategico per la sicurezza nazionale degli approvvigionamenti. [48]

Quella vulnerabilità non è scomparsa con il passare degli anni. La Libia continua a presentare una struttura politica frammentata e un settore degli idrocarburi fortemente esposto alle crisi istituzionali. La Banca Mondiale ha rilevato, ad esempio, che nel 2024 la crisi relativa alla leadership della Banca centrale libica provocò una drastica riduzione temporanea della produzione petrolifera, contribuendo alla contrazione economica del Paese; la produzione di greggio passò da circa 1,17 milioni di barili al giorno a **0,54 milioni nel settembre 2024**, prima di recuperare dopo la composizione della crisi. [49]

Il Fondo Monetario Internazionale ha confermato lo stesso meccanismo, osservando che la disputa sulla banca centrale e la conseguente interruzione della produzione di idrocarburi avevano pesato sulla crescita del 2024, mostrando ancora una volta quanto la performance energetica del Paese rimanga dipendente dalla stabilità delle istituzioni politiche. [50]

Anche se questi dati riguardano soprattutto il petrolio, il loro significato strategico investe l'intero settore degli idrocarburi: quando le dispute istituzionali possono interrompere produzione, esportazioni o infrastrutture, la disponibilità fisica delle risorse non equivale a sicurezza dell'offerta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Greenstream: una infrastruttura strategica sottoutilizzata

Proprio per questa ragione il Greenstream rappresenta allo stesso tempo un asset prezioso e una capacità incompletamente sfruttata. Una condotta in grado di trasportare diversi miliardi di metri cubi annui direttamente dalla costa libica alla Sicilia costituisce, in teoria, un elemento ideale della diversificazione italiana; tuttavia, i flussi effettivi degli ultimi anni dimostrano che il problema non è tanto la capacità del tubo quanto la quantità di gas che può essere prodotta e resa stabilmente disponibile a monte.

Eni ha continuato a investire per preservare e rafforzare questa capacità. I progetti attualmente in corso, compreso **Structures A&E**, mirano ad aumentare la produzione offshore libica, sostenere il mercato interno e mantenere la continuità delle esportazioni attraverso Greenstream. [47]

Questo passaggio è importante perché sottolinea un'altra caratteristica della sicurezza energetica: un gasdotto non può trasportare una materia prima che non viene prodotta. La sicurezza della rotta dipende quindi anche dagli investimenti nei campi, nelle piattaforme, negli impianti di trattamento e nelle stazioni di compressione.

Per la Libia, l'equazione è particolarmente complessa, perché gli investimenti devono convivere con un contesto politico nel quale la continuità operativa non può essere data per scontata.

Geografia favorevole, rischio politico elevato

La differenza tra Algeria e Libia è, da questo punto di vista, istruttiva. Entrambe si trovano sul versante meridionale del Mediterraneo, entrambe dispongono di connessioni dirette con l'Italia e entrambe possiedono risorse energetiche significative; eppure il loro ruolo effettivo nel sistema italiano è profondamente diverso.

L'Algeria ha fornito negli ultimi anni oltre venti miliardi di metri cubi annui, diventando il primo fornitore nazionale.

La Libia, pur disponendo di un'infrastruttura diretta, si è mantenuta nell'ordine di pochi miliardi di metri cubi.

Questa differenza non è spiegabile attraverso la distanza.

È spiegabile in larga misura attraverso **capacità produttiva, stabilità istituzionale e continuità operativa**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Algeria e Libia: la distanza non determina da sola la sicurezza

Variabile	Algeria	Libia
Posizione geografica	Nord Africa	Nord Africa
Collegamento con l'Italia	TransMed via Tunisia	Greenstream diretto
Volumi 2024	**23,3 mld m^3**	**1,4 mld m^3**
Rilevanza nel mix italiano	molto elevata	limitata
Stabilità dei flussi	relativamente maggiore	più volatile
Principale rischio	concentrazione sul fornitore e transito	instabilità politica e produttiva
Potenziale strategico	già largamente utilizzato	superiore ai flussi effettivi

Fonte: ARERA/MASE; Eni. [36][46][47]

La tabella mostra perché la politica energetica non possa essere ridotta alla geografia fisica. La vicinanza diminuisce i costi di trasporto e può rendere più semplice la costruzione delle infrastrutture, ma non annulla il rischio politico. Una fonte lontana ma politicamente stabile e raggiungibile attraverso un mercato globale può, in determinate circostanze, offrire maggiore prevedibilità di una fonte geograficamente vicina ma istituzionalmente fragile.

La Libia come problema simultaneamente energetico e geopolitico

La rilevanza della Libia per l'Italia supera inoltre di gran lunga il settore del gas. La stabilità del Paese incide contemporaneamente sulle rotte migratorie del Mediterraneo centrale, sulla sicurezza marittima, sulla presenza di potenze esterne, sulle relazioni con gli altri Paesi nordafricani e sull'equilibrio politico del Sahel e del Mediterraneo orientale.

Per questo motivo la politica italiana verso Tripoli non può essere costruita esclusivamente attorno alla quantità di gas che attraversa Greenstream. Una crisi libica può produrre conseguenze contemporaneamente energetiche, migratorie e di sicurezza; nello stesso modo, una stabilizzazione politica del Paese potrebbe aumentare sia la capacità produttiva sia il valore strategico della cooperazione economica con l'Italia.

Il rapporto tra energia e politica estera è quindi particolarmente evidente: **l'Italia ha un interesse economico diretto alla stabilità libica perché la stabilità aumenta il valore delle infrastrutture già esistenti**.

Greenstream costituisce un capitale fisico già costruito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ciò che manca, rispetto al potenziale teorico, è una cornice politica capace di permetterne un utilizzo più stabile.

Il rischio della sopravvalutazione del potenziale libico

Proprio per questa ragione sarebbe però altrettanto scorretto costruire una strategia nazionale assumendo che la Libia possa rapidamente tornare a fornire grandi volumi soltanto perché la capacità del gasdotto esiste. La storia recente mostra che la produzione libica può variare in modo significativo in conseguenza di crisi politiche che risultano difficili da prevedere dall'esterno.

La prudenza strategica richiede quindi di trattare il gas libico come una componente utile del portafoglio, ma non come un pilastro capace di sostituire da solo Algeria, Azerbaigian o GNL.

La Libia aumenta la pluralità delle opzioni italiane.

Non può, nelle condizioni attuali, garantire da sola la stabilità del sistema.

Questa distinzione è essenziale perché la diversificazione non consiste nel sommare nominalmente il numero dei Paesi fornitori, ma nel valutare **quale quantità possa essere realisticamente disponibile quando serve**.

Dalla Libia all'intera politica mediterranea

Il caso libico mostra infine perché l'ambizione italiana di costruire una nuova centralità energetica nel Mediterraneo non possa essere separata dalla politica estera regionale. Se l'Italia vuole utilizzare la propria posizione geografica come vantaggio strategico, deve necessariamente interessarsi alla stabilità politica, economica e infrastrutturale dei Paesi della sponda meridionale.

L'energia rende quindi il Mediterraneo uno spazio economico e politico unitario in misura molto maggiore di quanto suggeriscano i confini nazionali.

Il gas algerino attraversa la Tunisia.

Il gas libico arriva direttamente in Sicilia.

Il GNL qatariota e americano raggiunge i terminali italiani attraverso rotte marittime internazionali.

Le prospettive future dell'idrogeno e delle interconnessioni elettriche puntano nuovamente verso il Nord Africa.

La sicurezza energetica italiana dipende quindi da una rete di relazioni che comprende **Nord Africa, Golfo Persico, Stati Uniti, Caucaso e mercato europeo**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Due modelli opposti della nuova sicurezza energetica

Il GNL e la Libia rappresentano, in questo senso, quasi due estremi della stessa trasformazione.

Il GNL offre la massima flessibilità geografica ma espone il Paese alla competizione globale.

La Libia offre una delle massime prossimità geografiche possibili ma rimane esposta a un rischio politico interno elevato.

Due forme differenti di vulnerabilità

Dimensione	GNL globale	Gas libico
Distanza	elevata	molto ridotta
Flessibilità geografica	molto alta	molto bassa
Numero potenziale di fornitori	elevato	uno
Rischio politico bilaterale	distribuito	concentrato
Rischio di prezzo mondiale	alto	relativamente minore nei contratti stabili
Dipendenza da infrastruttura dedicata	terminali multipli	Greenstream
Prevedibilità fisica	elevata se il mercato è liquido	più incerta
Esposizione a crisi regionali	rotte marittime globali	politica interna libica

La lezione comune è che non esiste una fonte energetica priva di rischio. Ogni rotta elimina alcune vulnerabilità e ne introduce altre.

La sicurezza energetica consiste precisamente nel fare in modo che **nessuna di queste vulnerabilità possa diventare da sola sistemica**.

Il significato strategico della nuova architettura

Dopo il 2022 l'Italia non è diventata energeticamente indipendente, né avrebbe potuto farlo in pochi anni. Ha però modificato in maniera sostanziale la struttura delle proprie opzioni. Il gas algerino fornisce grandi quantità attraverso il Mediterraneo; il TAP collega il Paese al Caspio; il GNL permette di acquistare gas sul mercato globale da Stati Uniti, Qatar e numerosi altri produttori; Greenstream mantiene aperta una rotta libica che, pur sottoutilizzata e politicamente fragile, rappresenta comunque una capacità aggiuntiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La nuova architettura è quindi più costosa e complessa di una struttura costruita attorno a un singolo grande fornitore, ma offre una maggiore capacità di assorbire shock differenti.

Ed è proprio questa la trasformazione concettuale più importante.

Prima della guerra, la politica energetica poteva essere giudicata soprattutto attraverso il costo medio delle forniture.

Dopo la guerra, quel criterio non basta più.

Occorre considerare anche il valore delle opzioni, delle rotte alternative, della capacità di rigassificazione, degli stoccaggi e della stabilità politica dei fornitori.

Il sistema più economico in condizioni normali non è necessariamente il sistema meno costoso quando si considera anche il rischio di crisi.

Da questo punto di vista, il GNL e la Libia raccontano la stessa storia da due prospettive opposte.

Il primo dimostra che una fonte lontana può aumentare la sicurezza grazie alla flessibilità.

La seconda dimostra che una fonte vicinissima può rimanere fragile se manca stabilità politica.

La geografia conta, ma non basta.

La sicurezza energetica dipende dalla capacità di combinare geografia, infrastrutture, mercato e politica in una struttura nella quale l'interruzione di una singola componente non sia sufficiente a mettere in crisi l'intero Paese.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La produzione nazionale: il limite interno della sicurezza energetica

La diversificazione esterna non modifica un altro dato strutturale: l'Italia produce una quota relativamente piccola del gas che consuma.

Nel 2024 la produzione nazionale è scesa a poco meno di **2,6 miliardi di metri cubi**, mentre circa il **95,2 per cento del gas disponibile** proveniva dall'estero. [7]

La dipendenza energetica dall'estero rimane quindi estremamente elevata anche dopo la sostituzione della Russia.

È importante perché la sicurezza energetica italiana non consiste nell'eliminare la dipendenza internazionale, obiettivo difficilmente realistico nel breve periodo, ma nel trasformare una dipendenza concentrata in una struttura diversificata, dotata di più rotte, più fornitori e maggiore capacità di adattamento.

Il Piano nazionale integrato per l'energia e il clima del 2024 ricostruisce proprio questa logica, indicando un insieme di contributi destinati a compensare il precedente gas russo attraverso maggiori flussi dall'Algeria, dal TAP, dal GNL, maggiore produzione nazionale, rinnovabili ed efficienza energetica. [8]

La formula è importante perché dimostra che la sostituzione non deve avvenire soltanto trovando "altro gas".

La misura più sicura per ridurre la dipendenza da una materia prima importata è anche consumarne meno quando ciò può avvenire senza ridurre la produzione economica.

È qui che transizione energetica e sicurezza nazionale cominciano a convergere.

Rinnovabili: non soltanto clima, ma riduzione del rischio esterno

Dopo il 2022 la crescita delle fonti rinnovabili acquista quindi un significato strategico nuovo.

Ogni megawattora prodotto da solare, eolico, idroelettrico, geotermia o biomasse riduce, in condizioni appropriate, la quantità di combustibile fossile che deve essere acquistata sui mercati internazionali. La relazione non è perfettamente uno a uno, perché il sistema elettrico necessita di flessibilità, accumuli, capacità di rete e produzione programmabile; ma nel lungo periodo una maggiore produzione domestica da fonti rinnovabili riduce la dipendenza dalle importazioni.

Nel 2025, secondo Terna, le fonti rinnovabili hanno coperto circa il **41 per cento del fabbisogno elettrico italiano**, rispetto al 42 per cento del 2024, con una lieve flessione della produzione rinnovabile nell'anno ma un continuo aumento della capacità fotovoltaica installata. [9]

Il dato mostra contemporaneamente progresso e limite.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una quota superiore al quaranta per cento del fabbisogno elettrico rappresenta una trasformazione significativa del mix.

Ma elettricità ed energia totale non sono la stessa cosa.

Trasporti, industria, calore e molte altre funzioni dipendono ancora direttamente da petrolio e gas, e l'elettrificazione di questi consumi richiederà nel tempo reti, accumulo, capacità di generazione e investimenti molto più grandi.

La transizione energetica diventa quindi una infrastruttura di sicurezza, ma soltanto se il sistema elettrico è capace di sostenere il nuovo carico.

È qui che Terna assume una funzione strategica paragonabile, per certi aspetti, a quella dei grandi gasdotti: non produce energia, ma rende possibile trasferire l'elettricità da dove viene generata a dove viene consumata, integrando quantità crescenti di produzione intermittente e gestendo interconnessioni con l'estero.

L'Italia come possibile hub: progetto geopolitico o realtà fisica?

Negli anni successivi alla guerra si è diffusa l'idea dell'Italia come **hub energetico mediterraneo**, formula utilizzata per descrivere la possibilità che la penisola non si limiti a importare energia per il proprio fabbisogno, ma diventi anche un punto di transito verso il resto d'Europa.

L'idea possiede basi geografiche reali.

L'Italia dispone di collegamenti con Algeria, Libia e Azerbaigian, terminali GNL, una rete gas estesa e interconnessioni che consentono anche flussi verso il Nord Europa. Il PNIEC del 2024 richiama esplicitamente la possibilità di utilizzare il sistema italiano per flussi verso Austria e Svizzera e, attraverso queste, verso altri mercati continentali. [8]

Ma la parola hub non deve essere utilizzata come slogan geopolitico privo di verifica.

Per diventare un vero nodo europeo occorrono capacità di trasporto sufficiente in direzione Sud-Nord, disponibilità competitiva delle molecole, contratti, infrastrutture e una domanda continentale coerente con l'investimento.

Inoltre la transizione europea punta nel lungo periodo a ridurre il consumo di gas fossile, e quindi il valore strategico di nuove infrastrutture deve essere valutato rispetto a scenari nei quali parte della rete potrebbe essere progressivamente utilizzata anche per biometano, idrogeno o altre molecole.

L'hub mediterraneo è dunque una possibile traiettoria strategica, non un fatto già compiuto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nuovo rischio: sostituire una dipendenza con altre

La lezione più importante emersa dalla crisi energetica del 2022 non consiste soltanto nella necessità di ridurre la dipendenza da un singolo fornitore di combustibili fossili, ma nella consapevolezza che **ogni processo di diversificazione può fallire strategicamente se sostituisce una concentrazione con un'altra**. La riduzione del ruolo della Russia nel sistema energetico italiano ed europeo ha rappresentato un passaggio fondamentale, ma non ha eliminato il problema delle dipendenze: lo ha spostato verso altri Paesi, altre tecnologie, altre materie prime e altre fasi delle catene del valore. Una transizione energetica costruita senza tenere conto della struttura industriale che la rende possibile rischia infatti di ridurre la vulnerabilità associata al gas naturale e, nello stesso tempo, di aumentarne una diversa, legata a minerali, componenti e capacità manifatturiere concentrate in poche aree del mondo.

Questa trasformazione appare con particolare chiarezza se si osserva ciò che materialmente serve per costruire un sistema energetico meno dipendente dai combustibili fossili. Una rete elettrica più estesa e digitalizzata richiede grandi quantità di rame e apparecchiature elettroniche; una batteria necessita di litio, nichel, grafite, manganese e, in numerose chimiche, cobalto; una turbina eolica impiega acciaio, rame, materiali compositi e, in alcune configurazioni, magneti permanenti contenenti terre rare; il fotovoltaico dipende da catene produttive estremamente sofisticate che comprendono polisilicio, wafer, celle, moduli, vetro, inverter ed elettronica di potenza. La riduzione della dipendenza dal petrolio e dal gas non conduce quindi a un'economia priva di materie prime strategiche, ma a un'economia nella quale **cambia la natura delle risorse considerate strategiche**.

È proprio questa la ragione per cui la transizione verde ha progressivamente cessato di essere interpretata a Bruxelles soltanto come una politica climatica. Essa è diventata contemporaneamente politica industriale, sicurezza economica e politica delle materie prime, perché non basta stabilire quanti gigawatt di solare o eolico installare se la maggior parte delle tecnologie necessarie a realizzarli dipende da filiere geograficamente concentrate e potenzialmente esposte a shock politici, restrizioni commerciali o decisioni unilaterali dei Paesi produttori.

L'International Energy Agency ha mostrato con particolare chiarezza la dimensione del problema. Nel proprio *Global Critical Minerals Outlook 2024*, l'Agenzia rilevava che la concentrazione delle catene di raffinazione rimaneva estremamente elevata e che, sulla base dei progetti allora annunciati, tra il 2024 e il 2030 circa **il 70-75 per cento della crescita dell'offerta raffinata di litio, nichel, cobalto e terre rare sarebbe provenuta dai tre maggiori Paesi produttori**, mentre nel caso della grafite sferica e sintetica utilizzata nelle batterie quasi il **95 per cento della crescita prevista sarebbe provenuto dalla Cina**. Per il 2030, inoltre, oltre il **90 per cento della grafite battery-grade** e circa il **77 per cento delle terre rare raffinate** sarebbero ancora originati dalla Cina. [51]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema non riguarda soltanto il possesso geologico delle risorse. In molte filiere, infatti, la maggiore concentrazione non si trova necessariamente nell'estrazione, ma nelle fasi successive di raffinazione, trattamento e produzione dei componenti. Un minerale può essere estratto in Africa, America Latina o Australia e tuttavia essere inviato in Asia per essere raffinato e trasformato in materiale utilizzabile dall'industria. In termini strategici questo significa che **la geografia della miniera e la geografia del potere industriale possono essere molto diverse**, e che un Paese può diversificare le proprie fonti minerarie continuando a dipendere da un singolo polo di lavorazione.

Le tendenze più recenti non indicano, inoltre, una rapida soluzione del problema. Nel 2025 l'IEA ha rilevato che la quota media dei tre maggiori Paesi nella raffinazione dei principali minerali energetici era aumentata da circa **82 per cento nel 2020 a 86 per cento nel 2024**, mentre quasi il 90 per cento dell'incremento dell'offerta raffinata registrato in quel periodo era stato realizzato dal primo produttore: Indonesia nel nickel e Cina in cobalto, grafite e terre rare. [52] Questo significa che, proprio mentre governi e imprese discutevano di diversificazione, alcune delle catene più importanti per la transizione energetica stavano diventando, almeno in determinate fasi produttive, ancora più concentrate.

Dal gas russo alle materie prime critiche: cambia la dipendenza, non il problema

Sistema energetico tradizionale	Sistema energetico della transizione	Possibile nuova vulnerabilità
Gas naturale	Batterie	litio, grafite, nickel, cobalto
Petrolio	Veicoli elettrici	batterie, semiconduttori, terre rare
Centrali fossili	Fotovoltaico	celle, wafer, polisilicio, inverter
Gasdotti	Reti elettriche	rame, trasformatori, elettronica
Raffinerie	Gigafactory	materiali raffinati e tecnologie produttive
Importazioni russe	Tecnologie asiatiche	concentrazione industriale e commerciale
Dipendenza dal combustibile	Dipendenza dalla filiera	rischio di coercizione o interruzione a monte

La continuità logica è evidente. Prima del 2022 l'Europa poteva acquistare grandi quantità di gas russo a condizioni economicamente competitive e considerare quella relazione prevalentemente attraverso il prezzo e l'affidabilità contrattuale; dopo

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

l'invasione dell'Ucraina scoprì che la concentrazione geografica di una risorsa essenziale può trasformare una relazione commerciale in una vulnerabilità politica. Se la transizione verde venisse costruita accettando una dipendenza analoga da un unico Paese per pannelli, batterie, magneti, materiali raffinati o componenti elettronici, **la natura della vulnerabilità cambierebbe, ma non la struttura del problema**.

L'Italia può quindi diventare molto meno dipendente dal gas russo e, contemporaneamente, aumentare la propria esposizione a filiere tecnologiche localizzate prevalentemente in Asia. Il rischio non è identico, perché un'interruzione del gas produce effetti immediati sulla produzione industriale, sul riscaldamento e sulla generazione elettrica, mentre una carenza di litio, celle fotovoltaiche o componenti per batterie può manifestarsi più lentamente attraverso ritardi negli investimenti e aumento dei costi. Tuttavia, dal punto di vista della sicurezza economica, entrambe le situazioni condividono la stessa caratteristica: **un attore esterno dispone di una posizione sufficientemente concentrata da poter limitare il numero delle alternative disponibili al sistema europeo**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La risposta europea: dalla transizione verde alla sicurezza delle supply chain

È precisamente per evitare questo risultato che l'Unione europea ha progressivamente integrato REPowerEU con un insieme di politiche che vanno ben oltre la riduzione del consumo di gas. Il **Critical Raw Materials Act**, entrato in vigore nel maggio 2024, identifica materie prime critiche e strategiche necessarie non soltanto alla transizione verde e digitale, ma anche ai settori della difesa e dello spazio, e stabilisce una serie di benchmark per ridurre la vulnerabilità dell'Unione entro il 2030. Il regolamento prevede che almeno il **10 per cento del fabbisogno annuo europeo delle materie prime strategiche sia estratto nell'Unione**, che almeno il **40 per cento sia lavorato all'interno del territorio europeo**, che almeno il **25 per cento provenga dal riciclo** e, soprattutto, che **nessun singolo Paese terzo fornisca più del 65 per cento del fabbisogno europeo di ciascuna materia strategica in una fase rilevante della lavorazione**. [53]

Quest'ultimo criterio è particolarmente significativo perché rappresenta, in forma quasi quantitativa, la lezione appresa dalla crisi del gas. La questione non è impedire all'Europa di importare materie prime, obiettivo irrealistico per un continente che non possiede internamente tutte le risorse necessarie; consiste invece nell'impedire che una singola dipendenza superi una soglia tale da trasformarsi in un potenziale punto di coercizione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Critical Raw Materials Act: i benchmark europei per il 2030

Obiettivo	Benchmark UE
Estrazione interna	**almeno 10%** del fabbisogno annuo
Lavorazione interna	**almeno 40%**
Riciclo interno	**almeno 25%**
Dipendenza massima da un singolo Paese terzo	**non oltre 65%**

Fonte: Commissione europea, Consiglio dell'Unione europea. [53]

La logica del regolamento mostra quanto il concetto di sicurezza economica sia cambiato rispetto alla fase precedente della globalizzazione. Non viene proposto un ritorno all'autarchia e non si pretende che ogni materia venga estratta in Europa; si costruisce invece una combinazione di **produzione domestica, lavorazione europea, riciclo e diversificazione internazionale**, riconoscendo che la resilienza deriva dall'esistenza di più opzioni e non dalla chiusura del sistema.

La stessa impostazione è visibile nel **Net-Zero Industry Act**, con il quale l'Unione ha cercato di aumentare la capacità manifatturiera europea nelle tecnologie necessarie alla decarbonizzazione. L'obiettivo indicativo è che la capacità produttiva europea delle tecnologie strategiche a emissioni nette zero si avvicini o raggiunga almeno il **40 per cento del fabbisogno annuo di installazione dell'Unione entro il 2030**. Tra le tecnologie interessate figurano fotovoltaico, eolico, batterie e accumuli, elettrolizzatori, pompe di calore, biometano, tecnologie di rete e cattura del carbonio. [54]

Anche in questo caso la logica non è quella di produrre tutto internamente, ma di evitare che la transizione energetica europea venga realizzata quasi esclusivamente attraverso importazioni di tecnologie prodotte altrove. Se l'Europa finanziasse con centinaia di miliardi la propria decarbonizzazione creando contemporaneamente una dipendenza industriale quasi totale dall'estero, ridurrebbe una vulnerabilità energetica al prezzo di costruirne una tecnologica.

Diversificare significa conoscere l'intera catena del valore

Da questa prospettiva emerge un criterio più rigoroso per valutare la sicurezza economica. Non basta conoscere il Paese dal quale arriva il prodotto finale. Occorre ricostruire **l'intera catena del valore**, identificando dove viene estratta la materia prima, dove viene raffinata, dove viene trasformata nel componente intermedio, dove viene assemblato il prodotto finale e quali tecnologie produttive risultino a loro volta dipendenti da pochi fornitori.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un pannello fotovoltaico può essere assemblato in Europa, ma utilizzare celle importate.

Una batteria può essere prodotta in Italia, ma dipendere da materiale catodico raffinato in Asia.

Una turbina può essere europea, ma utilizzare magneti permanenti realizzati con terre rare lavorate in Cina.

Un'automobile elettrica può essere assemblata in uno stabilimento europeo pur incorporando una catena di componenti e materiali che attraversa numerosi Paesi.

La resilienza industriale non si misura dunque soltanto attraverso il luogo nel quale viene applicata l'etichetta finale di produzione. Si misura attraverso la **sostituibilità dei nodi critici della filiera**.

Questo elemento è particolarmente importante per l'Italia, perché la struttura manifatturiera nazionale è fortemente inserita nelle catene europee e internazionali. Un Paese con una base industriale diversificata può subire gravi conseguenze anche quando la materia prima o il componente che manca rappresenta una quota relativamente piccola del valore del prodotto finale. La crisi dei semiconduttori durante la pandemia aveva già mostrato precisamente questo meccanismo: l'assenza di componenti dal costo unitario contenuto era sufficiente a rallentare produzioni automobilistiche del valore di miliardi.

La stessa logica vale per la transizione energetica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sicurezza energetica e sicurezza economica diventano la stessa politica

È per questo motivo che, dopo il 2022, la distinzione tra sicurezza energetica e sicurezza economica diventa progressivamente meno sostenibile. Un Paese che possiede abbastanza gas per mantenere operative le industrie ma non può acquistare i componenti necessari alle nuove reti, alle batterie o ai sistemi elettronici rimane vulnerabile; nello stesso modo, un Paese capace di produrre pannelli solari ma completamente dipendente da una singola fonte esterna per i materiali o i wafer necessari a realizzarli non può essere considerato pienamente resiliente.

La nuova sicurezza energetica deve quindi comprendere almeno quattro livelli differenti:

Le quattro dimensioni della sicurezza energetica dopo il 2022

Dimensione	Domanda fondamentale
Fornitura energetica	esistono quantità sufficienti di gas, petrolio, elettricità e combustibili?
Infrastrutture	esistono reti, terminali, stoccaggi e interconnessioni capaci di trasportarli?
Tecnologie	chi produce batterie, pannelli, turbine, trasformatori e semiconduttori?
Materie prime	da quali Paesi provengono rame, litio, nickel, grafite e terre rare?

Il passaggio concettuale è profondo. La sicurezza energetica del Novecento poteva essere misurata principalmente attraverso giacimenti, oleodotti, gasdotti e riserve strategiche di combustibili; quella del XXI secolo deve comprendere anche fabbriche, miniere, raffinerie di minerali, software, semiconduttori e infrastrutture digitali.

La transizione non riduce quindi il rapporto tra energia e geopolitica.

Lo rende più complesso.

2024-2026: la dipendenza russa è drasticamente ridotta, ma l'Europa decide di chiuderla definitivamente

La stessa esigenza di evitare dipendenze residue rimase evidente anche nel rapporto con la Russia. Dopo la straordinaria riduzione registrata tra il 2022 e il 2023, nel **2024 le importazioni europee di gas russo tornarono parzialmente a crescere**, anche attraverso GNL e flussi ancora consentiti via gasdotto. La Commissione europea, presentando nel maggio 2025 una nuova roadmap per l'eliminazione completa dell'energia russa, ricordò che la quota della Russia sulle importazioni europee di gas era

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

stata ridotta da circa il **45 per cento prima della guerra al 19 per cento**, ma sottolineò contemporaneamente il rimbalzo osservato nel 2024. [55]

Il dato deve essere letto con attenzione. Una quota del 19 per cento rappresentava un cambiamento enorme rispetto alla situazione del 2021, ma continuava a essere sufficientemente elevata da permettere a Mosca di conservare un ruolo significativo nel mercato energetico europeo e, soprattutto, da generare entrate finanziarie incompatibili con l'obiettivo politico di ridurre il sostegno economico indiretto alla capacità russa di sostenere la guerra.

La Commissione concluse quindi che **ridurre la dipendenza non fosse più sufficiente**.

Occorreva terminarla.

Il **6 maggio 2025** venne presentata una roadmap per eliminare progressivamente dal mercato europeo gas, petrolio e materiali nucleari russi. Per il gas, la linea politica prevedeva l'interruzione delle nuove relazioni contrattuali, la progressiva uscita dai contratti esistenti e la completa eliminazione delle importazioni entro la fine del 2027, mentre agli Stati membri veniva richiesto di predisporre piani nazionali di diversificazione. [55]

Il **17 giugno 2025** la Commissione trasformò quella roadmap in una proposta legislativa più dettagliata, stabilendo un calendario differenziato per nuovi contratti, contratti di breve periodo e accordi di lungo termine. Il principio era ormai esplicito: il mercato europeo non avrebbe dovuto limitarsi ad aspettare che i contratti russi diventassero economicamente meno convenienti, ma avrebbe dovuto organizzare **per legge una uscita strutturale dalla dipendenza**. [56]

Dal REPowerEU alla proibizione delle importazioni russe

Fase	Decisione
Maggio 2022	lancio di REPowerEU
2022-2023	drastica riduzione dei flussi russi
2024	parziale ripresa delle importazioni russe
6 maggio 2025	roadmap della Commissione per la completa eliminazione
17 giugno 2025	proposta legislativa sul phase-out
3 dicembre 2025	accordo politico tra Consiglio e Parlamento
26 gennaio 2026	adozione definitiva del regolamento
18 marzo 2026	inizio dell'applicazione graduale del divieto
2026-2027	scadenze progressive per LNG e gas via tubo

Fonti: Commissione europea, Consiglio dell'Unione europea. [55][56][57]

Il passaggio decisivo arrivò infatti nel **gennaio 2026**, quando il Consiglio dell'Unione europea adottò formalmente il regolamento che rende vincolante il phase-out del gas russo, trasformando un obiettivo politico nato con REPowerEU in un quadro giuridico europeo. Le nuove regole prevedono l'avvio graduale del divieto nel 2026, con periodi

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

transitori per i contratti già esistenti: per i contratti di breve durata l'importazione di LNG russo deve cessare dal **25 aprile 2026** e quella di gas via tubo dal **17 giugno 2026**; per i contratti di lungo periodo il divieto sul GNL entra pienamente in vigore dal **1° gennaio 2027**, mentre per il gas via tubo la scadenza principale è fissata al **30 settembre 2027**, con possibile slittamento al 1° novembre qualora le condizioni relative agli stoccaggi non siano soddisfatte. [57]

Questo sviluppo modifica anche il modo in cui deve essere interpretato il periodo 2022-2026. La diversificazione non è stata soltanto una risposta temporanea alla guerra; è diventata progressivamente una **ristrutturazione permanente del sistema energetico europeo**, codificata attraverso investimenti, regolazione e vincoli giuridici.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per l'Italia, la diversificazione diventa una politica permanente

Per l'Italia questo significa che la trasformazione iniziata nel 2022 non può essere considerata conclusa nel momento in cui la quota russa è stata drasticamente ridotta. Una nuova architettura energetica deve essere mantenuta, aggiornata e resa abbastanza flessibile da sopravvivere alle crisi future, comprese quelle che non possono essere previste.

Il rapporto con l'Algeria deve rimanere sufficientemente stabile da sostenere il ruolo centrale di TransMed, ma senza ricreare una concentrazione eccessiva sul principale fornitore.

Il TAP deve continuare a essere integrato nel sistema e, dove economicamente sostenibile, espanso, senza trasformare l'Azerbaigian in una nuova fonte insostituibile.

Il GNL deve garantire accesso a una pluralità di produttori e non diventare semplicemente una forma di dipendenza permanente da carichi spot estremamente volatili.

Le reti elettriche devono crescere insieme alle rinnovabili, perché installare nuova capacità senza rafforzare il sistema di trasmissione produce congestioni invece che sicurezza.

Gli accumuli devono aumentare per compensare l'intermittenza e ridurre il bisogno di generazione fossile di riserva.

L'efficienza deve diminuire strutturalmente la domanda, perché **il metro cubo di gas più sicuro è quello che il sistema non ha più bisogno di importare**.

Tutti questi elementi devono essere considerati come parti di uno stesso sistema e non come politiche indipendenti.

Dalla sicurezza degli approvvigionamenti alla sicurezza del sistema

Il passaggio successivo consiste quindi nell'abbandonare una definizione troppo limitata della sicurezza energetica. Tradizionalmente, un sistema veniva considerato sicuro se era in grado di ottenere quantità sufficienti di energia a prezzi ragionevoli. Dopo la crisi del 2022 questa definizione rimane valida, ma deve essere ampliata.

La sicurezza riguarda anche la **capacità di sopportare l'interruzione di una fonte senza collasso**.

Riguarda il tempo necessario a sostituire un fornitore.

Riguarda la quantità di energia che può essere immagazzinata.

Riguarda la robustezza delle reti.

Riguarda la disponibilità di componenti e materiali necessari alla loro manutenzione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Riguarda la capacità fiscale dello Stato di assorbire temporaneamente uno shock senza destabilizzare i conti pubblici.

Riguarda, infine, la competitività industriale, perché una energia fisicamente disponibile ma permanentemente molto più costosa di quella pagata dai concorrenti può diventare una forma diversa di vulnerabilità.

La sicurezza energetica dopo la guerra: da una variabile a un sistema

Vecchia domanda	Nuova domanda
C'è abbastanza gas?	Quante fonti e quante rotte possono fornirlo?
Il prezzo è competitivo?	Il prezzo rimane sostenibile durante uno shock?
Esistono gasdotti?	Esistono anche LNG, stoccaggi e interconnessioni?
Quanto importiamo?	Da chi importiamo e quanto rapidamente possiamo sostituirlo?
Quante rinnovabili installiamo?	Abbiamo reti, accumuli e componenti per integrarle?
Il combustibile è disponibile?	Le supply chain tecnologiche sono resilienti?
Esiste una capacità produttiva?	È geograficamente concentrata o sostituibile?

Questa evoluzione spiega perché REPowerEU, il Critical Raw Materials Act, il Net-Zero Industry Act e le nuove politiche di sicurezza economica debbano essere letti come parti della stessa trasformazione europea. La guerra rese evidente il rischio del gas russo; le politiche successive cercano di impedire che la transizione verde produca un equivalente tecnologico di quella dipendenza.

La vera trasformazione: dall'energia come commodity all'energia come potere

Il cambiamento più profondo prodotto dalla guerra riguarda tuttavia il modo stesso in cui l'energia viene interpretata politicamente. Nei decenni precedenti un contratto di fornitura poteva essere valutato principalmente sulla base di tre variabili: prezzo, quantità e affidabilità commerciale. Naturalmente la geopolitica dell'energia non era mai scomparsa, ma nelle economie europee integrate e liberalizzate si era diffusa la convinzione che mercati sufficientemente profondi e interdipendenti potessero attenuarne il peso.

Il 2022 ha dimostrato che questo presupposto era incompleto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un contratto energetico deve essere valutato anche attraverso il **rischio geopolitico incorporato nella relazione con il fornitore**.

Un prezzo apparentemente conveniente può nascondere un costo strategico se la sostituzione della fonte richiede anni.

Un'infrastruttura apparentemente sovradimensionata può rappresentare una assicurazione preziosa se consente di reagire a una interruzione improvvisa.

Una scorta di gas o di materiali critici può sembrare inefficiente in tempi normali, ma diventare essenziale quando il commercio internazionale viene perturbato.

Una rete elettrica, infine, non è più soltanto un'opera tecnica destinata a distribuire energia: diventa una delle infrastrutture sulle quali si basa l'intera capacità produttiva, digitale e sociale del Paese.

L'energia smette quindi di essere una semplice commodity e torna a essere **una componente del potere nazionale**.

Il valore strategico delle infrastrutture non coincide con il loro utilizzo medio

Questo passaggio è particolarmente evidente nel caso dei rigassificatori. Se un terminale viene valutato esclusivamente attraverso il tasso medio di utilizzo annuale, un periodo caratterizzato da flussi ridotti può farlo apparire sovradimensionato o economicamente inefficiente. Ma un'infrastruttura strategica non deve necessariamente massimizzare il proprio utilizzo in ogni momento per possedere valore.

Il suo valore comprende anche la capacità che mette a disposizione quando un'altra fonte scompare.

Questa è la logica dell'assicurazione.

Un Paese non costruisce una rete antincendio perché prevede di utilizzarla ogni giorno.

La costruisce perché il danno associato alla sua assenza durante un incendio sarebbe enormemente superiore al costo di mantenerla inutilizzata per gran parte del tempo.

La stessa logica può essere applicata, con le dovute differenze, a rigassificatori, interconnessioni, stoccaggi e capacità di riserva.

In questo senso, **l'efficienza del sistema non può essere misurata soltanto in condizioni normali**.

Deve essere misurata anche rispetto alla quantità di danno che riesce a evitare durante gli shock.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La rete elettrica diventa infrastruttura di sicurezza nazionale

Il ruolo della rete elettrica diventa ancora più importante mano a mano che l'elettrificazione aumenta. Se automobili, pompe di calore, industria, centri dati e una quota crescente dei processi produttivi dipendono dall'elettricità, la resilienza del sistema elettrico assume un valore direttamente strategico.

Una rete insufficiente può rallentare l'ingresso delle rinnovabili.

Una rete poco interconnessa può aumentare la vulnerabilità di determinate aree.

Una rete non adeguatamente protetta può diventare bersaglio di attacchi informatici o fisici.

Una rete incapace di integrare accumuli e generazione distribuita può aumentare la necessità di fonti fossili di riserva.

La transizione energetica trasferisce quindi una parte crescente del problema della sicurezza dagli oleodotti e dai gasdotti verso **cavi, trasformatori, sistemi digitali, interconnessioni e accumuli**.

Il concetto stesso di infrastruttura critica si modifica.

Le rinnovabili riducono la dipendenza energetica, ma non automaticamente quella industriale

Lo stesso vale per il fotovoltaico e l'eolico. Ogni chilowattora prodotto da un impianto solare o eolico riduce, a parità di altre condizioni, la quantità di combustibile fossile che deve essere acquistata e bruciata; dal punto di vista energetico, questo rappresenta un evidente miglioramento della sicurezza.

Ma il beneficio deve essere letto insieme alla struttura industriale della tecnologia.

Un pannello fotovoltaico installato in Italia produce energia domestica per decenni, ma la catena attraverso cui quel pannello viene prodotto può essere fortemente dipendente dall'estero.

Questa distinzione è fondamentale.

Una tecnologia importata può ridurre la dipendenza energetica e aumentare quella industriale nello stesso momento.

Le due cose non sono contraddittorie.

È precisamente questo il motivo per cui la politica europea cerca ora di combinare installazione di tecnologie pulite e rafforzamento della capacità produttiva interna attraverso il Net-Zero Industry Act. [54]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sicurezza energetica del futuro non dipenderà quindi soltanto dal numero di pannelli installati.

Dipenderà anche dalla capacità di sostituirli, ripararli, produrli o acquistarli da una pluralità sufficiente di fornitori.

Dalla dipendenza russa a una geografia molto più complessa

L'Italia non è diventata energeticamente autonoma.

Ha però modificato profondamente la struttura delle proprie dipendenze.

La Russia, che nel 2021 occupava una posizione dominante nel gas italiano, è stata sostituita da una combinazione di Algeria, Azerbaigian, Qatar, Stati Uniti, Norvegia, Libia, GNL, produzione interna, rinnovabili e riduzione della domanda. Nessuno di questi elementi è completamente privo di rischio, ma la loro combinazione riduce la possibilità che una singola decisione esterna sia sufficiente a mettere in difficoltà l'intero sistema.

Questa è la differenza tra indipendenza e resilienza.

L'indipendenza implica la possibilità di funzionare senza l'esterno.

Per l'Italia, economia industriale integrata nei mercati europei e povera di molte materie prime, un simile obiettivo sarebbe economicamente irrealistico.

La resilienza implica invece la possibilità di **perdere una componente del sistema senza perdere il sistema stesso**.

È un obiettivo diverso e molto più realistico.

La vulnerabilità non scompare: viene redistribuita

Il risultato della trasformazione post-2022 deve quindi essere interpretato senza eccessivo ottimismo. L'Italia è molto meno dipendente dalla Russia, ma rimane fortemente dipendente dall'estero per energia, tecnologie e materie prime. Una quota crescente del rischio è stata trasferita verso mercati globali, supply chain industriali e nuovi partner.

Il gas algerino riduce la dipendenza russa ma aumenta il peso strategico di Algeri.

Il TAP aggiunge una rotta fondamentale, ma rende più importante la stabilità del Caucaso e della Turchia.

Il GNL apre l'accesso a Stati Uniti, Qatar e mercato mondiale, ma espone maggiormente ai prezzi globali e alla competizione asiatica.

Le rinnovabili riducono la necessità di combustibili importati, ma richiedono materie prime e tecnologie che possono essere concentrate in Asia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le batterie aumentano l'autonomia rispetto al petrolio ma dipendono da litio, grafite e nickel.

La rete elettrica riduce la dipendenza dai combustibili ma aumenta l'importanza di rame, trasformatori e componenti elettronici.

La vulnerabilità quindi **non scompare**.

Viene redistribuita tra più Paesi, più tecnologie e più infrastrutture.

Come cambia la vulnerabilità italiana

Prima del 2022	Dopo il 2022
forte dipendenza dal gas russo	portafoglio energetico più diversificato
rischio concentrato su pochi gasdotti	rischio distribuito tra pipeline, LNG e mercati globali
sicurezza centrata sui combustibili	sicurezza centrata anche su reti, storage e tecnologie
dipendenza energetica prevalentemente fossile	crescente dipendenza da materie prime critiche
relazione energetica soprattutto euro-russa	geografia estesa a Mediterraneo, Caspio, Golfo e USA
rischio di interruzione fisica	rischio fisico + rischio di prezzo + rischio tecnologico
politica energetica	politica energetica + industriale + commerciale + estera

Questo rende il sistema più complesso, ma non necessariamente più fragile. Una vulnerabilità distribuita può essere più gestibile di una vulnerabilità concentrata se le diverse componenti non sono esposte agli stessi shock.

È precisamente questa la funzione della diversificazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo torna al centro perché collega energia, industria e potere

La redistribuzione delle dipendenze spiega infine perché il Mediterraneo sia tornato a occupare una posizione centrale nella politica estera italiana. La penisola si trova materialmente tra l'Europa continentale e alcune delle principali direttrici alternative dell'energia europea: il Nord Africa, il Corridoio Meridionale proveniente dal Caspio, le rotte marittime del GNL e, in prospettiva, i futuri corridoi dell'idrogeno e dell'elettricità rinnovabile.

Questa geografia produce opportunità ma anche responsabilità strategiche.

L'Algeria diventa un partner energetico primario.

La Libia rimane una fonte potenziale la cui importanza dipende dalla stabilità politica.

La Tunisia è Paese di transito del gas algerino.

L'Adriatico diventa terminale della rotta azera.

I porti e i terminali LNG collegano l'Italia agli Stati Uniti, al Qatar e al mercato mondiale.

Il Mediterraneo non è quindi più soltanto una frontiera meridionale dell'Europa.

Diventa **uno spazio di connessione tra sicurezza energetica europea, Nord Africa, Medio Oriente e commercio globale**.

Per l'Italia questo produce un cambiamento profondo nella funzione della propria posizione geografica. Per decenni la dipendenza energetica era stata interpretata prevalentemente come una debolezza derivante dall'assenza di grandi riserve domestiche. La stessa geografia può però diventare un vantaggio se il Paese riesce a trasformarsi in un punto di accesso diversificato verso il mercato europeo.

Il Mediterraneo acquista quindi valore non perché contenga automaticamente tutte le risorse necessarie all'Italia, ma perché permette di collegare **fornitori, rotte e infrastrutture differenti**.

Dall'energia come merce all'energia come libertà di scelta

È probabilmente questo il risultato concettuale più duraturo della crisi iniziata nel 2022. Il valore dell'energia non può più essere valutato soltanto attraverso il prezzo unitario pagato in condizioni normali, perché deve comprendere anche la quantità di libertà strategica che una determinata struttura di approvvigionamento lascia allo Stato.

Un contratto leggermente più costoso può avere valore se riduce una concentrazione pericolosa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un gasdotto non pienamente utilizzato può avere valore se costituisce una rotta alternativa.

Un rigassificatore può avere valore se permette di accedere rapidamente a fornitori globali.

Una rete più robusta può avere valore anche quando una parte della sua capacità rimane inutilizzata nelle condizioni ordinarie.

Una filiera industriale europea può risultare più costosa rispetto all'importazione, ma avere un valore assicurativo quando riguarda una tecnologia impossibile da sostituire rapidamente.

Questo non significa che ogni produzione debba essere riportata in Europa e che ogni forma di dipendenza sia pericolosa. Una tale politica sarebbe economicamente inefficiente e, per molti settori, materialmente impossibile.

Significa invece distinguere tra **interdipendenza e vulnerabilità**.

L'interdipendenza è una caratteristica normale di un'economia aperta.

La vulnerabilità nasce quando una relazione è abbastanza concentrata, abbastanza difficile da sostituire e abbastanza importante da permettere a un soggetto esterno di influenzare le decisioni interne.

La sicurezza economica consiste quindi nel impedire che l'interdipendenza superi quella soglia.

La nuova misura del potere energetico

Da questo momento in avanti, il potere energetico di un Paese non può più essere misurato soltanto attraverso la quantità di petrolio, gas o carbone che possiede nel sottosuolo. Deve essere misurato anche attraverso infrastrutture, capacità tecnologiche, reti, accesso ai mercati, stoccaggi, diversificazione delle supply chain, capacità fiscale e possibilità di sostituire rapidamente una fonte.

Un Paese privo di grandi giacimenti può essere relativamente sicuro se dispone di numerose rotte, infrastrutture ridondanti e mercati profondi.

Un Paese ricco di risorse può essere vulnerabile se dipende da un unico mercato di esportazione.

Un sistema fortemente interconnesso può essere più sicuro di uno formalmente autosufficiente ma tecnologicamente arretrato.

La geografia rimane quindi fondamentale, ma non agisce da sola.

È **la combinazione tra geografia, tecnologia e istituzioni** a determinare la reale capacità strategica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La nuova architettura italiana: più complessa, ma anche più difficile da ricattare

L'Italia che emerge dalla crisi energetica non è indipendente, ma è strutturalmente diversa da quella che entrò nel 2022.

Dispone di un asse nordafricano centrato sull'Algeria.

Dispone di un corridoio caspico attraverso il TAP.

Dispone di capacità di rigassificazione molto superiore rispetto al passato.

Può accedere al GNL statunitense, qatariota e di altri produttori.

Mantiene una rotta libica, pur fragile.

Possiede grandi capacità di stoccaggio.

Sta aumentando la quota di rinnovabili e rafforzando progressivamente la rete.

Questa configurazione è più articolata da gestire, ma rende più difficile che un singolo attore possa esercitare sul sistema italiano lo stesso grado di pressione che una dipendenza concentrata permetteva alla vigilia della guerra.

Questo è il criterio fondamentale.

Non eliminare ogni dipendenza.

Evitare che una dipendenza diventi decisiva.

Geografia e potere tornano a coincidere

La crisi energetica iniziata nel 2022 ha quindi riportato al centro della politica italiana una verità che la fase più ottimistica della globalizzazione aveva contribuito a rendere meno visibile: l'energia non è soltanto una merce e le infrastrutture non sono soltanto strumenti tecnici.

Un gasdotto produce una relazione politica.

Un terminale LNG amplia il numero delle alternative diplomatiche.

Una rete elettrica determina la possibilità di integrare nuove fonti.

Una batteria contiene una geografia di miniere, raffinerie e industrie.

Un pannello fotovoltaico incorpora una catena del valore globale.

Uno stoccaggio acquista valore proprio quando il mercato non funziona normalmente.

Ogni infrastruttura modifica quindi, almeno marginalmente, il numero delle opzioni disponibili allo Stato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È questo che trasforma l'energia in potere.

La guerra non ha reso l'Italia energeticamente autonoma e non ha eliminato la vulnerabilità. Ha però costretto il Paese a passare da una struttura relativamente concentrata a una architettura più complessa, nella quale la sicurezza dipende dalla combinazione di **Algeria, Azerbaigian, GNL, Stati Uniti, Qatar, Mediterraneo, reti, stoccaggi, rinnovabili, efficienza e nuove politiche industriali europee**.

Il sistema rimane esposto a rischi.

Ma i rischi sono distribuiti.

Ed è precisamente questa distribuzione che permette a una dipendenza economica di non trasformarsi automaticamente in una dipendenza politica.

Nel nuovo ordine energetico europeo, quindi, il Mediterraneo torna ad assumere un significato che supera quello della semplice prossimità geografica.

Diventa uno dei luoghi nei quali **geografia, infrastrutture, industria e potere tornano a coincidere**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 20

[1] ARERA — evoluzione delle importazioni italiane di gas dalla Russia: da 29,2 miliardi di m³ nel 2021 a 2,9 miliardi nel 2023, con quota russa scesa al 4,7 per cento del fabbisogno.
ARERA — I numeri dei servizi pubblici e le importazioni di gas

[2] Commissione europea — REPowerEU: riduzione della quota russa nelle importazioni europee di gas dal 45 al 15 per cento fra 2021 e 2023.
Commissione europea — Due anni di REPowerEU

[3] ENI — accordi del 2022 per diversificare fino a 20 miliardi di m³ di gas russo attraverso Algeria, Egitto, Congo, Qatar e altri fornitori.
ENI — Risultati del secondo trimestre e semestre 2022

[4] ARERA — Relazione annuale 2025, dati 2024: Algeria 23,3 miliardi m³, Azerbaigian 10,3, Russia 5,7, Qatar 6,9, Stati Uniti 5,2 e GNL complessivo 14,7 miliardi m³.
ARERA — Sintesi della Relazione annuale 2025

[5] ARERA — Relazione annuale pubblicata nel 2026 sui dati 2025: aumento del 44 per cento del GNL e quota vicina a un terzo dell'import complessivo.
ARERA — I dati 2025 per elettricità e gas

[6] Snam — capacità delle FSRU di Piombino e Ravenna, 5 miliardi di m³ annui ciascuna; avvio commerciale della BW Singapore nel 2025.
Snam — Avvio della FSRU BW Singapore a Ravenna

[7] ARERA — produzione nazionale e dipendenza italiana dalle importazioni nel 2024.
ARERA — Mercato del gas italiano nel 2024

[8] Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica — PNIEC 2024 e strategia di sostituzione del gas russo attraverso Algeria, TAP, GNL, produzione nazionale, rinnovabili ed efficienza.
MASE — Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima 2024

[9] Terna — nel 2025 circa il 41 per cento del fabbisogno elettrico italiano è stato coperto da fonti rinnovabili.
Terna — Relazione finanziaria annuale 2025

[10–12] Commissione europea — roadmap 2025–2026 per completare l'eliminazione della dipendenza europea da gas, petrolio e materiali nucleari russi.
Commissione europea — Roadmap per porre fine alla dipendenza dall'energia russa
Commissione europea — Proposta per il phase-out del gas e petrolio russo
Commissione europea — REPowerEU

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[13] Eni, documentazione sul sistema TTPC–TransMed e sull'accordo con la Tunisia per il trasporto del gas algerino; dati relativi al tracciato trans-tunisino, alle stazioni di compressione, alla capacità di circa 34 miliardi di metri cubi annui e al collegamento attraverso il Canale di Sicilia.

[14] Eni, *Eni e Sonatrach concordano l'aumento delle forniture gas dall'Algeria attraverso TransMed*, 11 aprile 2022. Utilizzata per l'accordo relativo all'aumento progressivo dei flussi e alla possibilità di rendere disponibili volumi incrementali fino a 9 miliardi di metri cubi annui nel 2023-2024.

[15] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, *Dialogo Strategico Italia-Algeria*, 29 marzo 2022. Utilizzato per la qualificazione dell'Algeria come partner strategico, per il collegamento tra cooperazione energetica, sicurezza mediterranea, Libia, Sahel e guerra in Ucraina.

[16] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, documentazione relativa al Vertice intergovernativo Italia-Algeria del luglio 2022 e alla cooperazione economica bilaterale. Utilizzata per la ricostruzione dell'ampliamento del partenariato oltre il solo settore energetico.

[17] ARERA, *Relazione Annuale 2023*, dati del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica sulle importazioni di gas per origine nel 2021 e nel 2022. Utilizzata per i volumi provenienti da Russia, Algeria, Azerbaigian, Qatar, Norvegia, Libia, Stati Uniti e altri fornitori e per le relative quote.

[18] ARERA, *I numeri dei servizi pubblici*, luglio 2023. Utilizzata per la riduzione della quota russa dal 40 a meno del 20 per cento, l'aumento del peso algerino, la crescita dell'Azerbaigian e l'espansione delle importazioni di GNL nel 2022.

[19] ARERA, *I numeri dei servizi pubblici*, dati 2023. Utilizzata per i volumi di 25,5 miliardi di metri cubi dall'Algeria, 10 miliardi dall'Azerbaigian, 6,8 dal Qatar, 5,3 dagli Stati Uniti e per la riduzione delle importazioni russe a 2,9 miliardi di metri cubi.

[20] ARERA, dati sul mercato italiano del gas nel 2024 e Relazione Annuale 2026, con dati del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica. Utilizzata per i 23,3 miliardi di metri cubi provenienti dall'Algeria, i 10,3 miliardi dall'Azerbaigian, la dinamica del GNL e la dipendenza italiana dall'estero pari al 95,2 per cento.

[21] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, documentazione sulla missione in Algeria del marzo 2025. Utilizzata per il mantenimento della quota algerina intorno al 39 per cento delle importazioni italiane e per l'estensione del partenariato a rinnovabili, infrastrutture e SoutH2Corridor.

[22] Trans Adriatic Pipeline AG, *About TAP – The Southern Gas Corridor*; Commissione europea, *Seventh Ministerial Meeting of the Southern Gas Corridor Advisory Council*, 11 febbraio 2021. Utilizzati per la struttura del Corridoio Meridionale del Gas, la lunghezza

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

complessiva di circa 3.500 km, i Paesi attraversati, i principali segmenti infrastrutturali e la dimensione dell'investimento.

[23] Trans Adriatic Pipeline AG, *TAP Starts Commercial Operations*, 15 novembre 2020, e *TAP Starts Transporting First Gas*, 31 dicembre 2020. Utilizzati per la lunghezza del TAP, la data di entrata in esercizio commerciale, l'avvio dei flussi verso l'Italia, la capacità iniziale di 10 miliardi di metri cubi annui e la possibilità di espansione fino ad almeno 20 miliardi.

[24] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, *Italy: an energy hub in the Mediterranean – Bonino in Baku to sign Azerbaijan-Europe gas pipeline project*, 17 dicembre 2013. Utilizzato per documentare il valore strategico attribuito dall'Italia al TAP già prima della sua costruzione e il collegamento tra diversificazione delle rotte e sicurezza energetica.

[25] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, *Azerbaijan: launch of strategic partnership with Italy*, 22 luglio 2014. Utilizzato per la nascita del partenariato strategico Italia-Azerbaigian e per la rilevanza attribuita alla rotta energetica trans-caucasica e trans-anatolica.

[26] Trans Adriatic Pipeline AG, *TAP transports first 10 bcm of natural gas to Europe*, 17 marzo 2022. Utilizzato per i primi 10 miliardi di metri cubi complessivamente trasportati verso l'Europa, di cui circa 8,5 miliardi destinati all'Italia, e per la piena capacità tecnica iniziale della condotta.

[27] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, colloquio tra il sottosegretario Manlio Di Stefano e il ministro dell'Energia azero Parviz Shahbazov, 1° febbraio 2022. Utilizzato per gli circa 8 miliardi di metri cubi trasportati allora annualmente verso l'Italia, il grado di utilizzo di circa l'80 per cento e la discussione sul possibile raddoppio strategico della capacità.

[28] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, *Missione del Ministro Di Maio in Azerbaigian ed Armenia*, 1° aprile 2022. Utilizzato per la diplomazia energetica successiva all'invasione russa e per la qualificazione del TAP come infrastruttura strategica indipendente dai flussi di gas russo.

[29] ARERA, dati sulle importazioni italiane di gas per origine fisica nel 2023 e nel 2024, su base Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica. Utilizzati per i circa 10 miliardi di metri cubi provenienti dall'Azerbaigian nel 2023 e i 10,3 miliardi nel 2024, nonché per il confronto con le forniture russe residue.

[30] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, missione del Vice Ministro Cirielli e del Ministro Crosetto in Azerbaigian, 27 giugno 2024. Utilizzato per il dato relativo al peso dell'Azerbaigian nelle forniture italiane di gas e petrolio e per la qualificazione della cooperazione energetica come partenariato strategico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[31] Trans Adriatic Pipeline AG, documentazione relativa ai Market Test e alle opzioni di espansione della capacità del TAP. Utilizzata per le configurazioni di espansione fino a circa 14,4, 17,1 e 20 miliardi di metri cubi annui e per il funzionamento del processo di assegnazione della capacità incrementale.

[32] Trans Adriatic Pipeline AG, *TAP triggers the first level of capacity expansion*, 30 gennaio 2023. Utilizzato per l'assegnazione di 1,2 miliardi di metri cubi annui di capacità incrementale di lungo periodo e per l'obiettivo potenziale di espansione fino ad almeno 20 miliardi di metri cubi annui.

[33] Trans Adriatic Pipeline AG, documentazione 2025-2026 sull'entrata in servizio della prima espansione. Utilizzata per il completamento tecnico dei lavori e per l'avvio, dal 2026, della capacità incrementale di 1,2 miliardi di metri cubi annui.

[34] Commissione europea, *REPowerEU*. Utilizzata per l'obiettivo politico UE-Azerbaigian di aumentare la capacità del Corridoio Meridionale e portare le forniture verso l'Unione ad almeno 20 miliardi di metri cubi annui entro il 2027.

[35] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, documentazione sulle relazioni economiche e strategiche Italia-Azerbaigian e sul Middle Corridor. Utilizzata per l'evoluzione del partenariato oltre la sola dimensione energetica, verso infrastrutture e connettività euroasiatica.

[36] ARERA, *Sintesi della Relazione Annuale 2025* e dati del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica relativi alle importazioni italiane di gas per provenienza fisica nel 2023 e nel 2024. Utilizzati per i dati relativi a Qatar, Stati Uniti, Libia, Algeria, Azerbaigian e per i 14,7 miliardi di metri cubi di GNL importati nel 2024.

[37] Snam, documentazione sui terminali italiani di rigassificazione e sull'acquisizione di Adriatic LNG. Utilizzata per la capacità complessiva italiana di circa 28 miliardi di metri cubi annui dopo l'entrata in funzione di Ravenna e per le capacità delle FSRU di Piombino e Ravenna.

[38] Snam, *Il primo cargo commerciale avvia la discarica presso la FSRU di Ravenna*, 12 giugno 2025. Utilizzata per il primo carico proveniente dal terminale statunitense di Plaquemines, per la capacità della BW Singapore e per la composizione geografica dei carichi LNG ricevuti dall'Italia nel 2024 e nel 2025.

[39] International Energy Agency, *What drives natural gas price volatility in Europe and beyond?*, 2025, e relativa base statistica. Utilizzata per la crescente integrazione tra mercato europeo e asiatico del gas e per la correlazione tra TTF e JKM, salita oltre il 90 per cento dal 2019 e al 95 per cento nel 2024.

[40] International Energy Agency, *Gas Market Lessons from the 2022-2023 Energy Crisis*. Utilizzata per l'aumento del peso delle importazioni europee di GNL acquistate

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

attraverso contratti spot o di breve termine e per il conseguente trasferimento di parte del rischio dai volumi ai prezzi.

[41] International Energy Agency, *Gas Market Report, Q3 2024*. Utilizzato per la crescita della capacità esportatrice statunitense di GNL, l'avvio di Plaquemines LNG e la dinamica globale dell'offerta nel 2024.

[42] Commissione europea, documentazione REPowerEU sulla sicurezza del gas. Utilizzata per il rischio derivante dalla competizione tra Europa e Asia per i carichi LNG flessibili e per la possibilità di deviazione delle navi verso mercati con prezzi più elevati.

[43] International Energy Agency, *Gas Market Report, Q3 2024*. Utilizzato per il peso dell'Asia nella crescita della domanda mondiale di gas durante la prima metà del 2024 e per la crescita superiore al 10 per cento in Cina e India.

[44] International Energy Agency, *Gas Market Report Q2 e Q3 2025*. Utilizzati per il forte aumento delle importazioni europee di GNL nel 2025, la competizione con gli importatori asiatici e il ruolo crescente dei carichi flessibili nel bilanciamento globale.

[45] Snam, documentazione sulla capacità nazionale di rigassificazione dopo l'entrata in esercizio della FSRU di Ravenna. Utilizzata per il valore di circa 28 miliardi di metri cubi annui e per il confronto con il fabbisogno italiano di gas.

[46] Eni, documentazione sul Greenstream e sulle infrastrutture di trasporto del gas. Utilizzata per la lunghezza di circa 520 chilometri del collegamento Mellitah-Gela e per la capacità nominale storica nell'ordine degli 8 miliardi di metri cubi annui.

[47] Eni, *Le nostre attività in Libia*. Utilizzata per la struttura produttiva, i giacimenti di Wafa e Bahr Essalam, il ruolo del Greenstream e i progetti finalizzati al mantenimento e all'espansione della produzione e delle esportazioni.

[48] Eni, documentazione relativa al ripristino del Greenstream durante la crisi libica del 2011. Utilizzata per il riconoscimento del valore strategico dell'infrastruttura per la sicurezza energetica italiana e per mostrare la vulnerabilità storica delle esportazioni libiche alle crisi politiche.

[49] World Bank, *Libya's Economic Outlook: Pathways to Sustainable Growth and Increased Productivity*, dicembre 2024. Utilizzata per l'impatto della crisi istituzionale del 2024 sulla produzione di idrocarburi e per la dipendenza della performance economica libica dalla stabilità politica.

[50] Fondo Monetario Internazionale, *Libya: Staff Concluding Statement of the 2025 Article IV Mission*, aprile 2025. Utilizzato per la relazione tra disputa sulla banca centrale, interruzione della produzione di idrocarburi e andamento economico libico nel 2024.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[51] International Energy Agency, *Global Critical Minerals Outlook 2024*, maggio 2024. Utilizzato per la concentrazione prevista delle catene di raffinazione dei minerali critici, per la quota della crescita dell'offerta raffinata proveniente dai principali produttori e per il peso della Cina nella grafite battery-grade e nelle terre rare raffinate.

[52] International Energy Agency, *Global Critical Minerals Outlook 2025*. Utilizzato per l'aumento della quota media dei tre principali Paesi nella raffinazione dei minerali energetici dall'82 per cento nel 2020 all'86 per cento nel 2024 e per la concentrazione della crescita dell'offerta raffinata.

[53] Commissione europea e Consiglio dell'Unione europea, *European Critical Raw Materials Act*. Utilizzati per i benchmark europei al 2030: almeno 10 per cento di estrazione interna, 40 per cento di lavorazione, 25 per cento di riciclo e non oltre 65 per cento di dipendenza da un singolo Paese terzo per ciascuna materia strategica in una fase rilevante della catena.

[54] Commissione europea, *Net-Zero Industry Act* e *Green Deal Industrial Plan*. Utilizzati per l'obiettivo di una capacità manifatturiera europea nelle tecnologie strategiche net-zero pari o prossima ad almeno il 40 per cento del fabbisogno annuo di installazione dell'Unione entro il 2030 e per il collegamento tra politica climatica, resilienza industriale e sicurezza delle supply chain.

[55] Commissione europea, *Roadmap to fully end EU dependency on Russian energy*, 6 maggio 2025. Utilizzata per la riduzione della quota russa delle importazioni di gas europee dal 45 al 19 per cento, per il rimbalzo delle importazioni nel 2024 e per la roadmap relativa alla completa eliminazione di gas, petrolio e materiali nucleari russi.

[56] Commissione europea, *Commission proposes a plan to phase out Russian gas and oil imports*, 17 giugno 2025. Utilizzata per la proposta legislativa relativa al progressivo divieto delle importazioni residue di gas russo e per le scadenze originariamente previste per nuovi contratti e contratti esistenti.

[57] Consiglio dell'Unione europea, *Russian gas imports: Council gives final green light to a stepwise ban*, 26 gennaio 2026; Consiglio dell'Unione europea, timeline sull'eliminazione delle importazioni energetiche russe. Utilizzati per l'adozione definitiva del regolamento nel 2026, l'entrata in vigore e le scadenze progressive relative a LNG e gas via tubo fino al 2027.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 21

La nuova sicurezza europea — NATO, Ucraina e industria della difesa

Se la crisi energetica del 2022 ha costretto l'Italia a riscoprire che una materia prima può trasformarsi in uno strumento di potere, la guerra in Ucraina ha prodotto una trasformazione ancora più profonda nella percezione europea della sicurezza, perché ha demolito l'idea, divenuta progressivamente dominante dopo la fine della Guerra fredda, che un conflitto convenzionale ad alta intensità sul continente fosse ormai un'eventualità abbastanza remota da consentire agli Stati dell'Europa occidentale di mantenere forze armate relativamente piccole, scorte limitate e industrie della difesa dimensionate soprattutto per missioni esterne, programmi pluriennali e una domanda militare molto inferiore a quella della competizione bipolare. Dal febbraio 2022 il problema non è stato semplicemente aumentare il bilancio della Difesa: è stato ricostruire una capacità militare credibile in un contesto nel quale munizioni, difesa aerea, droni, artiglieria, missili, logistica, spazio, cyber e prontezza delle forze sono tornati a essere elementi quotidiani della sicurezza europea.

L'Italia entra in questa nuova fase con caratteristiche particolari. È un membro fondatore della NATO, possiede una delle principali industrie aerospaziali e navali europee, dispone di forze armate con esperienza operativa internazionale e occupa una posizione geografica che la rende simultaneamente esposta al fianco orientale dell'Alleanza e al Mediterraneo allargato; ma arriva alla guerra dopo decenni nei quali la spesa militare è rimasta relativamente contenuta e nei quali una parte significativa delle risorse della Difesa è stata assorbita da personale e grandi programmi di investimento, lasciando problemi persistenti sul versante dell'esercizio, cioè addestramento, manutenzione, disponibilità operativa e funzionamento quotidiano dello strumento militare.

Questa distinzione fra **acquistare una capacità** e **poterla utilizzare con continuità** è fondamentale.

- Una forza armata non è la somma contabile dei sistemi posseduti.
- Un caccia esistente nell'inventario non equivale necessariamente a un velivolo immediatamente disponibile per una missione.
- Una nave può essere moderna ma richiedere manutenzione.
- Un sistema missilistico può avere un elevato valore tecnologico ma dipendere dal numero di munizioni disponibili.
- Una brigata può esistere formalmente ma avere bisogno di addestramento, personale, logistica e scorte.

È per questo che la ricostruzione della difesa italiana non può essere misurata attraverso il solo bilancio degli investimenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

DIFESA EUROPEA

Spesa militare e investimento in equipment

Italia • Germania • Francia • Regno Unito • Spagna

Definizione NATO • dati 2025 stimati • stesso vintage statistico

GRAFICO 24 — SPESA MILITARE SECONDO DEFINIZIONE NATO

Spesa per difesa in percentuale del PIL — 2025e

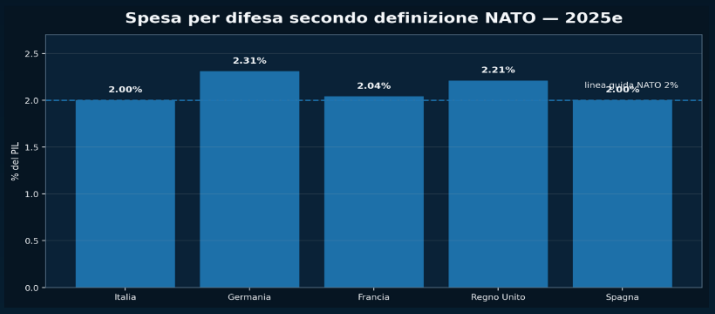


Tabella dati

Paese	% PIL
Italia	2,00%
Germania	2,31%
Francia	2,04%
Regno Unito	2,21%
Spagna	2,00%

La linea del 2% rappresenta la precedente guideline NATO. I valori 2025 sono stime NATO, non equivalenti necessariamente alle percentuali riportate nei bilanci nazionali.

GRAFICO 25 — INVESTIMENTI MILITARI / EQUIPMENT

Major equipment + R&D dedicata, quota della spesa totale per difesa — 2025e

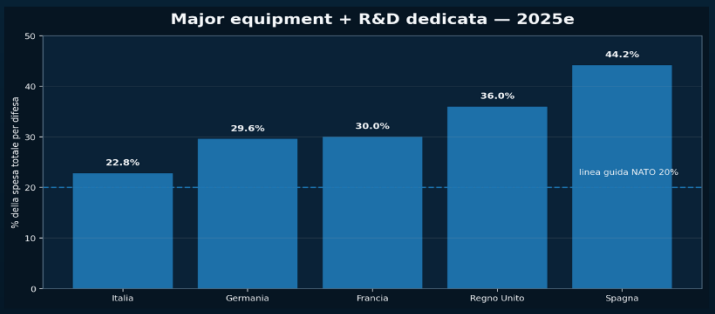


Tabella dati

Paese	Equipment
Italia	22,8%
Germania	29,6%
Francia	30,0%
Regno Unito	36,0%
Spagna	44,2%

Per NATO, equipment comprende major equipment e la ricerca e sviluppo direttamente dedicata. La precedente guideline NATO fissava una quota minima del 20% della spesa totale per difesa.

FONTI E NOTA METODOLOGICA

NATO, Secretary General Annual Report 2025 — grafici Defence expenditure as a share of GDP e Equipment expenditure as a share of defence expenditure. Dati 2025 stimati; cutoff del report annuale NATO. Definizione NATO distinta dalle classificazioni dei bilanci nazionali. Equipment = major equipment + R&D dedicata ai major equipment.

RISORSE • CAPACITÀ • INDUSTRIA • SICUREZZA

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal 2 per cento del Galles al nuovo obiettivo dell'Aia

Per oltre un decennio il principale riferimento politico della NATO sulla spesa è stato il **Defence Investment Pledge** assunto al vertice del Galles del 2014, attraverso il quale gli Alleati si impegnavano a muoversi verso una spesa pari al 2 per cento del PIL e a destinare almeno il 20 per cento della spesa per difesa ai principali equipaggiamenti e alla ricerca connessa.

L'Italia è rimasta per anni al di sotto di quella soglia.

La serie NATO mostra una spesa pari all'**1,13 per cento del PIL nel 2014**, intorno all'1,17 nel 2019, 1,58 nel 2020, 1,52 nel 2021, 1,50 nel 2022, 1,47 nel 2023 e circa 1,50 nel 2024; per il 2025 la NATO stima invece un salto al **2,01 per cento del PIL**, con una spesa nominale secondo la propria definizione pari a circa **45,3 miliardi di euro**. [1]

Il salto deve essere interpretato con molta attenzione, perché proprio la NATO avverte che la propria definizione della spesa per difesa può produrre valori significativamente diversi rispetto a quelli riportati nei bilanci nazionali. La metodologia NATO include infatti categorie che non coincidono perfettamente con lo stato di previsione del Ministero della Difesa e utilizza criteri standardizzati per rendere comparabili Paesi con strutture di bilancio differenti; la stessa Alleanza precisa che pensioni militari, equipaggiamenti e altre componenti vengono considerate secondo la definizione concordata e che le cifre possono divergere sensibilmente da quelle pubblicate dalle autorità nazionali. [2]

È precisamente per questo che non si può prendere il **31,3 miliardi** del bilancio ordinario del Ministero della Difesa nel 2025 e confrontarlo direttamente con i circa **45,3 miliardi NATO**, concludendo che una delle due cifre sia errata.

Misurano perimetri differenti.

Il Documento Programmatico Pluriennale 2025–2027 indica infatti un **bilancio ordinario del Ministero della Difesa pari a 31,298 miliardi nel 2025**, mentre il cosiddetto bilancio integrato — che include anche risorse di altri dicasteri e fondi collegati — raggiunge circa **35,492 miliardi**. La sola "Funzione Difesa", distinta dalle funzioni di sicurezza territoriale svolte dai Carabinieri e da altre componenti, è indicata in circa **22,485 miliardi**. [3]

Tre numeri diversi non rappresentano tre versioni alternative della verità.

Rappresentano tre domande differenti.

Quanto spende il Ministero della Difesa?

Quanto complessivamente viene destinato a funzioni collegate alla difesa attraverso diversi capitoli dello Stato?

Quanto considera la NATO come spesa militare secondo il proprio standard internazionale?

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un’analisi governativa deve mantenere queste domande separate.

Il 2025 non chiude il problema del burden sharing: lo amplia

Il raggiungimento stimato del 2 per cento nel 2025 avrebbe potuto essere considerato, pochi anni prima, l’obiettivo finale del lungo dibattito sul burden sharing transatlantico.

La guerra e la revisione dei piani NATO hanno invece spostato nuovamente il riferimento.

Al vertice dell’Aia del 2025, gli Alleati hanno assunto un nuovo impegno da raggiungere entro il **2035**, articolato in almeno **3,5 per cento del PIL per i requisiti fondamentali della difesa** e fino a un ulteriore **1,5 per cento per spese più ampie collegate alla sicurezza e alla resilienza**, come infrastrutture critiche, reti, preparazione civile, innovazione e base industriale. [4]

Il nuovo obiettivo modifica profondamente il problema fiscale italiano.

Il passaggio dal 2 al 3,5 per cento della spesa militare “core” non è un aggiustamento marginale; se applicato meccanicamente a un’economia delle dimensioni italiane, implica decine di miliardi addizionali ogni anno rispetto ai livelli precedenti.

Ma proprio per questo non è sufficiente moltiplicare una percentuale del PIL e descrivere il risultato come impegno già finanziato.

L’obiettivo è una traiettoria decennale, sottoposta a revisione nel 2029, e la capacità di raggiungerlo dipenderà da bilancio pubblico, crescita economica, priorità politiche, struttura industriale e modalità con cui la NATO contabilizzerà le diverse componenti.

Alla data di questo capitolo, inoltre, la documentazione programmatica nazionale per il 2026 non è ancora formalmente disponibile sul portale della Difesa: il Ministero indica la **“documentazione in corso di elaborazione”**, mentre il documento ufficiale più recente resta il DPP 2025–2027. [5]

Questo limite documentale deve essere preservato.

Non è possibile attribuire al DPP 2026 programmi, numeri o priorità non ancora pubblicati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La guerra in Ucraina trasforma il significato della prontezza

La guerra ha reso evidente una verità che per anni era rimasta relativamente marginale nella pianificazione occidentale: la qualità tecnologica non sostituisce la quantità quando il conflitto dura abbastanza a lungo.

Gli eserciti europei erano stati progressivamente ottimizzati per missioni professionali relativamente limitate, nelle quali la superiorità tecnologica occidentale permetteva di operare con forze ridotte e scorte commisurate a campagne di durata e intensità inferiori rispetto a un conflitto convenzionale prolungato fra Stati.

L'Ucraina ha mostrato invece consumi enormi di artiglieria, missili, intercettori, droni e ricambi.

Questo non significa che il modello ucraino possa essere trasferito meccanicamente alla pianificazione italiana, perché geografia, alleanze e dottrina sono differenti.

Significa però che **la profondità delle scorte** torna a essere una misura della capacità militare.

Una difesa aerea sofisticata ma con pochi intercettori può essere rapidamente saturata.

Un sistema d'artiglieria moderno ma con munizioni insufficienti possiede una capacità operativa limitata nel tempo.

Una flotta avanzata ma priva di adeguate scorte missilistiche e manutentive non può sostenere un conflitto prolungato.

È per questo che il DPP 2025–2027 dedica risorse crescenti non soltanto alle grandi piattaforme ma anche ad armamento, munizionamento, sostegno e mantenimento. Il dossier parlamentare sul documento indica **15,4 miliardi di euro programmati fino al 2039 nel settore armamento e munizionamento**, mentre il settore "sostegno e mantenimento" dispone di circa **15,7 miliardi** sullo stesso orizzonte, gran parte dei quali concentrati nei primi anni proprio per esigenze considerate urgenti. [6]

Questo è il riarmo nella sua forma reale.

Non soltanto più carri, navi e aerei.

Più munizioni.

Più manutenzione.

Più logistica.

Più capacità di sostenere l'operazione nel tempo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema italiano dell'Esercizio

Il dato forse più importante contenuto nel Documento Programmatico Pluriennale della Difesa 2025-2027 non riguarda l'aumento degli investimenti, la dimensione dei programmi aeronautici o il valore cumulato degli stanziamenti destinati al rinnovamento delle piattaforme, ma la dichiarazione molto più problematica con cui lo stesso documento riconosce che il settore **Esercizio**, cioè la parte del bilancio che permette allo Strumento militare di funzionare concretamente ogni giorno, continua a trovarsi in una condizione di forte pressione finanziaria. Il punto è essenziale perché consente di distinguere tra la disponibilità formale di nuovi sistemi d'arma e la capacità effettiva di impiegarli con continuità, addestrarvi il personale, mantenerli efficienti, rifornirli, aggiornarli e integrarli in una forza realmente pronta al combattimento.

Nel linguaggio del bilancio della Difesa, l'Esercizio comprende infatti una parte decisiva di ciò che trasforma una piattaforma acquistata in una capacità militare utilizzabile: formazione e addestramento del personale, acquisto di beni e servizi, manutenzione e mantenimento in efficienza dei mezzi e delle infrastrutture, funzionamento delle unità, attività operative ordinarie e numerose altre componenti che non attirano normalmente la stessa attenzione pubblica riservata ai grandi programmi di acquisizione, ma che determinano il grado di disponibilità reale dello strumento militare. Il dossier parlamentare dedicato al DPP 2025-2027 ricorda che questo settore aveva già subito una contrazione significativa nel lungo periodo, passando da circa **2,7 miliardi di euro nel 2008 a circa 2,3 miliardi nel 2023**, con una riduzione cumulata nell'ordine del **19 per cento**; nel 2024 lo stanziamento si era attestato a **2,2216 miliardi**, cioè circa 115 milioni in meno rispetto all'anno precedente. [15]

Per il **2025** il livello delle risorse destinate all'Esercizio viene indicato in **2,3023 miliardi di euro**, con un incremento di circa 80,7 milioni rispetto al 2024, ma le previsioni riportate per gli anni successivi tornano a diminuire sensibilmente, scendendo a circa **1,9519 miliardi nel 2026** e a **1,9352 miliardi nel 2027**. [15] La dinamica è rilevante proprio perché avviene nello stesso periodo nel quale la programmazione degli investimenti registra un'espansione molto consistente, creando una possibile divergenza tra crescita della capacità tecnologica prevista e disponibilità delle risorse necessarie per sostenerla nel funzionamento quotidiano.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il settore Esercizio nel DPP 2025-2027

Anno	Stanziamento Esercizio	Variazione / osservazione
2008	**circa €2,7 mld**	livello precedente alla lunga contrazione
2023	**circa €2,3 mld**	riduzione cumulata di circa il 19% rispetto al 2008
2024	**€2,2216 mld**	circa −€115 mln rispetto al 2023
2025	**€2,3023 mld**	circa +€80,7 mln rispetto al 2024
2026	**€1,9519 mld**	previsione in sensibile diminuzione
2027	**€1,9352 mld**	previsione sostanzialmente stabile su livello inferiore

Fonte: DPP 2025-2027 e dossier parlamentare. [15]

Il problema non deriva soltanto dalla quantità assoluta delle risorse, ma dalla pluralità di oneri che insistono sullo stesso aggregato. Il dossier parlamentare ricostruisce, tra gli altri, gli effetti degli obiettivi di risparmio imposti negli esercizi precedenti, il finanziamento di specifiche funzioni, il contributo alla Cassa di Previdenza delle Forze armate e persino una quota degli oneri collegati al programma **Global Combat Air Programme**, per il quale nel 2025 vengono indicati 14 milioni di euro gravanti sul settore. [15] Ne deriva una situazione nella quale l'importo nominale destinato all'Esercizio non può essere interpretato interamente come disponibilità libera per aumentare ore di volo, giornate di navigazione, esercitazioni o manutenzione, perché una parte delle risorse risulta già assorbita da obblighi e finalità predeterminate.

È per questo che il DPP, secondo la ricostruzione della Camera, utilizza un'espressione particolarmente significativa, parlando di un **grave ipo-finanziamento del settore Esercizio** e collegandolo direttamente alla capacità di mantenere in efficienza mezzi e infrastrutture, sostenere l'addestramento e garantire l'operatività delle unità. [15] È una formulazione molto più importante di quanto possa apparire, perché suggerisce che il problema della Difesa italiana non riguardi soltanto l'acquisizione delle piattaforme mancanti, ma il rapporto strutturale tra investimenti, personale e funzionamento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché un aumento del bilancio non coincide automaticamente con un aumento della capacità

Questo passaggio consente di comprendere una distinzione che attraversa l'intera politica della difesa contemporanea: **la spesa militare non è sinonimo automatico di capacità militare**. Due Paesi possono destinare una cifra simile alla Difesa e ottenere risultati operativi molto differenti a seconda di come quella spesa viene distribuita tra personale, manutenzione, infrastrutture, munizionamento, addestramento, ricerca, acquisizioni e sostenimento delle piattaforme.

Un nuovo velivolo da combattimento produce capacità soltanto se esistono piloti sufficientemente addestrati, tecnici qualificati, infrastrutture di base adeguate, simulatori, ricambi, armamenti, carburante, aggiornamenti software e una catena logistica capace di mantenerlo disponibile. Una nave di nuova generazione richiede equipaggi, periodi di manutenzione, sistemi d'arma, scorte, addestramento in mare, supporto portuale, munizionamento e cicli di ammodernamento. Un carro armato moderno richiede carburante, parti di ricambio, mezzi di recupero, officine, munizioni, addestramento degli equipaggi e interoperabilità con ricognizione, artiglieria, difesa aerea e comando e controllo.

La differenza tra **possesso di una piattaforma** e **capacità operativa** risiede precisamente in questa catena.

Un sistema d'arma può risultare formalmente consegnato ma avere una disponibilità tecnica ridotta.

Può essere tecnicamente efficiente ma disporre di pochi equipaggi addestrati.

Può avere personale sufficiente ma munizionamento insufficiente per un impiego prolungato.

Può essere pronto individualmente ma non integrato in una formazione multidominio.

Per questo la disponibilità effettiva di una forza dipende dal sostegno finanziario continuativo molto più che dal solo momento dell'acquisizione.

La distinzione è ancora più importante nel caso dei sistemi più sofisticati, perché il loro costo non termina con il pagamento iniziale. Le piattaforme tecnologicamente avanzate incorporano infatti costi di ciclo di vita molto elevati, che si distribuiscono per decenni attraverso manutenzione programmata e non programmata, aggiornamenti hardware e software, sostituzione di componenti, formazione, supporto logistico e adeguamento delle infrastrutture.

La capacità militare non viene acquistata una volta; viene finanziata continuamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il rischio di una modernizzazione sbilanciata

È precisamente qui che emerge il rischio implicito nella struttura italiana della programmazione. Se gli investimenti crescono rapidamente mentre l'Esercizio rimane compresso, la Difesa può teoricamente disporre di piattaforme sempre più moderne ma trovarsi costretta a limitarne l'utilizzo, ridurre il ritmo delle esercitazioni o differire attività manutentive.

Non sarebbe una contraddizione contabile, ma una conseguenza del diverso profilo temporale delle due categorie di spesa. Gli investimenti consentono di ordinare e acquisire sistemi che entreranno progressivamente in servizio nel corso di molti anni; l'Esercizio deve invece essere disponibile ogni anno e deve crescere con l'aumento della complessità della forza. Più piattaforme sofisticate vengono introdotte, più aumentano infatti le esigenze di manutenzione specializzata, simulazione, cyber-protezione, aggiornamenti software e gestione dei dati.

Una modernizzazione accelerata produce quindi anche **un fabbisogno operativo differito**.

Il sistema acquistato nel 2025 può essere consegnato nel 2028, entrare pienamente in servizio nel 2030 ed essere utilizzato fino al 2055; ciò significa che la decisione di investimento assunta oggi genera un impegno di spesa operativa che si estende ben oltre l'orizzonte del DPP nel quale è stata autorizzata.

Questo elemento rende insufficiente una lettura del bilancio fondata soltanto sugli stanziamenti iniziali.

Dal programma alla capacità operativa

Fase	Contenuto	Principale esigenza finanziaria
Decisione	definizione del requisito militare	programmazione
Ordine	contratto e acquisizione	investimento
Produzione	realizzazione del sistema	investimento pluriennale
Consegna	trasferimento alla Forza armata	investimento / infrastrutture
Addestramento	formazione di equipaggi e tecnici	Esercizio
Impiego operativo	missioni ed esercitazioni	Esercizio
Manutenzione	mantenimento in efficienza	Esercizio / sostegno
Aggiornamento	upgrade hardware e software	investimento + Esercizio
Munizionamento	costituzione e ricostituzione delle scorte	investimento / Esercizio
Fine vita	sostituzione o dismissione	nuova programmazione

La tabella permette di comprendere perché **ordine, produzione, consegna e capacità operativa non debbano mai essere trattati come sinonimi**. La prima colonna descrive

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

una decisione amministrativa, le successive una trasformazione industriale e logistica, l'ultima la capacità effettiva di impiego.

Il problema dell'Esercizio diventa più serio proprio mentre la Difesa diventa più sofisticata

Il carattere strutturale del problema emerge ancora meglio osservando la direzione della programmazione italiana. Il DPP 2025-2027 non descrive infatti una Difesa che acquista semplicemente più carri armati, più navi o più velivoli rispetto al passato, ma una forza che cerca di trasformarsi in un sistema **integrato, digitalizzato e multidominio**, nel quale le piattaforme devono essere connesse tra loro e condividere dati in tempo quasi reale.

Questa trasformazione aumenta inevitabilmente il costo del funzionamento.

Un sistema d'arma analogico o relativamente isolato poteva essere mantenuto soprattutto attraverso ricambi, officine, carburante e personale tecnico; un sistema moderno richiede, oltre a questi elementi, cybersecurity, collegamenti satellitari, reti protette, aggiornamenti software, database, sensoristica, sistemi di comando e controllo, capacità di simulazione e interoperabilità.

La modernizzazione tecnologica produce quindi una sorta di **moltiplicatore del fabbisogno di Esercizio**.

Più la forza diventa sofisticata, meno è plausibile immaginare che il sostenimento possa rimanere statico.

Il precedente storico: una lunga erosione del funzionamento

La pressione attuale sull'Esercizio non nasce improvvisamente con il DPP 2025-2027. Il confronto storico riportato nel dossier parlamentare mostra infatti che la riduzione rispetto al 2008 è il risultato di un processo lungo, durante il quale il settore ha spesso rappresentato una delle principali aree di assorbimento degli aggiustamenti di bilancio. [15]

Questo tipo di riduzione può produrre conseguenze che non diventano immediatamente visibili nei documenti patrimoniali. Una nave continua a essere iscritta nella consistenza della flotta anche se trascorre più tempo in manutenzione; un velivolo continua a essere contato nell'inventario anche se vola meno ore; un reparto continua a esistere formalmente anche se dispone di minore capacità addestrativa.

È precisamente per questa ragione che i numeri relativi alle piattaforme devono essere letti insieme agli indicatori di disponibilità e prontezza.

Una forza armata può risultare numericamente consistente e, nello stesso tempo, avere una parte ridotta degli assetti immediatamente disponibili.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il tema dell'Esercizio riguarda quindi **la qualità operativa nascosta dietro la quantità amministrativa**.

La guerra in Ucraina ha reso più visibile il valore del sostenimento

L'esperienza ucraina ha ulteriormente rafforzato questa lezione. Il conflitto iniziato nel 2022 ha mostrato quanto rapidamente un confronto ad alta intensità possa consumare munizioni, usurare mezzi, richiedere manutenzione e imporre ritmi operativi molto superiori a quelli delle missioni expeditionary relativamente limitate che avevano caratterizzato buona parte dei decenni precedenti.

La lezione non consiste soltanto nell'acquistare più piattaforme, ma nel costruire la capacità di mantenerle operative nel tempo.

Questo significa disporre di scorte.

Significa avere officine.

Significa avere personale tecnico.

Significa poter riparare rapidamente mezzi danneggiati.

Significa disporre di contratti industriali capaci di sostenere ritmi produttivi più elevati.

Significa, soprattutto, finanziare sufficientemente il funzionamento ordinario prima che venga richiesto quello straordinario.

In questa prospettiva, il problema italiano dell'Esercizio non è un dettaglio di bilancio, ma una questione direttamente collegata alla credibilità della deterrenza.

Il rapporto tra investimento ed Esercizio deve essere valutato sull'intero ciclo di vita

Una delle distorsioni più frequenti nel dibattito pubblico deriva dall'enfasi sul costo di acquisizione dei grandi programmi, perché questo dato è immediatamente visibile e politicamente rilevante, mentre il costo cumulativo del sostenimento è distribuito su molti esercizi finanziari e appare meno evidente.

Per valutare correttamente un programma militare occorre invece considerare il **life-cycle cost**, cioè il costo complessivo della capacità dalla progettazione alla dismissione. Per una piattaforma destinata a rimanere in servizio trent'anni o più, l'acquisizione rappresenta soltanto una delle componenti della spesa totale.

La questione diventa ancora più rilevante per i programmi che l'Italia sta introducendo nel periodo 2025-2039, perché molti appartengono alla fascia tecnologicamente più avanzata dello spettro militare e richiederanno quindi sistemi di supporto altrettanto sofisticati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il dilemma è semplice: **se la modernizzazione degli investimenti non viene accompagnata dalla modernizzazione finanziaria dell'Esercizio, il rischio è costruire una forza più moderna sulla carta che nell'impiego quotidiano**.

La nuova programmazione: cielo, mare, terra, spazio e digitale

Il DPP 2025-2027 mostra però con altrettanta chiarezza che la Difesa italiana sta cercando di superare una concezione basata sulla semplice sostituzione delle singole piattaforme per costruire una architettura multidominio molto più complessa. La tassonomia stessa dei programmi mostra una trasformazione profonda, perché accanto ai tradizionali comparti terrestre, marittimo e aereo acquistano peso crescente digitalizzazione, cyber, spazio, comando e controllo, sensoristica, munizionamento avanzato e ricerca tecnologica.

Nel settore dei **mezzi terrestri** il fabbisogno programmato fino al 2039 viene quantificato in circa **23,1 miliardi di euro**, dei quali 19,3 miliardi sul bilancio della Difesa e 3,8 miliardi sul bilancio del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. Il programma non riguarda soltanto il rinnovamento di carri e veicoli, ma punta a ricostruire una gamma completa di sistemi pesanti, medi e leggeri, mezzi di trasporto e supporto, capacità a pilotaggio remoto e componenti digitali destinate a garantire interoperabilità con gli altri domini operativi. [16]

Nel settore **marittimo** la programmazione indica circa **15,3 miliardi di euro fino al 2039**, di cui 10,5 miliardi sul bilancio della Difesa e la quota restante sul MIMIT. Le linee di sviluppo includono il rinnovamento delle unità combattenti di prima linea, capacità polivalenti, supporto alle forze speciali, logistica, mezzi non pilotati e un rafforzamento particolare della dimensione subacquea, che il DPP collega sempre più esplicitamente alla protezione delle infrastrutture critiche e alla nuova rilevanza strategica dei fondali. [16]

Il settore **aereo** presenta la dimensione finanziaria più elevata, con una programmazione complessiva nell'ordine di **46,6 miliardi di euro fino al 2039**, dei quali poco più di 13 miliardi riconducibili al bilancio del MIMIT. Più della metà delle risorse è destinata ai velivoli da combattimento, definiti nel documento il cuore della capacità operativa, ma la programmazione comprende anche trasporto, supporto, ala rotante, sistemi a pilotaggio remoto, addestramento e il futuro programma GCAP. [17]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La programmazione delle principali capacità fino al 2039

Settore	Programmazione complessiva indicativa	Caratteristiche principali
Mezzi terrestri	**€23,1 mld**	piattaforme pesanti, medie e leggere, supporto, sistemi unmanned, digitalizzazione
Mezzi marittimi	**€15,3 mld**	flotta combattente, subacqueo, supporto, forze speciali, sistemi unmanned
Mezzi aerei	**€46,6 mld**	combattimento, GCAP, trasporto, ala rotante, UAV, addestramento
Armamento e munizionamento	**€15,4 mld**	missili, artiglieria, munizionamento, armamento aerotattico e subacqueo
Digitalizzazione e infostruttura	**€5,9 mld**	cloud, AI, 5G+, cyber, data-centricity
Ricerca e sviluppo	**circa €1,44 mld**	programmi tecnologici e ricerca avanzata

Fonti: DPP 2025-2027, Annesso e documentazione parlamentare. [16][17][18]

La tabella deve essere letta con estrema cautela perché questi valori rappresentano **fabbisogni programmatici pluriennali fino al 2039** e non spesa già effettuata nell'anno 2025. La distinzione è essenziale per non produrre una rappresentazione finanziaria distorta. Un programma da 23 miliardi può includere stanziamenti distribuiti per quindici anni, quote ancora da finanziare pienamente, contributi provenienti da amministrazioni differenti e pagamenti collegati a fasi di sviluppo o consegna molto lontane nel tempo.

Il valore complessivo indica quindi la **scala della trasformazione prevista**, non la quantità di capacità già disponibile.

Il settore terrestre: dalla sostituzione dei mezzi alla ricostruzione della massa

Il programma terrestre merita particolare attenzione perché negli anni precedenti era stato uno dei comparti nei quali il rinnovamento aveva proceduto più lentamente. Il DPP riconosce esplicitamente che il settore ha risentito di una carenza di risorse e propone ora un ammodernamento molto più ampio, che deve interessare mezzi da combattimento pesanti, medi e leggeri, piattaforme di supporto e trasporto e sistemi a pilotaggio remoto. [16]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il significato strategico non consiste soltanto nell'acquistare veicoli più moderni, ma nel recuperare **massa operativa**, protezione, mobilità e interoperabilità in uno scenario europeo nuovamente caratterizzato dalla possibilità di conflitti ad alta intensità.

La guerra in Ucraina ha riportato al centro della pianificazione europea esigenze che durante gli anni delle operazioni asimmetriche erano state relativamente meno prioritarie: artiglieria, capacità corazzate, difesa aerea, munizionamento, mobilità tattica, logistica e sistemi counter-UAS.

Il rinnovamento terrestre italiano si inserisce precisamente in questa nuova impostazione.

Ma ancora una volta il rapporto con l'Esercizio è decisivo. Una nuova flotta di mezzi terrestri richiede equipaggi, manutenzione, addestramento, carburante, poligoni e scorte di munizioni.

L'aumento della massa materiale produce quindi inevitabilmente un aumento della massa finanziaria necessaria per sostenerla.

Il mare: la dimensione subacquea diventa strategica

Nel settore marittimo il DPP attribuisce particolare importanza alla dimensione subacquea, coerentemente con la crescente attenzione europea e NATO verso la protezione delle infrastrutture sottomarine, dei cavi, delle condotte e delle aree marittime strategiche.

La Marina non deve quindi soltanto sostituire navi giunte a fine vita, ma adattarsi a un ambiente nel quale la competizione si estende ai fondali, ai sistemi unmanned e alla sorveglianza delle infrastrutture critiche.

I **15,3 miliardi programmati fino al 2039** comprendono perciò una trasformazione qualitativa oltre che quantitativa, nella quale unità tradizionali e sistemi senza equipaggio devono operare all'interno di una stessa architettura informativa. [16]

Il problema del sostenimento diventa qui particolarmente evidente, perché la disponibilità delle unità navali dipende da cicli manutentivi complessi, carenaggi, arsenali, personale specializzato e lunghe permanenze in mare.

Non è quindi sufficiente finanziare nuove unità.

Occorre finanziare **la loro presenza operativa**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'aeronautica: la parte finanziariamente più pesante della trasformazione

Con circa **46,6 miliardi programmati fino al 2039**, il comparto aereo rappresenta la componente più onerosa della modernizzazione descritta dal DPP. [17]

Il peso deriva in larga misura dalla crescente sofisticazione delle piattaforme da combattimento e dei relativi ecosistemi. I velivoli moderni non funzionano più come sistemi isolati, ma come nodi di reti che collegano sensori, piattaforme, satelliti, sistemi di comando e controllo e altre forze.

Il GCAP rappresenta probabilmente l'espressione più evidente di questa trasformazione perché non viene concepito semplicemente come un nuovo caccia destinato a sostituire l'Eurofighter, ma come un sistema di sistemi nel quale piattaforme pilotate, componenti collaborative, sensori, reti e capacità digitali dovranno operare in maniera integrata.

Il DPP indica inoltre che oltre la metà delle risorse del settore aereo è destinata ai velivoli da combattimento, confermando la priorità attribuita al mantenimento di capacità ad alta intensità. [17]

Ma proprio questa sofisticazione amplifica il problema dell'Esercizio.

Un velivolo di nuova generazione richiede non soltanto carburante e manutenzione meccanica, ma software, aggiornamenti, cybersecurity, simulatori, gestione dei dati, infrastrutture dedicate e addestramento estremamente complesso.

L'investimento crea quindi una capacità potenziale.

L'Esercizio la trasforma in capacità reale.

Armamento e munizionamento: il ritorno delle scorte

Un'altra area nella quale la programmazione mostra il cambiamento strategico post-2022 riguarda armamento e munizionamento, cui vengono attribuiti circa **15,4 miliardi di euro nell'orizzonte fino al 2039**. Le linee di sviluppo comprendono sistemi missilistici per la difesa da minacce aeree e balistiche, artiglieria terrestre, capacità counter-drone, armamento aerotattico, siluri di nuova generazione e munizionamento definito "battle decisive", destinato a colpire con precisione obiettivi strategici. [18]

La guerra in Ucraina ha dimostrato quanto rapidamente le scorte possano essere consumate in un conflitto prolungato. Questo rende il munizionamento una componente sempre meno separabile dal concetto di prontezza, perché una piattaforma priva di scorte sufficienti mantiene valore patrimoniale ma perde rapidamente valore operativo.

La capacità di ricostituire le scorte dipende inoltre dalla base industriale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo significa che la prontezza militare diventa anche una questione di **capacità produttiva nazionale ed europea**.

Digitalizzazione: dal supporto alla struttura portante della forza

La trasformazione più profonda del DPP potrebbe però essere quella che riguarda la digitalizzazione. Il documento assegna circa **5,9 miliardi di euro fino al 2039** al settore digitalizzazione e infostruttura, quasi interamente sul bilancio della Difesa, con circa 1,2 miliardi già riconducibili alla legge di bilancio 2025. [18]

Le priorità indicate comprendono cloud, intelligenza artificiale, quantum computing, connettività ad alta velocità, cyber-sicurezza e valorizzazione del dato, dentro una impostazione esplicitamente **data-centric**. [18]

Questo linguaggio rivela il cambio di paradigma. L'infrastruttura informativa non è più un servizio accessorio che collega piattaforme costruite indipendentemente, ma diventa il sistema attraverso il quale le piattaforme stesse acquistano valore operativo.

Un sensore terrestre deve poter trasmettere un dato a un centro di comando.

Quel dato può essere integrato con informazioni satellitari.

L'informazione può essere trasmessa a una piattaforma aerea o navale.

Il sistema più adatto può ricevere il compito di ingaggiare il bersaglio.

La capacità militare non coincide quindi più con la somma delle singole piattaforme.

Dipende dalla **qualità delle connessioni tra esse**.

Il multidominio non è uno slogan tecnologico

Il concetto di operazione multidominio rischia di essere utilizzato in modo eccessivamente astratto, ma il significato concreto è molto preciso: capacità terrestri, navali, aeree, spaziali e cyber devono poter condividere informazioni, coordinare effetti e operare come parti di un sistema unitario.

La stessa Difesa, nella call di ricerca nazionale 2026, individua tra le priorità il **C2 e la Multi-Domain Situational Awareness**, cioè sistemi capaci di ricevere, fondere e rappresentare dati provenienti dai cinque domini operativi e dagli ambienti informativo ed elettromagnetico, garantendo interoperabilità avanzata, integrazione continua delle nuove tecnologie e centralità del dato. [19]

Questa impostazione spiega perché un programma tradizionalmente classificato come "terrestre" possa avere componenti digitali, satellitari e cyber, e perché la distinzione amministrativa tra settori non corrisponda più perfettamente alla struttura reale delle capacità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla piattaforma alla capacità multidominio

Modello tradizionale	Modello multidominio
piattaforma come centro della capacità	rete come centro della capacità
sensore e arma sulla stessa piattaforma	sensore e arma possono appartenere a domini diversi
comando prevalentemente verticale	condivisione distribuita delle informazioni
aggiornamenti episodici	aggiornamento tecnologico continuo
reti come supporto	reti come infrastruttura operativa
cyber come funzione specialistica	cyber integrato nelle operazioni
spazio come supporto esterno	spazio come dominio operativo
capacità misurata per numero di mezzi	capacità misurata anche per integrazione, dati e prontezza

Il cambiamento è fondamentale perché modifica anche la struttura dei costi. Una forza multidominio deve sostenere permanentemente reti, cloud, collegamenti satellitari, cyber-protezione, data center, software e personale specializzato.

La separazione tra investimento ed Esercizio diventa quindi ancora più sottile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ricerca e sviluppo: una cifra più piccola, ma strategicamente determinante

Il settore della **ricerca e sviluppo** presenta una dimensione finanziaria inferiore rispetto ai grandi comparti di piattaforma, ma un'importanza strategica crescente. La documentazione parlamentare indica una programmazione complessiva di circa **1,44 miliardi di euro nel periodo 2025-2039**, con la parte prevalente delle risorse concentrata nei primi anni per sostenere l'avvio dei progetti tecnologici. [16]

La cifra, spesso arrotondata a circa **1,5 miliardi**, non deve essere confrontata direttamente con i 46,6 miliardi del settore aeronautico, perché assolve una funzione differente. La ricerca serve a ridurre il rischio tecnologico, sviluppare prototipi, partecipare a programmi cooperativi e mantenere una capacità nazionale nei settori nei quali la superiorità futura dipenderà meno dalla quantità delle piattaforme esistenti e più dalla rapidità di innovazione.

È quindi una voce relativamente contenuta sul piano finanziario, ma con un possibile effetto moltiplicatore sulla qualità della futura base industriale.

Cielo, mare, terra, spazio e digitale diventano un unico problema industriale

La nuova programmazione mostra quindi che la Difesa italiana non sta semplicemente aumentando gli acquisti, ma sta cambiando la struttura della domanda rivolta all'industria. Le imprese non devono più fornire soltanto piattaforme complete, ma software, elettronica, sensori, sistemi autonomi, cybersecurity, comunicazioni, propulsion systems, munizionamento e servizi di supporto lungo l'intero ciclo di vita.

Il confine tra industria militare e tecnologia civile diventa così più permeabile, soprattutto in settori come intelligenza artificiale, spazio, quantum, semiconduttori, droni e cloud.

Questo amplia la funzione della politica della difesa come politica industriale.

Ma amplia anche il rischio finanziario, perché una base tecnologica sofisticata richiede programmi lunghi, investimenti prevedibili e capacità di sostenimento coerenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Programmazione non significa disponibilità

È qui che deve essere mantenuta con particolare rigore la distinzione già utilizzata nel resto dell'opera tra **programma, finanziamento, ordine, produzione, consegna e capacità operativa**.

La cifra complessiva associata a un settore fino al 2039 non significa che quella somma sia stata già spesa.

Non significa che sia interamente disponibile oggi.

Non significa che tutti i contratti siano stati firmati.

Non significa che tutti i sistemi siano in produzione.

Non significa che siano stati consegnati.

E, soprattutto, non significa che siano già operativi.

Il DPP e il relativo Annesso costituiscono infatti strumenti di programmazione pluriennale nei quali vengono illustrate progettualità, esigenze finanziarie e profili temporali. La stessa Difesa presenta l'Annesso 2025-2027 come documento destinato a fornire il dettaglio delle singole progettualità e dei relativi contorni programmatici e finanziari. [20]

Questa precisazione è essenziale per qualsiasi analisi seria della capacità militare italiana.

Come leggere correttamente le cifre del DPP

Termine	Significato	Cosa NON significa
Fabbisogno complessivo	costo programmato del progetto sull'intero orizzonte	denaro già speso
Stanziamento	risorsa iscritta nel bilancio	sistema già ordinato
Contratto	impegno industriale formalizzato	piattaforma già consegnata
Produzione	realizzazione materiale	capacità già disponibile
Consegna	trasferimento all'amministrazione	piena prontezza operativa
IOC	capacità operativa iniziale	piena capacità della forza
FOC	piena capacità operativa	assenza di futuri costi di sostenimento

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il valore di questa distinzione è particolarmente evidente nei programmi più complessi, nei quali possono trascorrere molti anni tra l'avvio del finanziamento e la piena capacità operativa.

Il vero problema non è spendere di più, ma trasformare la spesa in disponibilità

La crescita degli investimenti prevista dal DPP rappresenta quindi una condizione necessaria della modernizzazione italiana, ma non sufficiente. La capacità militare futura dipenderà dalla misura in cui le risorse destinate all'acquisizione verranno accompagnate da una crescita coerente delle risorse per Esercizio, personale, munizionamento e infrastrutture.

Questo rapporto determina quella che potrebbe essere definita **conversione del bilancio in potenza militare**.

Un euro destinato a una piattaforma produce un effetto diverso da un euro destinato a manutenzione o munizionamento, ma entrambi sono necessari affinché la capacità esista realmente.

Il rischio più serio non sarebbe quindi quello di investire troppo nelle nuove piattaforme, ma di investire in modo sbilanciato.

Una forza con mezzi obsoleti ma molto addestrati non è adeguata alla competizione tecnologica contemporanea.

Una forza dotata di mezzi modernissimi ma con poche ore di volo, poche giornate di navigazione o manutenzione insufficiente non lo è ugualmente.

La capacità nasce dall'equilibrio.

Il paradosso italiano: più capitale militare, ma bisogno crescente di spesa corrente

Questo equilibrio diventa tanto più difficile quanto più ambiziosa è la modernizzazione. Se l'Italia realizzasse integralmente i programmi previsti fino al 2039, avrebbe una forza molto più sofisticata di quella attuale, ma proprio per questo avrebbe bisogno di un livello di Esercizio strutturalmente adeguato a sostenere sistemi più costosi da utilizzare.

Il paradosso è quindi evidente: **più successo avrà la modernizzazione, maggiore sarà il fabbisogno futuro di funzionamento**.

Ogni nuova nave genera manutenzione.

Ogni nuovo velivolo genera ore di volo e supporto logistico.

Ogni nuovo sistema terrestre genera addestramento e ricambi.

Ogni nuova rete digitale genera licenze, aggiornamenti e cybersecurity.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ogni nuovo sistema missilistico genera esigenze di scorta e ricostituzione del munizionamento.

La politica di investimento produce dunque obblighi di spesa corrente futuri.

È una conseguenza che deve essere incorporata fin dall'origine nella pianificazione.

Una forza moderna deve anche poter essere usata

Il problema dell'Esercizio diventa quindi la cartina di tornasole dell'intera trasformazione italiana. La modernizzazione prevista dal DPP è vasta e attraversa terra, mare, aria, spazio e digitale, ma il valore di questi investimenti dipenderà dalla capacità dello Stato di finanziare stabilmente il loro impiego.

È questo il punto che distingue una **modernizzazione patrimoniale** da una **modernizzazione operativa**.

La prima aumenta il valore e la qualità dei mezzi posseduti.

La seconda aumenta la capacità di combattere, sostenere operazioni e mantenere la prontezza nel tempo.

Le due dimensioni devono procedere insieme.

La riduzione prevista dell'Esercizio nel 2026 e 2027, se non compensata da successive decisioni di bilancio o da una diversa allocazione delle risorse, costituisce quindi un elemento che merita particolare attenzione, proprio perché si colloca all'interno di una fase di forte espansione degli investimenti. [15]

Non significa che l'Italia stia necessariamente costruendo una forza destinata a rimanere inutilizzata.

Significa che **il successo del programma di modernizzazione dipenderà anche dalla capacità futura di correggere il rapporto tra investimento e sostenimento**.

Il problema della prontezza è il vero problema strategico

In ultima analisi, ciò che conta non è la quantità di miliardi iscritta in un documento, ma la quantità di capacità disponibile nel momento in cui viene richiesta.

Una deterrenza credibile esiste quando l'avversario ritiene che le forze dichiarate siano realmente utilizzabili.

Una alleanza funziona quando gli assetti promessi possono essere messi a disposizione.

Una flotta è efficace quando può prendere il mare.

Una componente aerea è credibile quando può generare sortite con ritmo sufficiente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una forza terrestre è operativa quando mezzi, personale, munizioni e logistica sono disponibili contemporaneamente.

Per questo il settore Esercizio merita un'attenzione almeno pari a quella dei grandi programmi d'investimento.

La modernizzazione indica **ciò che la Difesa vuole diventare**.

L'Esercizio determina **quanto di quella capacità può essere realmente utilizzato ogni giorno**.

Ed è proprio nell'equilibrio tra queste due dimensioni che si misura la differenza tra una forza armata tecnologicamente avanzata e una forza armata realmente pronta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

GCAP: il caccia come programma industriale e geopolitico

Fra i programmi più importanti compare il **Global Combat Air Programme**, sviluppato da Italia, Regno Unito e Giappone per costruire una futura architettura di combattimento aereo avanzato destinata alla generazione successiva rispetto agli attuali velivoli.

Il significato di GCAP supera ampiamente l'acquisto di un futuro caccia.

Il programma riguarda sensoristica, elettronica, combattimento collaborativo, sistemi senza equipaggio, intelligenza artificiale, motori, materiali e software; in altre parole, una parte delle tecnologie che definiranno il potere aerospaziale e industriale dei decenni futuri.

Il DPP considera GCAP il programma di punta del settore aereo e l'annesso finanziario collegato alla legge di bilancio 2025 prevede rifinanziamenti specifici per il programma. [9]

Qui industria e sicurezza coincidono.

Se l'Italia partecipa alle fasi iniziali di sviluppo, le imprese nazionali possono accedere a competenze, proprietà intellettuale e catene produttive che avranno applicazioni militari e civili.

Se invece acquistasse in futuro un sistema sviluppato interamente all'estero, potrebbe ottenere la capacità militare ma perdere una parte significativa della sovranità tecnologica.

È questo uno dei motivi per cui la politica industriale della difesa non può essere giudicata soltanto dal prezzo del singolo sistema.

Un programma militare può anche essere una infrastruttura tecnologica nazionale.

F-35: acquisizione, integrazione e interoperabilità

Il programma F-35 rappresenta una logica differente ma complementare.

L'Italia partecipa a un sistema guidato dagli Stati Uniti e destinato a essere uno degli elementi centrali dell'aviazione NATO per decenni. L'annesso al DPP 2025–2027 prevede ulteriori risorse per l'integrazione di nuovi F-35A e F-35B, oltre agli interventi per rendere la nave Trieste pienamente compatibile con la componente F-35B. [9]

Anche in questo caso il dato finanziario non equivale alla capacità immediata.

Gli aeromobili devono essere prodotti, consegnati, integrati, armati e sostenuti.

La base di Cameri, inoltre, conferisce al programma una dimensione industriale italiana molto più ampia rispetto a un semplice acquisto estero, attraverso attività di assemblaggio, manutenzione e supporto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La logica strategica è soprattutto quella dell'interoperabilità: una forza aerea italiana integrata negli stessi standard utilizzati da numerosi alleati può operare in una rete comune di sensori, comunicazioni e missioni.

L'autonomia nazionale e l'interoperabilità alleata non sono quindi necessariamente opposti.

Possono essere costruiti insieme, ma richiedono una politica industriale attenta a preservare competenze nazionali nelle componenti considerate critiche.

Il mare torna a essere un dominio centrale per l'Italia

Per un Paese con più di ottomila chilometri di coste, dipendente dal commercio marittimo e collocato al centro del Mediterraneo, la dimensione navale non è un settore specialistico della politica di difesa; è parte della struttura economica nazionale.

La guerra in Ucraina ha attirato comprensibilmente l'attenzione europea verso il fianco orientale terrestre, ma il Mediterraneo rimane per l'Italia il quadrante nel quale convergono energia, commerci, migrazioni, cavi sottomarini, instabilità nordafricana, crisi mediorientali e rotte verso Suez.

Il DPP 2025–2027 definisce infatti il **Mediterraneo allargato** come quadrante prioritario, includendovi non soltanto il bacino mediterraneo propriamente detto ma anche Balcani, Mar Nero, penisola arabica, Golfo, Sahel, Corno d'Africa e Golfo di Guinea. [10]

Questa definizione è geopoliticamente significativa perché estende il concetto di sicurezza italiana fino alle regioni nelle quali nascono o transitano rischi destinati a raggiungere la penisola: energia dal Golfo e dall'Africa, rotte commerciali dal Mar Rosso, instabilità nel Sahel, terrorismo nel Corno d'Africa, competizione nel Mar Nero.

La Marina diventa quindi strumento di sicurezza delle linee commerciali oltre che di difesa territoriale.

Il dominio subacqueo: la nuova infrastruttura invisibile

Una parte crescente della sicurezza nazionale passa inoltre sotto il mare.

Cavi digitali, gasdotti, infrastrutture energetiche e sistemi di comunicazione collegano l'Italia al resto del mondo attraverso fondali che, per decenni, sono stati trattati prevalentemente come spazio tecnico e che oggi vengono sempre più considerati dominio strategico.

La guerra e gli episodi di danneggiamento di infrastrutture sottomarine in Europa hanno aumentato enormemente l'attenzione verso la **seabed warfare**, la capacità cioè di proteggere, monitorare e, in un conflitto, eventualmente colpire infrastrutture e sensori sui fondali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per l'Italia, grande nodo mediterraneo di telecomunicazioni ed energia, questa componente assume un valore particolare.

Il DPP dedica infatti una crescente attenzione alla dimensione subacquea, ai mezzi specializzati e ai nuovi assetti navali e unmanned. [8]

Qui la difesa incontra direttamente l'economia.

Un cavo dati interrotto può avere conseguenze sulla finanza e sulle comunicazioni.

Un gasdotto danneggiato può diventare una crisi energetica.

La distinzione fra infrastruttura civile e obiettivo militare diventa molto più sottile.

Difesa aerea e missilistica: la lezione dell'Ucraina

La guerra ha inoltre restituito centralità a una capacità che molti Paesi europei avevano ridimensionato dopo la Guerra fredda: la difesa aerea e missilistica.

Missili balistici, cruise, droni a lungo raggio e munizioni circuitanti possono colpire basi, infrastrutture energetiche, reti logistiche e città a grande distanza dal fronte.

La difesa non consiste quindi più soltanto nel proteggere unità militari impegnate in operazioni esterne; deve considerare territorio nazionale, infrastrutture critiche e nodi industriali.

Il DPP 2025–2027 identifica proprio lo sviluppo di un sistema integrato di difesa aerea e missilistica come una delle priorità centrali e prevede finanziamenti per sistemi come CAMM-ER, SAMP/T, capacità C-RAM e altri programmi missilistici. [11]

Ancora una volta, tuttavia, un sistema di difesa aerea non è semplicemente il lanciatore.

La capacità dipende dal numero di batterie, dalla rete radar, dal comando e controllo, dal collegamento con la NATO e soprattutto dal numero di intercettori disponibili.

La guerra in Ucraina ha mostrato che gli intercettori possono essere consumati rapidamente e richiedono capacità industriali sufficienti per essere sostituiti.

La sicurezza quindi ritorna alla produzione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Leonardo, Fincantieri e il ritorno della base industriale come asset strategico

L'Italia dispone, rispetto a molti alleati europei, di un vantaggio che nella fase precedente alla guerra era stato spesso considerato soprattutto in termini industriali e occupazionali, ma che dopo il 2022 ha assunto un significato molto più direttamente strategico: **una base tecnologica e industriale della difesa relativamente ampia, articolata e capace di presidiare contemporaneamente più domini operativi**, dall'aerospazio all'elettronica, dall'elicotteristica alla cantieristica navale, dai sistemi missilistici alla propulsione spaziale, fino a una rete di piccole e medie imprese altamente specializzate che alimentano le catene di fornitura dei grandi prime contractor. Questa struttura non rende naturalmente l'Italia autonoma in ogni segmento tecnologico né elimina la dipendenza da componenti, software, materiali e programmi cooperativi internazionali, ma modifica profondamente il modo nel quale un aumento della spesa per la difesa può trasmettersi all'economia nazionale, perché una quota significativa di quella spesa può essere assorbita da capacità produttive, progettuali e di ricerca già presenti nel Paese invece di tradursi integralmente in importazioni di sistemi finiti.

Il cambiamento di prospettiva è importante perché, nella nuova fase europea, l'industria della difesa non viene più considerata soltanto come un insieme di fornitori dello Stato, ma come **una componente della capacità strategica nazionale**, cioè come quell'insieme di competenze, impianti, proprietà intellettuale, personale qualificato, laboratori e filiere che permette a un Paese di progettare, produrre, mantenere, aggiornare e, in alcuni casi, esportare sistemi complessi senza dipendere completamente da decisioni assunte altrove. Il valore di questa base industriale diventa particolarmente evidente quando la domanda pubblica cresce rapidamente, perché l'esistenza di imprese già integrate nei principali programmi europei e transatlantici permette di trasformare almeno una parte della nuova spesa in investimenti industriali, occupazione qualificata, ricerca e accumulazione tecnologica.

Tra i grandi gruppi nazionali, **Leonardo** rappresenta l'attore più diversificato. Nel 2025 il gruppo ha registrato ricavi per circa **19,5 miliardi di euro**, ordini per **23,8 miliardi** e un portafoglio complessivo di circa **46,6 miliardi**, investendo nello stesso anno circa **3 miliardi di euro in ricerca e sviluppo**; l'organico globale superava le 62.000 persone, con una presenza industriale estesa a elettronica per la difesa e sicurezza, elicotteri, aeronautica, cyber e spazio. [21] La rilevanza strategica del gruppo deriva precisamente da questa capacità multidominio: Leonardo non fornisce soltanto piattaforme complete, ma anche radar, sensori, avionica, sistemi di comando e controllo, comunicazioni, elettronica, cyber-soluzioni, elicotteri, componentistica aeronautica e tecnologie spaziali, cioè una parte consistente di quegli elementi che consentono alle singole piattaforme di operare come nodi di una rete integrata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La struttura dei ricavi 2025 mostra bene questa ampiezza. Il segmento **Defence Electronics & Security** ha generato circa **8,35 miliardi di euro di ricavi**, l'elicotteristica circa **5,83 miliardi**, l'aeronautica circa **4,24 miliardi**, mentre Cyber & Security Solutions e Space superavano rispettivamente 0,8 e 1 miliardo di euro. [21] Ciò significa che la posizione di Leonardo non può essere interpretata soltanto attraverso il numero di velivoli o elicotteri prodotti: il gruppo presidia una parte sostanziale dell'elettronica e dell'architettura digitale che definisce ormai la qualità operativa dei sistemi militari contemporanei.

Leonardo: struttura industriale e capacità strategiche nel 2025

Area	Ricavi 2025	Significato industriale
Defence Electronics & Security	**€8,35 mld**	radar, sensori, elettronica, sistemi di missione e sicurezza
Helicopters	**€5,83 mld**	progettazione, produzione e supporto elicotteristico
Aeronautics	**€4,24 mld**	velivoli, aerostrutture e sistemi aeronautici
Space	**€1,01 mld**	sistemi e infrastrutture spaziali
Cyber & Security Solutions	**€0,80 mld**	cyber, digitalizzazione e sicurezza
R&D complessiva	**circa €3 mld**	sviluppo tecnologico e programmi futuri

Fonte: Leonardo, Annual Report 2025. [21]

Questa articolazione permette all'Italia di partecipare ai programmi di maggiore rilevanza non soltanto come acquirente finale, ma come Paese dotato di una propria capacità progettuale e industriale. È una differenza sostanziale, perché una partecipazione alle fasi di sviluppo e integrazione consente di mantenere competenze, accedere a tecnologie, influenzare requisiti e standard e creare una base di conoscenza che può essere successivamente riutilizzata in altri programmi. Il valore economico di un progetto militare deve quindi essere valutato non soltanto in relazione al numero di sistemi consegnati, ma anche alla **posizione occupata dall'industria nazionale all'interno della catena del valore**.

La stessa logica vale per **Fincantieri**, che costituisce uno dei maggiori gruppi cantieristici occidentali e combina una presenza dominante nella costruzione navale civile con una crescente rilevanza nel comparto militare e subacqueo. Nel 2025 il gruppo ha registrato ricavi complessivi pari a circa **9,19 miliardi di euro**, con un portafoglio ordini

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

complessivo nell'ordine dei **63,2 miliardi**, equivalente a quasi sette volte il fatturato annuo; il segmento Shipbuilding ha generato circa **6,59 miliardi di euro**, mentre il nuovo segmento Underwater ha registrato circa **667 milioni di euro di ricavi** e un EBITDA di 117 milioni. [22]

La dimensione industriale di Fincantieri è particolarmente importante perché la cantieristica militare possiede caratteristiche che rendono difficile una ricostruzione rapida della capacità una volta perduta. Progettare e costruire fregate, pattugliatori, unità anfibie, sommergibili o sistemi subacquei richiede bacini, cantieri, infrastrutture, manodopera specializzata, progettisti, subfornitori e competenze accumulate nel tempo. Una capacità del genere non può essere ricreata semplicemente stanziando risorse quando si manifesta una crisi. La presenza di un grande gruppo nazionale rappresenta quindi una **forma di capitale strategico accumulato**, la cui utilità emerge soprattutto quando aumenta la domanda di piattaforme navali o quando la sicurezza delle infrastrutture sottomarine diventa una priorità.

L'espansione del settore underwater conferma inoltre quanto la base industriale italiana stia cercando di adattarsi alla nuova natura della competizione militare. Il valore della dimensione subacquea non riguarda soltanto i sommergibili, ma anche la sorveglianza dei fondali, la protezione dei cavi e delle condotte, i sistemi unmanned e l'integrazione tra piattaforme tradizionali e sensori distribuiti, esattamente quei settori che hanno acquisito maggiore importanza dopo gli episodi di sabotaggio e vulnerabilità delle infrastrutture critiche nel Baltico e in altri teatri.

Fincantieri: scala industriale e profondità della capacità navale

Indicatore 2025	Valore
Ricavi complessivi	**€9,194 mld**
Portafoglio ordini complessivo	**€63,2 mld**
Ricavi Shipbuilding	**€6,592 mld**
Ricavi Underwater	**€667 mln**
Navi in portafoglio	**97**
Orizzonte delle consegne	fino al **2037**

Fonte: Fincantieri, risultati finanziari 2025. [22]

A questa struttura si aggiunge **MBDA Italia**, che rappresenta uno dei casi più significativi di integrazione industriale europea nel settore missilistico. MBDA non è un'impresa nazionale in senso tradizionale, ma un gruppo europeo integrato che opera attraverso Francia, Regno Unito, Italia, Germania e Spagna, con oltre 18.000 dipendenti complessivi; in Italia dispone di una forza lavoro superiore alle **2.000 persone** e di

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

competenze distribuite tra siti dedicati a ricerca, sviluppo, produzione e integrazione di sistemi missilistici. [23]

La struttura italiana comprende, tra le altre, competenze nei seeker a radiofrequenza, nei sistemi di guida, navigazione e controllo, nei radar AESA, nei radome ceramici, nello sviluppo software, nell'integrazione di sistemi d'arma e nei laboratori Hardware-in-the-Loop. [23] Questo tipo di specializzazione mostra in modo particolarmente chiaro perché **la partecipazione industriale non può essere misurata soltanto attraverso la quota finanziaria di un programma**. Se il lavoro nazionale riguarda componenti ad alta intensità tecnologica, capacità di progettazione o proprietà intellettuale, il valore industriale di quella partecipazione può essere molto superiore rispetto a un'attività di semplice assemblaggio finale.

Il gruppo MBDA rappresenta anche un esempio di come la sovranità industriale contemporanea possa essere costruita in forma condivisa. Nessuno dei grandi Paesi europei avrebbe probabilmente convenienza a sviluppare autonomamente ogni famiglia di missili necessaria a coprire tutte le missioni, ma una struttura integrata consente di mantenere in Europa capacità progettuali e produttive che, senza cooperazione, rischierebbero di essere troppo costose per singoli mercati nazionali. MBDA stessa presenta questa integrazione come una base industriale finalizzata a garantire l'accesso a capacità sovrane e a sostenere l'autonomia strategica europea. [24]

La presenza italiana nel gruppo assume quindi un valore duplice. Da un lato permette di accedere a programmi europei di scala più ampia; dall'altro consente di preservare competenze nazionali su elementi critici del missile e del sistema d'arma. Questa combinazione rappresenta esattamente il tipo di equilibrio sul quale si sta progressivamente costruendo la difesa europea: **non autosufficienza nazionale integrale, ma capacità nazionali inserite in architetture cooperative nelle quali il Paese conserva competenze industriali difficili da sostituire**.

Avio e la continuità tra spazio e difesa

Un altro tassello importante della base tecnologica nazionale è rappresentato da **Avio**, la cui posizione è particolarmente interessante perché si colloca nel punto di intersezione tra accesso allo spazio, propulsione e applicazioni della difesa. Nel 2025 il gruppo ha registrato ricavi netti pari a circa **542 milioni di euro**, in crescita di quasi il 23 per cento rispetto al 2024, con un portafoglio ordini salito a **2,166 miliardi**; nello stesso anno circa 250 milioni di nuovi ordini erano legati alla propulsione per la difesa con clienti europei e statunitensi. [25]

Avio opera nella produzione e nello sviluppo del lanciatore **Vega C**, nei motori P120C/P160C utilizzati anche per Ariane 6 e in sistemi di propulsione solida che possiedono applicazioni sia spaziali sia militari. Nel 2025 il gruppo ha consolidato le operazioni di Vega C, ha acquisito un contratto superiore a 200 milioni di euro con

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ArianeGroup per componenti di Ariane 6 e ha ampliato il proprio portafoglio di accordi nel settore della propulsione difensiva. [25]

Il valore strategico di Avio deriva proprio dalla sovrapposizione tra spazio e difesa. La propulsione, i materiali, i processi di produzione e le competenze ingegneristiche necessarie ai lanciatori civili e istituzionali presentano forti continuità con tecnologie utilizzate in sistemi missilistici e propulsori militari. Questo rende la base spaziale nazionale una componente della sicurezza molto più ampia rispetto al semplice accesso commerciale all'orbita.

Principali poli della base industriale italiana della difesa e dello spazio

Gruppo	Principali competenze	Significato strategico
Leonardo	elettronica, elicotteri, aeronautica, radar, cyber, spazio	capacità multidominio e integrazione di sistemi
Fincantieri	cantieristica navale, sommergibili, underwater	sovranità navale e infrastrutture subacquee
MBDA Italia	missili, seeker, GNC, integrazione e sistemi d'arma	capacità missilistica europea con competenze nazionali
Avio	lanciatori, propulsione solida, Vega C, Ariane 6	accesso allo spazio e tecnologie dual use
PMI specialistiche	elettronica, meccanica, software, materiali, sensoristica	profondità e resilienza delle supply chain

Fonti: Leonardo, Fincantieri, MBDA, Avio. [21][22][23][25]

Le piccole e medie imprese: la profondità invisibile della capacità industriale

Limitarsi ai grandi gruppi produrrebbe tuttavia una rappresentazione incompleta, perché la forza reale di una base industriale non è determinata soltanto dai prime contractor, ma dalla profondità della rete di fornitori che permette loro di progettare e produrre sistemi complessi. Meccanica di precisione, elettronica, materiali compositi, software embedded, sensoristica, componentistica aeronautica, lavorazioni speciali e sistemi di comunicazione dipendono spesso da imprese di dimensioni molto inferiori rispetto ai grandi gruppi, ma dotate di competenze estremamente specializzate.

Leonardo dichiara di operare con circa **11.000 fornitori a livello globale**, mentre Fincantieri e gli altri grandi prime contractor dipendono a loro volta da una rete capillare di imprese che entra nelle diverse fasi della catena produttiva. [21] Nel caso italiano, la presenza di distretti aerospaziali e meccanici permette di distribuire gli effetti della

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

domanda militare su una struttura industriale più ampia rispetto ai soli stabilimenti direttamente controllati dai grandi gruppi.

Questa rete rappresenta però anche un punto di vulnerabilità. Una catena di fornitura può essere tanto forte quanto il suo componente più difficile da sostituire, e una piccola impresa che produce una lavorazione altamente certificata o una parte specifica di un sistema può diventare un collo di bottiglia strategico se non dispone di sufficiente capacità produttiva, personale qualificato o accesso al capitale necessario per espandere rapidamente gli impianti.

Per questo motivo la crescita della spesa militare non produce automaticamente un aumento immediato dell'output industriale. Se la domanda aumenta più rapidamente della capacità produttiva, il risultato può essere un allungamento dei tempi di consegna, una crescita dei prezzi e una competizione per ingegneri, tecnici e componenti.

La base industriale deve quindi essere **scalata**, non soltanto finanziata.

Perché non ogni euro di spesa militare produce lo stesso rendimento industriale

L'esistenza di una base nazionale ampia non autorizza, tuttavia, a concludere che ogni aumento della spesa per la difesa produca automaticamente un effetto industriale positivo per l'Italia. È necessario distinguere con precisione tra il valore militare dell'acquisizione e il valore industriale domestico che da essa deriva.

Un sistema acquistato interamente all'estero può essere militarmente necessario e perfettamente razionale, ma generare sul territorio nazionale un impatto industriale relativamente limitato.

Un programma internazionale nel quale imprese italiane partecipano alla progettazione può invece produrre ritorni molto differenti.

Un programma nel quale il Paese possiede responsabilità su sottosistemi ad alto contenuto tecnologico può conservare valore industriale per decenni attraverso manutenzione, aggiornamenti e successive evoluzioni.

La variabile decisiva non è quindi soltanto **quanto viene speso**, ma **dove si colloca l'industria nazionale nella catena del valore**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Come cambia il rendimento industriale della spesa per la difesa

Modello di acquisizione	Effetto operativo	Potenziale effetto industriale nazionale
Acquisto completamente estero	rapido accesso alla capacità	limitato
Assemblaggio finale nazionale	capacità + parte di lavoro domestico	medio-basso
Produzione su licenza	capacità + trasferimento parziale	medio
Co-produzione internazionale	capacità + accesso alla filiera	medio-alto
Co-sviluppo	capacità + know-how + proprietà intellettuale	alto
Leadership su sottosistemi critici	capacità + competenza sovrana esportabile	potenzialmente molto alto

Il punto non consiste naturalmente nel sostenere che ogni programma debba essere prodotto interamente in Italia, perché ciò sarebbe economicamente inefficiente e tecnologicamente impossibile per molti sistemi complessi. La questione è stabilire **quali competenze debbano essere preservate e quali dipendenze siano accettabili**.

Questo problema è ormai parte integrante della politica della difesa.

Il contenuto domestico non è l'unica misura del valore industriale

Anche il concetto di "ritorno nazionale" deve essere utilizzato con cautela, perché una semplice percentuale di contenuto domestico può nascondere differenze profonde nella qualità delle attività svolte. Produrre localmente componenti a basso valore aggiunto non equivale a possedere il progetto del radar, il software di missione, l'algoritmo di guida o la proprietà intellettuale di una tecnologia critica.

Il rendimento industriale deve quindi essere valutato attraverso almeno sei dimensioni: **contenuto domestico, intensità di ricerca e sviluppo, proprietà intellettuale, accesso ai mercati di esportazione, capacità di trasferimento tecnologico e continuità delle competenze nel tempo**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le variabili che determinano il valore industriale di un programma

Variabile	Perché conta
Contenuto nazionale	misura quanta produzione ricade sul territorio
R&S	crea competenze tecnologiche riutilizzabili
Proprietà intellettuale	determina autonomia e capacità di evoluzione
Export	amplia la scala produttiva oltre la domanda nazionale
Trasferimento tecnologico	permette l'acquisizione di competenze esterne
Sostenimento	mantiene occupazione e capacità per l'intero ciclo di vita
Ruolo nella progettazione	consente di influenzare requisiti e architettura
Accesso ai dati tecnici	determina la capacità di manutenzione e aggiornamento

Un programma nel quale l'Italia partecipa allo sviluppo può quindi avere un effetto molto diverso rispetto all'acquisto "chiavi in mano" di una piattaforma già definita da un altro Paese, anche nel caso in cui il costo iniziale fosse simile.

GCAP come esempio del nuovo modello

Il **Global Combat Air Programme** rappresenta un esempio particolarmente importante di questa differenza. L'Italia partecipa insieme a Regno Unito e Giappone non semplicemente come cliente finale di un futuro velivolo, ma come partner di un programma destinato a sviluppare un sistema di combattimento aereo di nuova generazione.

Il valore potenziale per la base industriale italiana deriva quindi dalla possibilità di partecipare alle fasi di progettazione, sviluppo, elettronica, sensoristica, sistemi di missione, armamento e integrazione, preservando competenze che altrimenti potrebbero progressivamente essere perse.

Per imprese come Leonardo e MBDA Italia il programma rappresenta non soltanto un contratto, ma una **piattaforma tecnologica di lungo periodo**, capace di influenzare investimenti, ricerca e competenze per decenni.

Questo tipo di programma mostra perché la politica industriale della difesa non possa essere misurata soltanto attraverso il flusso finanziario annuale.

La decisione presa oggi può determinare il posizionamento industriale del Paese nel 2040 o nel 2050.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fincantieri e la sovranità navale

Lo stesso principio vale per la cantieristica. La capacità italiana di progettare e costruire autonomamente grandi unità navali produce un valore che supera il numero di navi ordinate dalla Marina Militare, perché consente al Paese di mantenere capacità di progettazione, integrazione e manutenzione che possono essere utilizzate anche nei mercati internazionali.

La produzione navale presenta inoltre un forte legame con l'export. Un programma nazionale che genera successivamente vendite estere permette di distribuire i costi di sviluppo su una base più ampia, mantenere in attività gli impianti e migliorare la competitività della filiera.

Il rendimento industriale della spesa domestica dipende quindi anche dalla **esportabilità del sistema sviluppato**.

Una piattaforma che resta confinata a un piccolo lotto nazionale può essere necessaria militarmente ma avere un rendimento industriale limitato.

Una piattaforma utilizzata come base per commesse internazionali può generare invece una continuità produttiva molto maggiore.

MBDA e il valore della scala europea

Il settore missilistico dimostra, al contrario, quanto possa essere importante una integrazione industriale che superi il perimetro nazionale. MBDA nasce proprio dalla necessità di evitare una frammentazione europea incapace di sostenere autonomamente tutti gli investimenti necessari nei sistemi d'arma complessi.

La presenza di oltre **18.000 dipendenti** distribuiti nei principali Paesi europei e il peso delle competenze italiane in seeker, integrazione, RF ed elettronica consentono all'Italia di mantenere accesso a tecnologie che sarebbero estremamente costose da sviluppare integralmente su scala nazionale. [23][24]

È un modello diverso da quello di una impresa nazionale tradizionale, ma non per questo meno strategico.

La sovranità può essere esercitata anche attraverso una partecipazione strutturale a una capacità industriale europea, purché il Paese mantenga competenze reali e un ruolo sufficientemente importante da non risultare semplicemente cliente finale.

Avio e l'autonomia nell'accesso allo spazio

Nel caso di Avio, il valore della base industriale riguarda anche una questione che sta diventando sempre più direttamente connessa alla sicurezza: **l'accesso autonomo allo spazio**. Satelliti di comunicazione, osservazione, navigazione e sorveglianza dipendono dalla possibilità di essere messi in orbita e sostituiti quando necessario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una capacità europea di lancio che dipendesse completamente da fornitori esterni ridurrebbe l'autonomia anche nei settori militari e istituzionali che utilizzano lo spazio.

Il Vega C e il contributo italiano alla propulsione di Ariane 6 devono quindi essere interpretati anche attraverso questa dimensione.

L'espansione contemporanea di Avio nel settore della propulsione militare dimostra inoltre come le competenze sviluppate in un comparto possano generare applicazioni in un altro.

È precisamente questo tipo di **spillover tecnologico** che rende la difesa una componente potenziale della politica industriale.

Il rapporto tra Difesa e MIMIT: una scelta strutturale, non una anomalia contabile

Il Documento Programmatico Pluriennale rende esplicita questa sovrapposizione tra politica della difesa e politica industriale attraverso la costruzione del cosiddetto **Bilancio Integrato della Difesa**, nel quale alle risorse ordinarie del Ministero della Difesa si aggiungono anche stanziamenti provenienti dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy, fondi per le missioni internazionali e specifiche risorse PNRR. Il DPP precisa che i contributi del MIMIT vengono destinati proprio a **programmi ad alta valenza tecnologica della Difesa**, evidenziando quindi una funzione industriale esplicita degli stanziamenti. [26]

Nel 2025 lo stato di previsione del MIMIT includeva circa **2,98 miliardi di euro** nel programma "Interventi in materia di difesa nazionale", in crescita rispetto ai circa 1,88 miliardi del 2024. [27] Una parte consistente di queste risorse è destinata a programmi tecnologici della difesa aerea nazionale, al settore aeronautico, alle FREMM e al settore marittimo, mostrando come il sostegno industriale alla difesa sia ormai incorporato stabilmente nella struttura del bilancio economico dello Stato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Risorse MIMIT e politica industriale della difesa

Voce	2025
Programma MIMIT "Interventi in materia di difesa nazionale"	**circa €2,98 mld**
Rifinanziamenti per programmi tecnologici difesa 2025	**circa €922 mln** aggiuntivi
Orizzonte dei rifinanziamenti	fino al **2039**
Principali aree	difesa aerea, aeronautica, FREMM, settore marittimo

Fonti: Camera dei deputati, Legge di bilancio 2025 e DPP 2025-2027. [27][28]

Il dato è importante perché mostra che la relazione tra Difesa e MIMIT non rappresenta una semplice tecnica contabile utilizzata per ripartire la spesa fra ministeri, ma riflette una concezione nella quale **la domanda militare viene utilizzata anche come strumento per sostenere competenze industriali e tecnologiche considerate strategiche**.

Perché il MIMIT finanzia programmi militari

La logica è relativamente chiara. Alcuni programmi della difesa possiedono un contenuto tecnologico e industriale abbastanza elevato da produrre effetti che superano la singola piattaforma acquistata. Radar, elettronica, cantieristica, aerostrutture, propulsione, sensoristica e software sviluppati per un programma militare possono alimentare capacità industriali che restano nel sistema produttivo per decenni.

Il coinvolgimento del MIMIT segnala quindi che lo Stato non interpreta questi programmi soltanto come spesa per la sicurezza, ma anche come **investimenti in settori strategici della manifattura avanzata**.

Questa impostazione presenta però un vincolo fondamentale: affinché la spesa militare produca effettivamente politica industriale, deve contribuire a creare capacità e non limitarsi a sostenere ricavi.

La distinzione è essenziale.

Un'impresa può ricevere una grande commessa e aumentare temporaneamente il fatturato senza necessariamente migliorare la propria posizione tecnologica.

Se invece il programma finanzia ricerca, impianti, nuove competenze, proprietà intellettuale e integrazione nelle filiere internazionali, l'effetto può permanere anche dopo la conclusione del contratto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Difesa e politica industriale non coincidono automaticamente

Questa cautela impedisce di adottare una lettura semplicistica secondo la quale “più spesa militare” significherebbe automaticamente “più crescita economica”. L’effetto macroeconomico e industriale dipende dalla struttura dell’acquisto.

Se la maggior parte del valore viene importata, il moltiplicatore domestico è inferiore.

Se le imprese italiane partecipano soltanto alle attività meno sofisticate, il beneficio tecnologico può essere modesto.

Se il programma non genera export, la scala industriale può rimanere troppo piccola.

Se la proprietà intellettuale resta interamente all’estero, il Paese può essere incapace di modificare autonomamente il sistema in futuro.

Se non esiste un flusso successivo di ordini, le competenze create possono disperdersi.

La qualità industriale della spesa deve quindi essere valutata insieme alla sua quantità.

La continuità degli ordini è una variabile strategica

Questo elemento è particolarmente importante nei settori della difesa perché le competenze industriali sono difficili da ricostruire una volta perdute. Un team di ingegneri specializzati in radar, propulsione o progettazione navale può essere formato soltanto attraverso anni di lavoro e continuità di programmi.

Se tra due generazioni di sistemi si crea un vuoto troppo lungo, il personale può spostarsi verso altri settori, i fornitori possono uscire dal mercato e le infrastrutture possono perdere competitività.

La politica industriale della difesa deve quindi considerare **la continuità temporale della domanda**.

Questa è una delle ragioni per cui la programmazione pluriennale assume una importanza industriale tanto rilevante.

Un DPP stabile permette alle imprese di pianificare capacità, occupazione e investimenti.

Un profilo di spesa imprevedibile rende invece più difficile aumentare gli impianti e assumere personale.

Il problema europeo della frammentazione

L’Italia possiede quindi una base industriale relativamente ampia, ma opera all’interno di un mercato europeo ancora molto frammentato. Diversi Paesi mantengono propri requisiti, piattaforme, standard e programmi, con il rischio di duplicare costi e ridurre le economie di scala.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La cooperazione industriale rappresenta pertanto una necessità oltre che una scelta politica.

MBDA costituisce un esempio riuscito di integrazione.

GCAP tenta di costruire una massa critica internazionale.

I programmi navali possono creare piattaforme esportabili.

Lo stesso vale per sistemi terrestri e di difesa aerea.

Il problema consiste nel trovare un equilibrio tra due obiettivi apparentemente in tensione: **preservare capacità industriali nazionali e ridurre la frammentazione europea**.

Un'Europa composta da ventisette industrie completamente separate sarebbe inefficiente.

Un'Europa nella quale pochi Paesi perdessero ogni capacità industriale sarebbe politicamente fragile.

La soluzione tende quindi verso specializzazioni nazionali integrate in programmi comuni.

La base industriale come riserva di capacità

La guerra in Ucraina ha aggiunto un ulteriore elemento: la capacità industriale non serve soltanto a produrre nuove piattaforme, ma a **ricostituire rapidamente scorte e sostituire perdite**.

Questo modifica il modo nel quale devono essere valutati stabilimenti e linee produttive.

Una linea che in tempo di pace opera al 50 per cento della capacità può apparire inefficiente dal punto di vista puramente finanziario, ma possiede un valore strategico se può aumentare rapidamente la produzione durante una crisi.

Il concetto di ridondanza già osservato nelle infrastrutture energetiche ritorna quindi anche nella difesa.

La capacità industriale inutilizzata non è necessariamente uno spreco.

Può rappresentare una **riserva di mobilitazione produttiva**.

Naturalmente mantenerla ha un costo.

Ma anche non possederla ha un costo quando improvvisamente la domanda aumenta.

Dalla just-in-time economy alla capacità di surge

Una parte dell'industria europea era stata organizzata negli ultimi decenni secondo logiche just-in-time, riducendo scorte e capacità inattive per migliorare l'efficienza. La

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

guerra ha mostrato però che la difesa richiede anche la possibilità di aumentare rapidamente l'output, quella che nella terminologia anglosassone viene spesso definita **surge capacity**.

Per ottenere questo risultato non basta finanziare gli ordini.

Occorre disporre di macchinari, personale, fornitori di materie prime, esplosivi, elettronica e infrastrutture.

La politica industriale deve quindi occuparsi non soltanto dei prime contractor, ma anche della resilienza dell'intera filiera.

Il rischio della dipendenza tecnologica nascosta

L'esistenza di grandi gruppi nazionali non significa inoltre che le piattaforme siano completamente indipendenti dall'estero. Molti sistemi contengono componenti elettronici, semiconduttori, materiali o software provenienti da supply chain internazionali.

Questo significa che **la sovranità industriale deve essere analizzata a livello dei componenti critici**, non soltanto del logo sul prodotto finale.

Una nave italiana può dipendere da componenti prodotti all'estero.

Un radar nazionale può utilizzare semiconduttori fabbricati in Asia o negli Stati Uniti.

Un missile europeo può dipendere da materiali critici importati.

Un lanciatore spaziale può utilizzare componenti provenienti da diversi Paesi.

La base industriale nazionale riduce quindi la dipendenza, ma non la elimina.

Il problema torna a essere quello della sostituibilità.

L'export come moltiplicatore della capacità industriale

Un altro elemento fondamentale è rappresentato dalle esportazioni. Un mercato nazionale delle dimensioni italiane non può sempre sostenere da solo la scala necessaria per mantenere competitivi sistemi tecnologicamente complessi.

L'export consente quindi di aumentare i volumi, distribuire i costi di sviluppo e mantenere aperte le linee produttive.

Questo vale per navi, elicotteri, elettronica, missili e sistemi spaziali.

Ma l'export militare introduce naturalmente anche considerazioni politiche e normative, perché la vendita di sistemi d'arma è sottoposta ad autorizzazioni e deve essere coerente con la politica estera e gli obblighi internazionali.

La politica industriale della difesa è quindi inseparabile dalla politica estera.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ancora una volta, economia e strategia convergono.

Ricerca e proprietà intellettuale come misura della sovranità

Tra tutti i fattori industriali, quello più difficile da misurare ma probabilmente più importante è la **proprietà della conoscenza**.

Una fabbrica può assemblare migliaia di sistemi senza possedere il progetto fondamentale.

Un Paese può essere formalmente produttore ma dipendere dall'estero per ogni aggiornamento.

La vera capacità industriale esiste quando imprese e istituzioni possiedono abbastanza conoscenza per modificare, riparare, evolvere e integrare autonomamente una tecnologia.

Per questo il dato dei circa **3 miliardi di euro investiti da Leonardo in R&D nel 2025** è industrialmente più significativo di quanto suggerisca il semplice confronto con i ricavi. [21]

La ricerca non produce soltanto il prodotto successivo.

Produce il personale capace di progettare quello dopo ancora.

Dal procurement alla politica tecnologica

Il risultato è che il procurement militare non può più essere interpretato come una semplice attività amministrativa attraverso la quale il Ministero acquista mezzi.

Ogni grande programma comporta implicitamente una scelta di politica tecnologica.

Decidere quale radar acquistare significa influenzare quale industria radar avrà lavoro nei prossimi anni.

Decidere se partecipare allo sviluppo di un velivolo significa determinare se il Paese manterrà capacità di progettazione aeronautica.

Decidere se acquistare una nave nazionale o estera influenza il futuro dei cantieri e dei fornitori.

Decidere quale architettura digitale utilizzare può determinare dipendenze software per decenni.

Il procurement diventa quindi uno strumento attraverso il quale lo Stato **plasma la struttura futura della propria base industriale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vantaggio italiano deve essere mantenuto, non dato per acquisito

La presenza di Leonardo, Fincantieri, MBDA Italia, Avio e di un tessuto articolato di PMI rappresenta dunque un vantaggio reale, ma non permanente per definizione. Le competenze possono essere perse, le imprese possono ridurre investimenti, le filiere possono spostarsi e i professionisti possono essere attratti da altri Paesi o settori.

Il vantaggio industriale deve quindi essere continuamente ricostruito attraverso domanda, ricerca, formazione, programmi internazionali e accesso all'export.

Il problema diventa particolarmente importante mentre la spesa europea per la difesa cresce, perché la nuova domanda può produrre due esiti molto diversi.

Può rafforzare la base industriale europea.

Oppure può generare un grande aumento delle importazioni extraeuropee.

La differenza dipende dalla velocità con cui l'industria continentale riesce ad aumentare la propria capacità produttiva.

Dal bilancio alla capacità industriale: il vero moltiplicatore

Il punto centrale è quindi che **la spesa militare produce valore industriale soltanto quando viene trasformata in capacità**.

- Questa capacità può assumere diverse forme.
- Può essere una nuova linea produttiva.
- Può essere un laboratorio di ricerca.
- Può essere una competenza software.
- Può essere una proprietà intellettuale.
- Può essere una rete di fornitori.
- Può essere un contratto export.
- Può essere un ingegnere formato.
- Può essere una officina capace di mantenere un sistema per trent'anni.
- È questo il vero moltiplicatore industriale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal finanziamento pubblico alla capacità strategica

Passaggio	Possibile risultato
Stanziamento pubblico	domanda militare
Contratto nazionale / cooperativo	produzione
Investimento industriale	nuovi impianti
R&S	proprietà intellettuale e tecnologie
Produzione seriale	economie di scala
Export	continuità della linea
Supporto lungo il ciclo di vita	occupazione e competenze persistenti
Programma successivo	conservazione della capacità strategica

Una spesa che si interrompe al primo passaggio produce essenzialmente capacità militare acquistata.

Una spesa che attraversa l'intera catena produce anche capacità industriale.

Difesa e politica industriale diventano inseparabili

È proprio questa la ragione per cui il DPP presenta la cooperazione tra Ministero della Difesa e MIMIT come parte organica della programmazione. Il bilancio integrato non considera più la spesa militare soltanto come costo necessario alla sicurezza, ma come possibile strumento attraverso il quale preservare **competitività industriale, tecnologie strategiche e capacità nazionali**. [26]

La trasformazione è significativa perché riporta la difesa all'interno di una concezione più ampia della politica economica.

Negli anni precedenti il problema poteva essere formulato soprattutto in termini di controllo della spesa e razionalizzazione degli acquisti.

Nella nuova fase la domanda diventa più complessa: come aumentare la capacità militare senza perdere efficienza, come rafforzare l'industria nazionale senza frammentare quella europea, come preservare competenze sovrane senza rinunciare alla cooperazione e come utilizzare gli ordini pubblici per sostenere tecnologie che restino competitive anche sui mercati internazionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il ritorno della base industriale come asset di potenza

La conclusione più importante è quindi che la base industriale della difesa torna a essere considerata una componente della potenza nazionale allo stesso modo in cui lo sono le infrastrutture energetiche, le reti digitali e la capacità finanziaria.

Un Paese che possiede industria può reagire più rapidamente a un aumento della domanda.

Può mantenere una maggiore autonomia nella manutenzione.

Può aggiornare i sistemi.

Può partecipare alla definizione degli standard.

Può esportare.

Può influenzare programmi multinazionali.

Può conservare competenze che diventano decisive durante una crisi.

L'Italia parte quindi da una posizione relativamente favorevole rispetto a molti partner europei, perché dispone già di grandi gruppi e di filiere consolidate.

Ma proprio per questo la qualità della nuova spesa sarà decisiva.

Se l'aumento del bilancio verrà tradotto prevalentemente in acquisti privi di contenuto tecnologico nazionale, il beneficio industriale resterà limitato.

Se verrà utilizzato per finanziare co-sviluppo, ricerca, nuovi impianti, capacità produttiva e partecipazione a programmi internazionali ad alto contenuto tecnologico, il risultato potrà essere molto diverso.

La differenza non si misura nel numero di miliardi spesi.

Si misura nella quantità di **competenza strategica che rimane nel Paese dopo che quei miliardi sono stati spesi**.

È qui che la difesa smette definitivamente di essere soltanto una voce del bilancio pubblico e diventa politica industriale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ucraina: sostegno militare e problema delle scorte

L'Italia ha partecipato al sostegno dell'Ucraina attraverso forniture militari, assistenza, addestramento e cooperazione con gli alleati, ma una parte significativa dei dettagli delle forniture non è pubblicamente disponibile nella stessa granularità per ragioni di sicurezza.

Questo è un punto nel quale il principio documentale del libro deve essere applicato con particolare severità.

Non è possibile ricostruire con certezza la composizione completa delle forniture italiane utilizzando indiscrezioni giornalistiche, liste non ufficiali o stime di terzi come se fossero inventari governativi.

Ciò che può essere stabilito è che il supporto all'Ucraina ha avuto anche conseguenze sulle esigenze di ricostituzione delle scorte nazionali: lo stesso DPP richiama la necessità di sostenere le risorse necessarie al supporto fornito alle autorità ucraine e collega parte delle criticità dell'esercizio anche alle pressioni generate dal nuovo contesto. [7]

È il classico problema della readiness.

Donare un sistema o una munizione può essere politicamente coerente con una strategia di alleanza e sostegno a Kiev, ma riduce temporaneamente la disponibilità nazionale finché l'industria non la sostituisce.

Il valore della base produttiva torna quindi centrale.

Una forza armata sostenibile deve poter rigenerare ciò che consuma.

NATO e Unione europea: complementarità e possibile duplicazione

La nuova sicurezza europea non è però costruita soltanto nella NATO.

L'Unione europea ha progressivamente ampliato la propria politica industriale della difesa, attraverso Fondo europeo per la difesa, procurement congiunto e, negli ultimi anni, strumenti come SAFE e il programma Readiness 2030.

Il DPP italiano 2025–2027 richiama esplicitamente questi strumenti europei insieme agli impegni NATO. [10]

Per l'Italia la compresenza delle due organizzazioni crea opportunità ma anche una sfida di coordinamento.

La NATO stabilisce piani di difesa collettiva e capability targets.

L'UE può mobilitare strumenti finanziari, regolatori e industriali che la NATO non possiede nella stessa misura.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Idealmente, quindi, le due strutture sono complementari: la NATO definisce la domanda strategica e l'UE contribuisce alla capacità industriale necessaria a soddisfarla.

Il rischio nasce quando programmi nazionali ed europei duplicano piattaforme, standard e investimenti senza raggiungere economie di scala.

Il problema della difesa europea non è infatti soltanto spendere poco.

È anche spendere in un sistema industriale frammentato.

Il Mediterraneo e il fianco orientale: il dilemma geografico italiano

La NATO dopo il 2022 ha giustamente concentrato una parte enorme dell'attenzione sul deterrente verso la Russia e sulla protezione del fianco orientale.

L'Italia partecipa a questa missione e non può interpretare la propria sicurezza come separata da quella di Polonia, Stati baltici o Romania: l'articolo 5 della NATO rende la difesa collettiva indivisibile.

Ma la geografia italiana impone contemporaneamente un secondo asse.

Nel Mediterraneo allargato si trovano Libia, instabilità nordafricana, Sahel, Medio Oriente, rotte energetiche, Mar Rosso e linee commerciali verso l'Asia.

Il DPP riflette precisamente questa doppia esigenza, riconoscendo il valore della difesa collettiva europea e, allo stesso tempo, definendo il Mediterraneo allargato come principale quadrante di interesse nazionale. [10]

Non è una contraddizione.

È la specificità strategica italiana.

Un Paese baltico concentra naturalmente la propria attenzione sulla Russia.

L'Italia deve considerare simultaneamente Est e Sud.

Questo significa che la struttura delle forze deve essere sufficientemente flessibile da operare sul fianco orientale, proteggere rotte marittime, sostenere missioni nel Mediterraneo e garantire la sicurezza del territorio nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il personale e la nuova dimensione quantitativa

La ricostruzione della capacità non riguarda soltanto piattaforme e tecnologie.

Il DPP 2025–2027 ricorda che il modello organico delle Forze armate è stato riconfigurato verso **160.000 unità**, obiettivo da raggiungere entro il 2034, mentre per il 2025 la consistenza media prevista supera le 166.000 unità considerando il regime transitorio e le diverse categorie. [13]

Il dato mostra un altro cambiamento rispetto alla stagione precedente.

La riforma del 2012 aveva perseguito una riduzione della struttura.

Il nuovo ambiente strategico spinge nella direzione di una forza numericamente e qualitativamente più robusta, con nuove competenze in cyber, spazio, intelligence, dati e tecnologie emergenti.

Ma aumentare gli organici non significa semplicemente reclutare più personale.

Le competenze richieste da un sistema militare digitalizzato sono sempre più sofisticate e competono con il mercato civile per ingegneri, informatici, specialisti cyber e tecnici.

La difesa entra quindi anche nel problema demografico descritto nel Capitolo 10.

Un Paese con meno giovani deve reclutare personale militare, medici, tecnici e lavoratori industriali da una base demografica più ristretta.

La demografia diventa, ancora una volta, una variabile di potere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal bilancio alla capacità: il vero problema dei prossimi dieci anni

La discussione pubblica sulla difesa tende inevitabilmente a concentrarsi sulla percentuale del prodotto interno lordo destinata alla sicurezza, perché il dato è immediatamente leggibile, permette confronti internazionali e offre alla politica un indicatore sintetico con il quale misurare il livello apparente dello sforzo nazionale; proprio per questa ragione, tuttavia, esso rischia di diventare fuorviante quando viene trasformato in una misura diretta della capacità militare, perché **il 2, il 3,5 o il 5 per cento del PIL non sono una forza armata, non sono una divisione pronta al combattimento, non sono una flotta disponibile e non sono una difesa aerea efficace, ma rappresentano soltanto la quantità di risorse economiche che lo Stato decide di destinare, secondo una determinata definizione contabile, al proprio sistema di sicurezza e difesa**.

La differenza tra input finanziario e output militare è fondamentale, perché la stessa somma può produrre risultati operativi profondamente diversi a seconda della composizione della spesa, della qualità del procurement, del livello di addestramento, della disponibilità delle piattaforme, delle scorte di munizionamento, della capacità logistica e della presenza o meno di una base industriale capace di sostenere la forza nel tempo. Un miliardo destinato all'acquisto di nuovi sistemi d'arma non produce lo stesso effetto di un miliardo assorbito dalle retribuzioni, così come una spesa destinata alla manutenzione e all'addestramento produce una forma di capacità diversa rispetto a una spesa per ricerca e sviluppo; allo stesso modo, le pensioni militari rientrano nella definizione NATO della spesa per la difesa, ma il loro contributo alla prontezza operativa corrente non è assimilabile a quello di una batteria di difesa aerea, di una fregata o di una scorta di missili. La NATO stessa chiarisce che la propria metodologia comprende, tra l'altro, le pensioni corrisposte al personale ritirato, mentre nella voce relativa ai principali equipaggiamenti include anche la ricerca e sviluppo direttamente associata a tali sistemi; questa scelta garantisce comparabilità internazionale, ma rende ancora più evidente perché il dato percentuale debba essere interpretato e non semplicemente assunto come sinonimo di capacità. [29]

Il problema diventa ancora più chiaro osservando la struttura del bilancio italiano attraverso la serie NATO. Il rapporto pubblicato nell'agosto 2025, con dati aggiornati al 3 giugno e con le cifre 2024 e 2025 esplicitamente indicate come stime, attribuisce all'Italia per il 2025 una spesa per la difesa secondo definizione NATO pari a circa **45,3 miliardi di euro correnti**, mentre la quota destinata a principali equipaggiamenti e alla relativa ricerca e sviluppo è stimata nel **25,68 per cento della spesa complessiva**, non nel 29,6 per cento. [29] Questo punto richiede una correzione rispetto al dato riportato nel testo originario: il valore prossimo al 29,6 per cento che compare nella stessa tabella riguarda altri casi, non l'Italia; per il nostro Paese la stima NATO 2025 è **25,68 per cento**,

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

comunque superiore al tradizionale benchmark del 20 per cento che aveva accompagnato per anni il Defence Investment Pledge dell'Alleanza. [29]

La correzione non indebolisce il ragionamento, ma lo rende più preciso. Una quota del 25,68 per cento destinata a major equipment e ricerca associata rappresenta infatti un livello significativo e conferma che la modernizzazione dello strumento militare italiano sta assorbendo una parte crescente delle risorse disponibili, soprattutto se confrontata con la fase precedente, nella quale la quota italiana risultava per molti anni più contenuta. Nello stesso tempo, tuttavia, proprio il Documento Programmatico Pluriennale italiano segnala la pressione sul settore Esercizio, creando una tensione strutturale che è molto più importante della semplice percentuale del PIL: **l'Italia sta aumentando la velocità con cui rinnova le piattaforme mentre continua a dover risolvere il problema di come finanziare in modo adeguato il loro impiego quotidiano, la manutenzione, l'addestramento e il sostenimento logistico**.

Perché la percentuale del PIL non misura da sola la capacità militare

Indicatore	Che cosa misura	Che cosa non misura direttamente
Spesa per la difesa / PIL	intensità dello sforzo finanziario nazionale	prontezza operativa
Major equipment expenditure	quota destinata a principali sistemi e R&S collegata	disponibilità quotidiana dei mezzi
Spesa per personale	costo della componente umana	qualità dell'addestramento
Esercizio	funzionamento, manutenzione, addestramento e attività	modernità delle piattaforme
Capability targets NATO	capacità militari richieste all'Alleanza	garanzia automatica che siano già disponibili
Numero di piattaforme	consistenza patrimoniale	tasso di disponibilità tecnica
Bilancio nominale	risorse stanziate secondo una definizione	efficienza con cui vengono trasformate in capacità

Fonte: NATO, DPP 2025-2027. [29][30]

È precisamente per questo motivo che la NATO non utilizza soltanto il benchmark finanziario complessivo, ma accompagna la discussione sulla spesa con indicatori relativi agli equipaggiamenti e, soprattutto, con il processo di pianificazione delle

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

capacità, attraverso il quale agli alleati vengono assegnati obiettivi specifici riguardanti le forze e i sistemi necessari per attuare i piani di difesa collettiva. Nel giugno 2025 i ministri della Difesa dell'Alleanza hanno approvato una nuova serie di **capability targets** che comprendono, tra l'altro, difesa aerea e missilistica, armi a lungo raggio, logistica e grandi formazioni terrestri, proprio perché l'obiettivo dell'Alleanza non è indurre gli Stati a raggiungere una percentuale astratta di spesa, ma disporre delle capacità necessarie a sostenere i piani operativi concordati. [30]

La distinzione è essenziale anche per interpretare correttamente il nuovo obiettivo fissato all'Aia nel giugno 2025. La dichiarazione del vertice non si limita infatti a richiedere agli alleati di raggiungere il **5 per cento del PIL entro il 2035**, ma scompone tale impegno in due categorie differenti: almeno **3,5 per cento del PIL** dovrà essere destinato alla difesa propriamente detta secondo la definizione NATO e al conseguimento dei capability targets, mentre fino a **1,5 per cento del PIL** potrà essere contabilizzato in investimenti più ampi collegati alla sicurezza, comprendendo infrastrutture critiche, protezione delle reti, resilienza civile, innovazione e rafforzamento della base industriale della difesa. [31]

Questo significa che persino il nuovo "5 per cento" non può essere letto come se rappresentasse una massa omogenea di spesa militare. La parte centrale, quella del 3,5 per cento, è collegata direttamente alle esigenze delle forze armate e agli obiettivi operativi dell'Alleanza; la componente dell'1,5 per cento amplia invece il concetto stesso di sicurezza, riconoscendo che una difesa credibile dipende anche da porti, ferrovie, infrastrutture energetiche, reti digitali, resilienza civile, innovazione industriale e capacità produttiva. [31]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero problema italiano: trasformare capitale militare in disponibilità operativa

Per l'Italia il nodo dei prossimi dieci anni non sarà quindi semplicemente aumentare il volume complessivo della spesa, ma costruire un meccanismo capace di **trasformare risorse finanziarie in disponibilità operativa sostenibile**, evitando che l'accelerazione del procurement generi una forza più moderna dal punto di vista patrimoniale ma non proporzionalmente più pronta nell'impiego quotidiano. Il problema è particolarmente serio perché la modernizzazione in corso interessa contemporaneamente numerosi settori costosi e tecnologicamente sofisticati, dai velivoli da combattimento alle nuove unità navali, dalle capacità terrestri ai sistemi missilistici, dalle infrastrutture digitali alla dimensione spaziale; ciascuna di queste capacità genera, oltre al costo iniziale di acquisizione, un flusso di spesa futura destinato a manutenzione, personale tecnico, aggiornamenti software, carburante, armamento, addestramento, parti di ricambio e infrastrutture.

La relazione tra investimento ed Esercizio assume quindi la forma di un vincolo intertemporale. Quando lo Stato ordina oggi una piattaforma destinata a essere consegnata tra alcuni anni, non sta assumendo soltanto un impegno finanziario verso il produttore, ma sta implicitamente creando una serie di obblighi di spesa che potranno protrarsi per tre o quattro decenni. Un programma pluriennale può essere finanziato attraverso fondi dedicati e profili di pagamento relativamente prevedibili, ma una volta che il sistema entra in servizio occorre garantire ogni anno le risorse necessarie per mantenerlo disponibile. **Una forza militare moderna non è quindi semplicemente un patrimonio acquistato, ma una struttura di costi ricorrenti che deve essere sostenuta nel tempo.**

Questo punto spiega perché la crescita della quota destinata ai principali equipaggiamenti non debba essere interpretata automaticamente come una prova di maggiore prontezza. Una quota più elevata può indicare che il Paese sta correggendo un precedente ritardo nella modernizzazione, ma può anche accrescere il fabbisogno di Esercizio negli anni successivi; se quest'ultimo non viene adeguato, la forza rischia di entrare in una situazione nella quale il numero e la qualità delle piattaforme aumentano più rapidamente della capacità finanziaria di utilizzarle intensamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il paradosso della modernizzazione

Fase della modernizzazione	Effetto positivo	Nuovo fabbisogno generato
acquisto di nuovi velivoli	maggiore capacità tecnologica	ore di volo, manutenzione, simulatori, munizioni
nuove unità navali	maggiore presenza e capacità di combattimento	equipaggi, manutenzione, arsenali, carburante
nuovi mezzi terrestri	maggiore protezione e mobilità	ricambi, poligoni, addestramento, logistica
sistemi missilistici	maggiore deterrenza e difesa	scorte, manutenzione, ricostituzione munizioni
reti digitali e C2	maggiore integrazione multidominio	cyber, software, cloud, aggiornamenti continui
sistemi spaziali	maggiore autonomia informativa	segmenti di terra, lanci, manutenzione e protezione

Il rischio non è quindi che l'Italia investa troppo nei nuovi sistemi, ma che **la velocità della trasformazione patrimoniale superi la capacità di sostenimento della forza**, creando un divario tra ciò che esiste formalmente nell'inventario e ciò che può essere effettivamente utilizzato con sufficiente intensità in una crisi.

La readiness come vera misura del risultato

In termini strategici, ciò che interessa a un alleato e a un potenziale avversario non è il valore contabile delle piattaforme possedute, ma la capacità dello Stato di generare effetti militari nel momento necessario. Questa capacità viene normalmente riassunta dal concetto di **readiness**, cioè dalla combinazione di personale disponibile, equipaggiamento efficiente, addestramento, logistica, munizionamento, comando e capacità di schieramento.

Un velivolo che figura nell'inventario ma necessita di manutenzione non contribuisce nello stesso modo alla deterrenza di un velivolo pronto al decollo.

Una fregata che deve trascorrere lunghi periodi in arsenale non equivale a una unità disponibile per una missione.

Un reparto terrestre che dispone di mezzi moderni ma non effettua un numero sufficiente di esercitazioni complesse non genera la stessa capacità di una forza che combina mezzi, equipaggi e addestramento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero problema del bilancio consiste quindi nel trasformare **quantità finanziaria in qualità operativa**.

La NATO stessa collega esplicitamente il nuovo investimento dell'Aia alla necessità di garantire forze, capacità, infrastrutture, warfighting readiness e resilienza, confermando che il livello di spesa è soltanto il mezzo attraverso il quale raggiungere un risultato militare più ampio. [31]

Il costo della prontezza non è politicamente visibile come quello delle piattaforme

Una delle difficoltà strutturali della politica della difesa è che gli investimenti in nuove piattaforme possiedono una visibilità pubblica molto superiore rispetto alla spesa necessaria per mantenerle operative. L'acquisto di una nuova nave, di un nuovo velivolo o di un sistema missilistico può essere annunciato, quantificato, collegato a stabilimenti e posti di lavoro e inserito dentro una narrativa di modernizzazione tecnologica; il finanziamento della manutenzione, delle ore di volo, dei ricambi, dei carburanti, dei servizi logistici o delle giornate di esercitazione produce invece effetti meno facilmente comunicabili, nonostante sia precisamente questa spesa a determinare se la piattaforma acquistata possa essere utilizzata con continuità.

Il risultato è una possibile asimmetria politica: gli investimenti sono più visibili, mentre il sostenimento è più facile da comprimere quando occorre reperire risorse nel bilancio annuale. Nel lungo periodo, però, questa scelta può rivelarsi controproducente, perché una piattaforma costosa ma scarsamente impiegata produce un rendimento operativo inferiore all'investimento iniziale.

Il problema italiano dell'Esercizio, discusso nel capitolo precedente, deve essere letto precisamente in questa prospettiva.

Il benchmark del 20 per cento e il suo significato reale

Per molti anni la NATO ha utilizzato, accanto all'obiettivo del 2 per cento del PIL, un secondo benchmark secondo il quale almeno il **20 per cento della spesa per la difesa** avrebbe dovuto essere destinato a major equipment, includendo la ricerca e sviluppo associata. [32] Il criterio nasceva dall'esigenza di evitare che l'aumento nominale dei bilanci fosse assorbito integralmente da personale e costi correnti senza produrre sufficiente modernizzazione delle forze.

Per l'Italia, la stima NATO 2025 del **25,68 per cento** mostra che questo secondo benchmark viene superato in maniera significativa. [29]

Il dato deve tuttavia essere interpretato nel contesto della fase attuale. Il problema italiano non è più soltanto aumentare la quota di investimenti, perché la programmazione descritta nel DPP mostra già una forte accelerazione del procurement;

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

la questione diventa invece **stabilire quale equilibrio debba essere mantenuto tra capitale, personale ed Esercizio per evitare che la modernizzazione produca un eccesso di capacità nominale rispetto alla capacità effettivamente utilizzabile**.

Il bilancio può crescere senza che cresca in proporzione la forza

Questa distinzione è particolarmente importante quando la spesa aumenta rapidamente. Una crescita del bilancio può essere assorbita da inflazione, aumento dei costi industriali, personale, nuove pensioni contabilizzate secondo la definizione NATO, investimenti infrastrutturali o programmi pluriennali che produrranno capacità soltanto molti anni dopo.

Ciò significa che la relazione tra spesa e capacità non è lineare.

Un aumento del 20 per cento del bilancio non produce necessariamente il 20 per cento in più di potenza militare.

Nel breve periodo può produrre molto meno, se le risorse servono soprattutto ad avviare programmi che entreranno in servizio negli anni successivi.

Nel lungo periodo può produrre molto di più, se la spesa finanzia tecnologie, industria, logistica e capacità di sostenimento che migliorano l'efficienza dell'intero sistema.

È precisamente per questo che il dibattito serio sulla difesa non può arrestarsi alla percentuale del PIL.

Capability targets: la percentuale deve essere tradotta in forze concrete

Il nuovo impianto NATO del 2025 rafforza questa impostazione perché il 3,5 per cento destinato alla core defence viene collegato esplicitamente ai **Capability Targets** concordati dagli alleati. [30][31]

Il principio è sostanzialmente inverso rispetto a una lettura puramente finanziaria: non si decide prima una cifra e poi si stabilisce come utilizzarla, ma si definiscono le capacità necessarie per attuare i piani di difesa e successivamente si valuta quale livello di risorse sia necessario per renderle disponibili.

La NATO ha indicato tra le priorità del 2025 capacità di difesa aerea e missilistica, sistemi a lungo raggio, logistica, formazioni terrestri e altre componenti necessarie alla difesa collettiva. [30]

Per l'Italia questo significa che il problema finanziario dei prossimi dieci anni sarà sempre più collegato alla capacità di soddisfare requisiti operativi specifici e non semplicemente di aumentare il bilancio complessivo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il 5 per cento dell'Aia cambia la natura della discussione

La decisione presa all'Aia nel giugno 2025 modifica radicalmente la scala della questione, perché il precedente benchmark del 2 per cento viene sostituito da un impegno molto più ampio, articolato su un orizzonte temporale fino al **2035**. Gli alleati hanno concordato che almeno il 3,5 per cento del PIL dovrà finanziare le esigenze fondamentali della difesa, mentre una componente fino all'1,5 per cento potrà essere destinata a infrastrutture critiche, reti, resilienza, innovazione e base industriale. [31]

Il nuovo target non rappresenta quindi semplicemente un aumento quantitativo rispetto al precedente 2 per cento.

Introduce un concetto più ampio di sicurezza nazionale.

Una ferrovia capace di trasportare rapidamente forze militari può essere infrastruttura economica e infrastruttura di sicurezza.

Un porto commerciale può avere una funzione logistica militare.

La cyber-resilienza di una rete civile può essere indispensabile alla continuità dello Stato durante una crisi.

La capacità produttiva di un'impresa può diventare parte della deterrenza.

Questo significa che il confine tra bilancio militare e investimento nella resilienza nazionale diventa più complesso.

Dal Defence Investment Pledge del 2014 al piano dell'Aia del 2025

Quadro NATO	Impegno principale	Logica
Wales 2014 / Vilnius 2023	**almeno 2% PIL** alla difesa	adeguatezza dello sforzo complessivo
Benchmark equipment	**almeno 20%** del bilancio difesa	modernizzazione delle forze
L'Aia 2025	**almeno 3,5% PIL** core defence entro 2035	capability targets e prontezza
L'Aia 2025	**fino a 1,5% PIL** sicurezza e resilienza	infrastrutture, reti, industria e innovazione
Totale nuovo impegno	**5% PIL entro 2035**	difesa + sicurezza sistemica

Fonte: NATO. [31][32]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Aia e il 2035: il problema fiscale ritorna dentro la sicurezza

Per l’Italia il nuovo impegno NATO non può essere analizzato separatamente dalla struttura dei conti pubblici, perché l’aumento della spesa per la sicurezza avviene in un Paese che continua a presentare un livello di debito molto elevato, una delle popolazioni più anziane dell’Unione europea e una spesa pensionistica particolarmente significativa. Secondo la Commissione europea, il debito pubblico italiano è salito dal **134,7 per cento del PIL alla fine del 2024 al 137,1 per cento nel 2025** e, sulla base delle politiche conosciute nella primavera 2026, è previsto in aumento al **138,5 per cento nel 2026** e al **139,2 per cento nel 2027**. [33]

Il dato deve essere confrontato con la dinamica della crescita, perché la stessa previsione della Commissione indica un incremento reale del PIL di appena **0,5 per cento nel 2025, 0,5 per cento nel 2026 e 0,6 per cento nel 2027**. [33] Una economia che cresce lentamente dispone di minore capacità di assorbire nuovi impegni permanenti di spesa senza aumentare la pressione fiscale, ridurre altre voci oppure modificare il percorso del debito.

La questione demografica rende il problema ancora più strutturale. Al 1° gennaio 2025 l’Italia presentava un’età mediana di **49,1 anni**, la più elevata dell’Unione europea, rispetto a una media comunitaria di 44,9 anni. [34] Questo dato non rappresenta soltanto una curiosità demografica, perché una popolazione più anziana tende a ridurre la quota relativa di persone in età lavorativa e ad aumentare la pressione sulle funzioni pensionistiche, sanitarie e assistenziali.

L’OCSE stima che la spesa pubblica italiana per pensioni si collochi **intorno al 16 per cento del PIL**, uno dei livelli più elevati dell’intera area OCSE, e le proiezioni di lungo periodo indicano un possibile aumento dal 16,1 per cento del 2025 al **17,2 per cento nel 2035**, prima di una successiva graduale riduzione. [35]

Il vincolo fiscale italiano dentro il nuovo impegno NATO

Indicatore	Dato
Debito pubblico / PIL 2025	137,1%
Debito previsto 2026	138,5%
Debito previsto 2027	139,2%
Crescita reale PIL 2025	0,5%
Crescita reale PIL 2026	0,5%
Crescita reale PIL 2027	0,6%
Età mediana Italia, 2025	49,1 anni
Età mediana UE, 2025	44,9 anni
Spesa pensionistica pubblica	circa 16% del PIL
Proiezione pensioni 2035	circa 17,2% del PIL

Fonti: Commissione europea, Eurostat, OCSE. [33][34][35]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il punto centrale è che queste grandezze non appartengono a discussioni separate. Debito, demografia, welfare, transizione energetica e difesa competono, almeno in parte, per la stessa base fiscale e per la stessa capacità amministrativa dello Stato.

Il nuovo target non può essere finanziato in modo astratto

La decisione dell'Aia richiede agli alleati di presentare annualmente una traiettoria credibile e incrementale verso il nuovo obiettivo, con una revisione del percorso prevista nel **2029** alla luce dell'evoluzione dell'ambiente strategico e dei capability targets. [31]

Questa impostazione è importante perché riconosce implicitamente che il 2035 non può essere raggiunto attraverso un salto improvviso nell'ultimo esercizio, ma richiede un adattamento progressivo dei bilanci, della capacità industriale e delle strutture militari.

Per l'Italia ciò significa che la vera questione non sarà trovare una volta per tutte una grande somma aggiuntiva, ma **integrare per un decennio una traiettoria crescente di spesa per la sicurezza dentro una struttura di finanza pubblica già fortemente vincolata**.

Il problema è quindi strutturale e non emergenziale.

La competizione tra funzioni pubbliche essenziali

Il conflitto tra priorità non può essere risolto con formule semplicistiche, perché difesa, pensioni, sanità, istruzione, infrastrutture, transizione energetica e riduzione del debito rispondono tutte a esigenze reali. Affermare che la sicurezza nazionale sia indispensabile non elimina il costo sociale di una riduzione di altre funzioni; sostenere che il welfare debba essere integralmente protetto non elimina il costo strategico di una insufficiente capacità militare in un ambiente internazionale più instabile.

La politica dovrà quindi compiere ciò che ogni politica di bilancio comporta nella sua forma più difficile: **stabilire priorità tra funzioni che sono contemporaneamente necessarie**.

Questa scelta potrà avvenire attraverso una combinazione di maggiore crescita, riallocazione della spesa, maggiore efficienza, eventuali nuove entrate e utilizzo di strumenti europei.

Non esiste una soluzione puramente contabile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il debito trasforma ogni aumento permanente di spesa in un problema più complesso

Un Paese con un debito relativamente basso può aumentare temporaneamente gli investimenti militari attraverso maggiore indebitamento con un margine molto più ampio rispetto a un Paese che parte da un debito superiore al 130 per cento del PIL.

Nel caso italiano il costo degli interessi e la necessità di mantenere credibilità fiscale limitano quindi la possibilità di considerare la nuova spesa come completamente separata dalle altre scelte di bilancio.

Il problema non è soltanto il livello attuale del debito, ma la sua dinamica.

La Commissione prevede un aumento del rapporto debito/PIL almeno fino al 2027, nonostante il progressivo miglioramento del disavanzo. [33]

Questo significa che l'aumento della difesa arriverà in una fase nella quale la riduzione del debito non può essere data per acquisita.

Demografia e difesa competono attraverso la struttura della spesa pubblica

L'invecchiamento produce inoltre una pressione che non può essere facilmente compressa nel breve periodo. L'Italia presenta la più elevata età mediana dell'Unione e una spesa pensionistica tra le più alte dell'OCSE, mentre la popolazione in età lavorativa è destinata a diminuire significativamente nei prossimi decenni. [34][35]

Una riduzione della popolazione attiva produce contemporaneamente tre effetti rilevanti per la sicurezza: restringe la base fiscale che finanzia lo Stato, aumenta il peso relativo della spesa legata all'età e riduce potenzialmente il bacino di persone disponibili per le Forze armate e per l'industria.

La demografia non è quindi soltanto una questione sociale.

Diventa una variabile strategica.

Il 5 per cento non significa necessariamente sottrarre cinque punti ad altre funzioni

È però necessario evitare anche la semplificazione opposta. Il nuovo impegno NATO non significa automaticamente che il 5 per cento del PIL debba essere finanziato sottraendo integralmente risorse a sanità, pensioni o istruzione, perché una parte dell'obiettivo riguarda investimenti in infrastrutture, resilienza, reti e base industriale che possono possedere contemporaneamente funzioni civili e militari; inoltre, la traiettoria si sviluppa nell'arco di dieci anni, durante i quali il valore nominale del PIL e la composizione del bilancio possono cambiare significativamente. [31]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un investimento ferroviario necessario alla mobilità militare può migliorare anche la logistica civile.

Una rete cyber più sicura protegge sia lo Stato sia l'economia.

Una infrastruttura energetica resiliente ha valore militare e civile.

Una industria della difesa più forte può generare export e occupazione.

Questo non elimina il costo fiscale, ma rende il rapporto tra difesa e altre politiche meno meccanico di quanto suggerirebbe una semplice sottrazione tra percentuali.

Crescere diventa una strategia di sicurezza

È precisamente qui che la crescita economica torna a essere una variabile strategica. La percentuale del PIL è un rapporto e, di conseguenza, il valore assoluto delle risorse disponibili dipende tanto dal numeratore quanto dal denominatore.

Se un'economia da 2.200 miliardi cresce significativamente nel corso di un decennio, il 3,5 per cento del PIL produce una quantità di risorse molto maggiore senza richiedere lo stesso incremento relativo della pressione fiscale.

Se l'economia ristagna, invece, l'aumento della quota destinata alla difesa deve essere finanziato principalmente attraverso riallocazioni, nuove entrate oppure maggiore debito.

La crescita riduce quindi il conflitto distributivo tra sicurezza e welfare.

Non lo elimina, ma lo rende più gestibile.

Un semplice esempio mostra l'importanza del denominatore

Supponendo, esclusivamente a fini illustrativi e senza trasformarlo in una previsione, un PIL iniziale pari a 2.200 miliardi di euro, il 3,5 per cento corrisponderebbe a 77 miliardi. Se nell'arco di dieci anni il PIL nominale raggiungesse 2.800 miliardi, la stessa quota corrisponderebbe a 98 miliardi, cioè oltre venti miliardi in più di capacità finanziaria annua senza modificare la percentuale.

Il problema della difesa è quindi inseparabile dalla capacità di far crescere il denominatore.

Questo è particolarmente importante per un Paese ad alto debito, perché una maggiore crescita contribuisce contemporaneamente ad aumentare le entrate, migliorare il rapporto debito/PIL e ampliare lo spazio fiscale disponibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La produttività ritorna al centro della sicurezza nazionale

La variabile decisiva, nel lungo periodo, è quindi la **produttività**, perché un'economia caratterizzata da una popolazione che invecchia non può affidarsi indefinitamente alla crescita dell'occupazione o della popolazione per aumentare il PIL. Deve produrre più valore per ora lavorata e per unità di capitale.

La produttività discussa nei capitoli economici precedenti ritorna quindi con una funzione nuova.

Non è più soltanto la variabile che determina i salari reali e la competitività industriale.

Determina anche la quantità di sicurezza che il Paese può permettersi.

Un'economia più produttiva genera maggiori entrate fiscali a parità di aliquote, sostiene investimenti più elevati, finanzia meglio il welfare e rende meno gravoso il peso relativo della difesa.

Una economia stagnante costringe invece ogni nuova priorità a entrare direttamente in competizione con quelle già esistenti.

La produttività diventa così parte della capacità strategica dello Stato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PNRR e difesa appartengono quindi allo stesso problema di fondo

Da questa prospettiva, il PNRR e il nuovo ciclo di spesa per la sicurezza non devono essere letti come due politiche completamente separate. Il PNRR è stato concepito per aumentare investimenti, modernizzare infrastrutture, digitalizzare lo Stato e correggere una parte dei fattori che deprimono la crescita potenziale italiana; se produce un aumento permanente della produttività, contribuisce indirettamente anche alla sostenibilità della futura spesa per la difesa.

La connessione è quindi economica, non contabile.

Un PNRR efficace aumenta il denominatore.

Un aumento del denominatore rende più sostenibile il nuovo numeratore della sicurezza.

Se gli investimenti europei non producono crescita potenziale sufficiente, il problema fiscale dell'Aia diventa più difficile.

Il rischio di finanziare la sicurezza comprimendo gli investimenti produttivi

Questa relazione suggerisce anche un rischio che dovrà essere evitato nei prossimi anni. Se l'aumento della spesa per la difesa venisse finanziato soprattutto riducendo investimenti civili capaci di aumentare la produttività futura, il Paese potrebbe ottenere maggiore capacità militare nel breve periodo ma indebolire la base economica necessaria a sostenerla nel lungo termine.

La sicurezza non può quindi essere costruita distruggendo sistematicamente la crescita potenziale.

È necessaria una composizione della spesa che preservi le capacità produttive e infrastrutturali dell'economia.

Questo vale anche per la componente dell'1,5 per cento prevista all'Aia, che può essere utilizzata proprio per rafforzare infrastrutture, industria e resilienza in modo compatibile con la crescita. [31]

Il vero trade-off non è difesa contro welfare, ma capacità dello Stato contro stagnazione

Ridurre il problema a una contrapposizione tra cannoni e pensioni sarebbe quindi troppo semplice. Il conflitto distributivo esiste, ma la sua intensità dipende dalla crescita, dalla struttura della spesa e dall'efficienza del sistema pubblico.

Una economia dinamica può finanziare più facilmente entrambe.

Una economia stagnante deve scegliere più duramente.

Il vero avversario comune di sicurezza, welfare e sostenibilità fiscale è quindi una crescita strutturalmente debole.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa è la ragione per cui la questione della difesa riporta il libro a uno dei suoi temi originari: la debole produttività italiana non è soltanto un problema di benessere.

È un limite alla capacità dello Stato di perseguire contemporaneamente più obiettivi strategici.

La spesa deve essere credibile anche industrialmente

L'aumento verso il 2035 pone inoltre un problema di assorbimento industriale. Se le risorse crescono più rapidamente della capacità dell'industria europea di produrre sistemi, munizioni e componenti, una parte dell'aumento può tradursi in prezzi più elevati oppure in importazioni.

Il nuovo impegno NATO è quindi credibile soltanto se viene accompagnato da un aumento della capacità produttiva, ed è precisamente per questo che la dichiarazione dell'Aia richiama esplicitamente il rafforzamento della base industriale della difesa e l'eliminazione delle barriere alla cooperazione industriale transatlantica. [31]

L'Italia possiede, come abbiamo visto, un vantaggio relativo grazie alla propria base industriale.

Ma dovrà essere capace di trasformare nuovi ordini in nuove linee produttive, personale e capacità.

Dal bilancio alla capacità: la catena completa

Il problema può essere riassunto attraverso una sequenza che deve essere mantenuta distinta in ogni valutazione futura:

La catena reale della capacità militare

Passaggio	Domanda da verificare
Bilancio	quante risorse vengono effettivamente stanziate?
Allocazione	come vengono distribuite tra personale, Esercizio e investimento?
Contratti	quali programmi vengono realmente ordinati?
Industria	esiste capacità produttiva sufficiente?
Consegna	quando arrivano materialmente i sistemi?
Personale	esistono equipaggi e tecnici sufficienti?
Addestramento	la forza dispone delle ore e delle esercitazioni necessarie?
Munizioni	esistono scorte adeguate a un conflitto prolungato?
Manutenzione	quale quota dei sistemi è effettivamente disponibile?
Integrazione	le piattaforme funzionano all'interno di un sistema multidominio?
Readiness	quanta forza può essere schierata rapidamente e sostenuta nel tempo?

Questa è la ragione per cui la percentuale del PIL costituisce soltanto il primo anello della catena e non il risultato finale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il decennio decisivo sarà quello della conversione

Il vero banco di prova della politica di difesa italiana tra il 2025 e il 2035 non sarà quindi la capacità di annunciare un aumento progressivo del bilancio, ma la capacità di **convertire quel bilancio in uno strumento militare più disponibile, più addestrato, meglio sostenuto e industrialmente più autonomo**, evitando nello stesso momento che il nuovo sforzo finanziario aggravi in modo incontrollato le fragilità fiscali e sociali del Paese.

Il problema è particolarmente complesso perché le due trasformazioni devono avvenire contemporaneamente. L'Italia deve recuperare capacità militari dopo un lungo periodo nel quale la difesa territoriale ad alta intensità aveva ricevuto minore attenzione, ma deve farlo mentre affronta un debito superiore al 130 per cento del PIL, una popolazione che invecchia rapidamente, esigenze di investimento nella transizione energetica e digitale e una crescita potenziale ancora insufficiente. È proprio questa sovrapposizione che rende il 2035 una scadenza molto più importante di una semplice data NATO.

La sicurezza torna a dipendere dalla qualità dell'economia

La conclusione è quindi più ampia della politica militare. Un Paese può finanziare un aumento straordinario della difesa per alcuni anni anche attraverso deficit, ma non può mantenere indefinitamente uno strumento militare avanzato senza una base economica capace di sostenerlo.

La capacità militare di lungo periodo deriva da industria, capitale umano, infrastrutture, tecnologia, finanza pubblica e produttività.

La difesa non vive fuori dall'economia.

È una delle espressioni della capacità economica dello Stato.

La storia europea aveva già mostrato più volte questa relazione, ma la nuova fase strategica la rende nuovamente evidente.

Un'economia incapace di crescere può acquistare armi, ma avrà progressivamente maggiori difficoltà a sostenere nel tempo una forza moderna senza comprimere altre funzioni essenziali dello Stato.

Per questo il problema della difesa italiana dei prossimi dieci anni non può essere ridotto alla domanda se il Paese raggiungerà il 2, il 3,5 o il 5 per cento.

La domanda realmente importante è un'altra: **quanta capacità militare, industriale e strategica l'Italia sarà riuscita a costruire con quelle risorse, e quanto sarà cresciuta nel frattempo l'economia chiamata a sostenerla**.

È questo il punto nel quale la produttività torna, definitivamente, a essere una variabile della sicurezza nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2026: ciò che sappiamo e ciò che non possiamo ancora scrivere

Alla data di questo capitolo, il quadro documentale impone un limite importante.

La NATO dispone di una stima 2025 che colloca la spesa italiana al **2,01 per cento del PIL** secondo la definizione dell'Alleanza e il DPP 2025–2027 presenta la programmazione nazionale più aggiornata disponibile. [1][3]

Il Ministero della Difesa indica però che la documentazione programmatica **2026 è ancora in corso di elaborazione**. [5]

Questo significa che qualsiasi cifra presentata come "DPP 2026" sarebbe, al momento, documentalmente infondata.

Il libro deve quindi fermarsi dove finisce il record pubblico.

Possiamo descrivere l'impegno NATO assunto all'Aia.

Possiamo descrivere la programmazione 2025–2027.

Possiamo analizzare la traiettoria necessaria.

Non possiamo inventare la successiva articolazione nazionale.

Il riarmo europeo non è soltanto una questione militare

La trasformazione della sicurezza europea ha conseguenze molto più ampie della struttura delle Forze armate.

Aumentare la produzione di missili richiede elettronica, propellenti, acciaio, semiconduttori, competenze ingegneristiche.

Costruire navi militari sostiene cantieri e supply chain.

Sviluppare sistemi cyber genera tecnologie utilizzabili anche nel settore civile.

Lo spazio militare si sovrappone a telecomunicazioni, navigazione, osservazione terrestre e gestione dei dati.

La politica di difesa diventa quindi politica industriale e tecnologica.

Ma questo collegamento funziona soltanto se l'aumento della domanda pubblica costruisce capacità produttiva sostenibile invece di generare semplicemente inflazione dei prezzi o dipendenza da fornitori esteri.

È la vera sfida del riarmo europeo.

Non finanziare più sistemi.

Costruire un ecosistema capace di produrli, mantenerli e sostituirli.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La nuova definizione della potenza italiana

Alla fine di questa Parte X, energia e difesa mostrano la stessa trasformazione da due prospettive differenti.

Nel gas, l'Italia ha imparato che una dipendenza economicamente efficiente può diventare una vulnerabilità strategica.

Nella difesa, l'Europa ha imparato che una pace prolungata non elimina la necessità di possedere capacità materiali per difenderla.

Entrambi i casi riportano al centro una parola che la globalizzazione aveva parzialmente oscurato: **ridondanza**.

- Una seconda rotta di gas può apparire inefficiente fino al giorno in cui la prima si interrompe.
- Una fabbrica di munizioni può sembrare sovradimensionata fino al giorno in cui una guerra consuma scorte molto più rapidamente del previsto.
- Una flotta militare costa anche quando non combatte, precisamente perché il proprio valore consiste anche nel rendere meno probabile la necessità di combattere.
- La sicurezza richiede quindi risorse che, in condizioni normali, possono apparire inutilizzate.
- È il prezzo dell'assicurazione strategica.
- Per l'Italia questa nuova realtà produce un ritorno della geografia.
- Il Mediterraneo significa energia, commercio, Africa e Medio Oriente.
- Il fianco orientale significa NATO e deterrenza.
- L'Atlantico significa alleanza con gli Stati Uniti.
- L'Indo-Pacifico significa supply chain e competizione tecnologica.
- Il Paese non può scegliere uno solo di questi spazi.
- La sua sicurezza nasce dalla capacità di operare fra tutti.
- È qui che la politica estera, la politica industriale e la politica economica tornano a incontrarsi.
- E da questo momento, per comprendere la posizione italiana nel mondo, non basterà più misurare il PIL o lo spread.

Occorrerà capire **che cosa il Paese è capace di produrre, quali tecnologie controlla, quali infrastrutture può proteggere, quali dipendenze può sostituire e quale contributo reale può offrire alle alleanze alle quali appartiene**.

Questa è la nuova grammatica della potenza europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 21

[1] NATO — Defence Expenditure of NATO Countries 2014–2025: per l'Italia stima 2025 pari a circa 45,3 miliardi di euro e 2,01 per cento del PIL secondo la definizione NATO.
NATO — Defence Expenditure of NATO Countries 2014–2025

[2] NATO — metodologia di calcolo della spesa militare e avvertenza sulle differenze rispetto ai bilanci nazionali.
NATO — Defence expenditure methodology and 5% commitment

[3] Camera dei deputati / Ministero della Difesa — DPP 2025–2027: bilancio ordinario 2025 pari a 31,298 miliardi, bilancio integrato circa 35,492 miliardi e Funzione Difesa circa 22,485 miliardi.
Camera dei deputati — Dossier sul Documento Programmatico Pluriennale 2025–2027

[4] NATO — vertice dell'Aia 2025: impegno al 3,5 per cento del PIL per i requisiti core della difesa e fino all'1,5 per cento per sicurezza e resilienza entro il 2035.
NATO — Defence investment and NATO's 5% commitment

[5] Ministero della Difesa — alla data di questo capitolo la documentazione programmatica 2026 risulta ancora "in corso di elaborazione"; resta disponibile il DPP 2025–2027.
Ministero della Difesa — Documenti di programmazione

[6–8] Camera dei deputati — DPP 2025–2027: programmazione pluriennale per armamento e munizionamento, sostegno e mantenimento, mezzi terrestri, marittimi, aerei, digitalizzazione e ricerca.
Camera dei deputati — Analisi della programmazione capacitiva della Difesa 2025–2027

[9] Ministero della Difesa — Annesso al DPP 2025–2027: rifinanziamenti e programmi relativi a GCAP, F-35, nave Trieste e altre capacità.
Ministero della Difesa — Annesso al DPP 2025–2027

[10] Camera dei deputati — DPP 2025–2027: Mediterraneo allargato, fianco orientale, Sahel, Mar Rosso, Indo-Pacifico e nuova competizione strategica.
Camera dei deputati — Approccio strategico nazionale nel DPP 2025–2027

[11] Ministero della Difesa — programmi relativi a difesa aerea e missilistica, CAMM-ER, SAMP/T, C-RAM e munizionamento.
Ministero della Difesa — Programmi di investimento DPP 2025–2027

[12] Camera dei deputati — rapporto fra bilancio Difesa e risorse MIMIT destinate ai programmi ad alta tecnologia e al mantenimento della base industriale nazionale.
Camera dei deputati — Bilancio integrato e investimenti della Difesa

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[13] Camera dei deputati — DPP 2025–2027: modello organico a 160.000 militari entro il 2034 e consistenze previsionali del personale.
Camera dei deputati — Personale militare nel DPP 2025–2027

[14] NATO — quota italiana della spesa destinata a major equipment e ricerca connessa nel 2025.
NATO — Defence Expenditure of NATO Countries 2014–2025, tables

[15] Camera dei deputati, Servizi Studi, *Documento programmatico pluriennale per la Difesa per il triennio 2025-2027*, dossier parlamentare 2025. Utilizzato per la definizione del settore Esercizio, la serie storica degli stanziamenti, i valori di 2.302,3 milioni per il 2025, 1.951,9 milioni per il 2026 e 1.935,2 milioni per il 2027, nonché per la valutazione relativa al grave ipo-finanziamento del settore e agli oneri che vi insistono.

[16] Senato della Repubblica, Commissioni competenti, documentazione sul DPP 2025-2027. Utilizzata per gli investimenti programmati fino al 2039 nei settori terrestre e marittimo, rispettivamente pari a 23,1 e 15,3 miliardi di euro, e per la ripartizione tra bilancio della Difesa e MIMIT.

[17] Senato della Repubblica, documentazione parlamentare sul DPP 2025-2027, dicembre 2025. Utilizzata per la programmazione del settore aereo, pari a circa 46,6 miliardi di euro fino al 2039, e per la quota prevalente destinata ai velivoli da combattimento e al programma GCAP.

[18] Senato della Repubblica, dossier sul DPP 2025-2027. Utilizzato per i circa 15,4 miliardi destinati ad armamento e munizionamento, i 5,9 miliardi dedicati a digitalizzazione e infostruttura e la programmazione di circa 1,44 miliardi per ricerca e sviluppo.

[19] Ministero della Difesa, Piano Nazionale della Ricerca Militare, Call PNRM 2026. Utilizzato per la definizione delle priorità relative a comando e controllo, Multi-Domain Situational Awareness, interoperabilità avanzata, data-centricity e integrazione tecnologica continua nei cinque domini operativi.

[20] Ministero della Difesa, *Documento Programmatico Pluriennale della Difesa 2025-2027 – Annesso ed Errata Corrige*. Utilizzato per chiarire la natura programmatica e finanziaria delle singole progettualità, distinguendo il fabbisogno pluriennale dalla spesa già effettuata e dalla disponibilità operativa dei sistemi.

[21] Leonardo, *Annual Report 2025* e *Annual Report Summary 2025*. Utilizzati per i dati relativi ai ricavi complessivi di circa 19,5 miliardi di euro, ordini per 23,8 miliardi, portafoglio ordini di 46,6 miliardi, circa 3 miliardi investiti in R&S, oltre 62.000 dipendenti e per la struttura dei segmenti Defence Electronics & Security, Helicopters, Aeronautics, Space e Cyber & Security.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[22] Fincantieri, *Financial Highlights 2025* e comunicato sui risultati 2025. Utilizzati per i ricavi complessivi di 9,194 miliardi di euro, il backlog di 63,2 miliardi, i dati del segmento Shipbuilding, la crescita del settore Underwater e il portafoglio di navi con consegne programmate fino al 2037.

[23] MBDA, *MBDA in Italy*. Utilizzato per la presenza industriale italiana, la forza lavoro superiore a 2.000 addetti e le competenze nazionali in seeker RF, sistemi di guida e controllo, AESA, software, integrazione e validazione di sistemi missilistici.

[24] MBDA, *Our Vision and Strategy*. Utilizzato per la struttura multinazionale europea del gruppo, la forza lavoro superiore a 18.000 persone e il collegamento esplicito tra integrazione industriale, sovranità delle nazioni partecipanti e autonomia strategica europea.

[25] Avio, *Risultati esercizio 2025*, 12 marzo 2026. Utilizzato per i ricavi di 541,7 milioni di euro, il portafoglio ordini di 2,166 miliardi, la crescita delle attività Vega C e Ariane 6 e i circa 250 milioni di nuovi ordini riconducibili nel 2025 alla propulsione per la difesa con clienti europei e statunitensi.

[26] Ministero della Difesa, *Documento Programmatico Pluriennale 2025-2027*; Camera dei deputati, dossier sul DPP. Utilizzati per la definizione del **Bilancio Integrato della Difesa** e per il ruolo dei contributi MIMIT destinati ai programmi ad alta valenza tecnologica della Difesa.

[27] Camera dei deputati, documentazione sulla legge di bilancio 2025 relativa al Ministero delle Imprese e del Made in Italy. Utilizzata per il valore di circa 2,98 miliardi di euro attribuito nel 2025 al programma “Interventi in materia di difesa nazionale”.

[28] Camera dei deputati, dossier sul bilancio 2025. Utilizzato per i rifinanziamenti destinati ai programmi tecnologici della difesa aerea, al settore aeronautico, alle unità FREMM e al settore marittimo, pari a 922 milioni di euro nel 2025, 973 milioni nel 2026 e 1,09 miliardi nel 2027, con ulteriori risorse fino al 2039.

[29] NATO, *Defence Expenditure of NATO Countries (2014-2025)*, 28 agosto 2025. Utilizzato per la metodologia comune NATO, per l’inclusione delle pensioni nella spesa del personale, per la definizione della voce major equipment comprensiva della R&S associata, per la stima della spesa italiana 2025 pari a circa 45,3 miliardi di euro e per la quota italiana di major equipment expenditure, pari al **25,68 per cento** e non al 29,6 per cento.

[30] NATO, *Defence Ministers agree new capability targets to strengthen the Alliance*, 5 giugno 2025; NATO, documentazione su deterrenza e difesa. Utilizzati per i nuovi capability targets relativi, tra l’altro, a difesa aerea e missilistica, armi a lungo raggio, logistica e grandi formazioni terrestri e per il collegamento tra pianificazione delle capacità e readiness.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[31] NATO, *The Hague Summit Declaration*, 25 giugno 2025, e documentazione ufficiale sul Defence Investment Plan dell'Aia. Utilizzati per l'impegno del 5 per cento del PIL entro il 2035, articolato in almeno 3,5 per cento per core defence requirements e fino a 1,5 per cento per infrastrutture critiche, reti, resilienza, innovazione e base industriale, nonché per l'obbligo di presentare traiettorie nazionali annuali e per la revisione prevista nel 2029.

[32] NATO, *Defence investment and NATO's 5% commitment*. Utilizzato per ricostruire il precedente benchmark del Defence Investment Pledge, che richiedeva almeno il 2 per cento del PIL per la difesa e almeno il 20 per cento del bilancio della difesa per major equipment, compresa la R&S collegata.

[33] Commissione europea, *Economic Forecast for Italy*, primavera 2026, e raccomandazione della Commissione del 3 giugno 2026. Utilizzate per la crescita reale prevista dello 0,5 per cento nel 2025 e 2026 e dello 0,6 per cento nel 2027, nonché per il rapporto debito/PIL pari al 137,1 per cento nel 2025 e previsto al 138,5 per cento nel 2026 e al 139,2 per cento nel 2027.

[34] Eurostat, *Median age in the EU increased by 2.1 years since 2015*, 13 febbraio 2026, e *Demography of Europe 2026*. Utilizzati per il dato relativo all'età mediana italiana di **49,1 anni al 1° gennaio 2025**, la più elevata dell'Unione, rispetto ai 44,9 anni della media UE.

[35] OECD, *Pensions at a Glance 2025 – Italy* e capitolo sulle proiezioni di lungo periodo della spesa pensionistica. Utilizzati per la spesa pubblica pensionistica italiana pari a circa il 16 per cento del PIL, per il confronto internazionale e per la proiezione che la colloca al **17,2 per cento del PIL nel 2035** prima della successiva graduale diminuzione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE XI

IL GOVERNO MELONI NEL SISTEMA EUROPEO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 22

2022–2026 — Dall’opposizione al governo: sovranità, regole e vincoli materiali

Quando Giorgia Meloni giurò al Quirinale il 22 ottobre 2022, assumendo la guida del primo governo della XIX legislatura, il passaggio politico aveva un significato che superava largamente la normale alternanza fra maggioranze parlamentari. Per la prima volta dall’inizio della Repubblica il Presidente del Consiglio proveniva da una forza politica che aveva costruito la propria crescita rimanendo quasi interamente all’opposizione durante la lunga stagione iniziata con la crisi del debito sovrano e proseguita attraverso il governo Monti, i governi Letta, Renzi e Gentiloni, i due governi Conte e, infine, il governo Draghi; ciò significava che Fratelli d’Italia arrivava a Palazzo Chigi senza avere condiviso direttamente la responsabilità di molte delle decisioni economiche che avevano definito il decennio precedente e con la possibilità, durante gli anni dell’opposizione, di costruire un linguaggio politico fortemente critico verso una parte dell’architettura europea, della gestione dell’immigrazione, delle riforme previdenziali e del sistema di vincoli che accompagnavano la partecipazione italiana all’euro. Il passaggio al governo avrebbe inevitabilmente sottoposto quelle posizioni alla prova più difficile per qualsiasi forza politica: trasformare un principio di sovranità in decisioni compatibili con la struttura materiale dello Stato, con il debito pubblico, con gli impegni europei, con le alleanze internazionali e con un’economia che dipende in larga misura dal mercato unico, dalla moneta comune, dalle catene industriali europee e dalla fiducia degli investitori. [1]

È importante stabilire fin dall’inizio che il governo non nacque con un programma di uscita dall’euro o di abbandono dell’Unione europea. Il programma elettorale di Fratelli d’Italia del 2022 e quello della coalizione di centrodestra collocavano la critica politica dentro una prospettiva di riforma dell’Europa piuttosto che di rottura formale con essa, mentre la questione della sovranità veniva declinata attraverso maggiore tutela dell’interesse nazionale, revisione delle politiche europee considerate eccessivamente invasive, controllo delle frontiere, politica industriale, autonomia energetica e valorizzazione degli interessi italiani nelle istituzioni comunitarie. [2] La distinzione non è marginale, perché separa il governo Meloni dal tipo di sovranismo monetario che aveva caratterizzato alcune componenti del dibattito politico italiano negli anni precedenti: il confronto non riguardava più l’alternativa immediata fra euro e lira, ma il modo in cui l’Italia avrebbe dovuto esercitare il proprio peso dentro il sistema europeo.

Le dichiarazioni programmatiche presentate alle Camere pochi giorni dopo il giuramento resero ancora più chiaro questo punto. Meloni collocò il governo dentro l’alleanza atlantica e dentro l’Unione europea, dichiarando contemporaneamente l’intenzione di difendere con maggiore forza l’interesse nazionale nelle sedi comunitarie e di non

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

interpretare l'appartenenza europea come rinuncia alla rappresentanza delle priorità italiane. [3] Per comprendere la traiettoria successiva del governo bisogna quindi evitare una contrapposizione artificiale fra una Meloni "sovranista prima" e una Meloni "europeista dopo", perché già al momento dell'insediamento la posizione operativa era più complessa: continuità sulla collocazione geopolitica dell'Italia, maggiore conflittualità dichiarata sulla distribuzione del potere decisionale europeo e tentativo di riconciliare la retorica della sovranità con un sistema di interdipendenze che rende impraticabile una politica puramente nazionale in numerosi settori.

È precisamente questa tensione che definisce il periodo 2022–2026.

Il governo Meloni non abbandona l'architettura economica europea ereditata dai predecessori; in diversi campi, anzi, ne utilizza pienamente gli strumenti, dal PNRR alle nuove regole fiscali, dalla NATO alla politica energetica europea. Ciò che cambia è soprattutto il modo in cui il governo tenta di presentare e negoziare la posizione italiana all'interno di quell'architettura, cercando di trasformare la nozione di sovranità da progetto di recupero delle competenze a strategia di influenza: non uscire dal sistema, ma modificarne per quanto possibile le regole e assicurarsi che le decisioni comuni incorporino maggiormente gli interessi italiani.

Il problema, tuttavia, è che la capacità negoziale di un governo non dipende soltanto dal numero dei voti ricevuti o dalla chiarezza del mandato politico. Dipende anche dalla solidità economica dello Stato che rappresenta. E sotto questo profilo il nuovo esecutivo ereditava un quadro particolarmente vincolante.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un governo che nasce durante uno shock energetico e dentro un'eredità fiscale eccezionale

L'autunno del 2022 non offriva al nuovo governo una normale condizione di partenza. La guerra in Ucraina aveva prodotto uno shock energetico di eccezionale intensità, l'inflazione europea aveva raggiunto livelli sconosciuti nella storia dell'euro e la BCE stava uscendo rapidamente dalla stagione dei tassi negativi e degli acquisti netti di titoli che aveva caratterizzato gran parte del periodo precedente. Il governo Draghi aveva già adottato interventi molto rilevanti per contenere l'impatto delle bollette su famiglie e imprese, e Meloni ereditava quindi non soltanto un'emergenza ancora aperta ma anche l'esigenza di decidere quanto a lungo mantenere misure fiscali costruite durante una fase di prezzi energetici straordinariamente elevati.

In una situazione simile, il margine per utilizzare immediatamente il bilancio allo scopo di realizzare le promesse elettorali era necessariamente limitato. Ogni misura strutturale doveva essere confrontata con l'esigenza di finanziare gli interventi contro il caro-energia, con il progressivo rialzo della spesa per interessi e con la necessità di preservare la credibilità di un debito pubblico che rimaneva fra i più elevati dell'Unione.

Questa condizione aiuta a comprendere la prudenza della prima fase di governo. La coalizione aveva condotto la campagna elettorale su un insieme di obiettivi ambiziosi — riduzione fiscale, revisione del Reddito di cittadinanza, maggiore flessibilità pensionistica, sostegno alle famiglie, immigrazione, sicurezza energetica e modifica di parti del PNRR — ma il primo bilancio dovette necessariamente collocare tali promesse dentro uno spazio finanziario dominato ancora dall'emergenza energetica.

È una dinamica ricorrente della storia italiana ricostruita in questo libro: una forza politica arriva al governo con un mandato costruito intorno a un certo problema e scopre che il bilancio dello Stato è già occupato in misura significativa da decisioni precedenti e da shock esterni.

Per Meloni questa eredità possedeva una dimensione ulteriore: i **crediti fiscali edilizi**, in particolare il Superbonus, avrebbero continuato a influenzare in modo molto rilevante le statistiche di finanza pubblica e la dinamica del debito anche dopo la modifica delle regole che ne limitava l'espansione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Superbonus: distinguere responsabilità normativa e manifestazione contabile

Pochi dossier hanno generato una disputa politica altrettanto intensa sulla responsabilità fra governi quanto il Superbonus. Per comprenderla bisogna però separare almeno tre livelli: chi ha introdotto e modificato l'incentivo; in quale momento sono maturati gli impegni economici; in quale momento tali impegni vengono contabilizzati nei conti pubblici e si trasformano in fabbisogno e debito.

Il Superbonus era stato introdotto durante il governo Conte II nel 2020 e successivamente modificato più volte sotto governi differenti. Il governo Meloni intervenne nel febbraio 2023 con il decreto-legge n. 11, limitando in via generale la possibilità di continuare a utilizzare sconto in fattura e cessione dei crediti per i nuovi interventi, pur prevedendo eccezioni per operazioni già avviate o ricadenti in determinate condizioni. È proprio questa modifica normativa a essere richiamata dall'ISTAT e da Eurostat nel settembre 2023, quando venne confermato che una parte prevalente dei crediti maturati sulle spese del 2023 doveva ancora essere classificata come credito "pagabile", e quindi registrata integralmente come spesa nell'anno di maturazione secondo le regole dei conti nazionali. [4]

Questo meccanismo rende politicamente fuorviante attribuire l'intero deficit registrato nel 2023 alle sole scelte correnti del governo in carica in quell'anno. Il disavanzo incorporava una componente molto rilevante connessa a incentivi originati da norme precedenti e contabilizzati secondo metodologie statistiche definite a livello europeo. Allo stesso tempo, sarebbe altrettanto scorretto presentare il governo Meloni come completamente estraneo agli effetti successivi, perché dal momento dell'insediamento l'esecutivo aveva la responsabilità di gestire la disciplina futura dei crediti, le modalità di utilizzo, la loro trasformazione nel fabbisogno e le conseguenze sulla politica fiscale.

La dimensione di questa eredità appare nella dinamica dei conti. Il Consiglio dell'Unione europea ha aperto nel luglio 2024 una procedura per disavanzo eccessivo nei confronti dell'Italia sulla base del deficit del **7,4 per cento del PIL registrato nel 2023**. [5] Le revisioni statistiche successive hanno collocato il disavanzo 2023 al **7,2 per cento**, con un saldo primario negativo del 3,5 per cento, mentre nel 2024 il deficit è sceso drasticamente al **3,4 per cento** e il saldo primario è tornato positivo allo **0,5 per cento del PIL**. [6]

Il passaggio dal 7,2 al 3,4 per cento in un solo anno è troppo ampio per essere spiegato esclusivamente con una stretta fiscale ordinaria. Riflette anche l'esaurimento o la diversa contabilizzazione di una parte delle componenti straordinarie legate ai bonus edilizi, oltre alla riduzione delle misure energetiche d'emergenza e al miglioramento dei conti correnti. È un esempio perfetto del motivo per cui il deficit nominale di un singolo

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

anno non può essere utilizzato come giudizio politico sintetico: la sua composizione determina il significato economico del numero.

Nel 2025 la traiettoria di consolidamento è proseguita. La Banca d'Italia registra un indebitamento netto sceso al **3,1 per cento del PIL**, quinto miglioramento annuale consecutivo, e un avanzo primario salito allo **0,8 per cento**, mentre gli investimenti pubblici hanno raggiunto il **3,8 per cento del PIL**, massimo dall'inizio del secolo. [7]

Questo risultato consente di osservare una prima distanza importante fra una parte della percezione pre-elettorale del governo e la politica di bilancio effettivamente adottata: una coalizione che aveva costruito molta della propria identità sulla critica ai vincoli fiscali europei ha progressivamente gestito i conti dentro un sentiero di consolidamento compatibile con le nuove regole dell'Unione.

Non è necessario classificare questo cambiamento come abbandono delle posizioni originarie. È sufficiente osservare che la responsabilità di governo ha prodotto una politica più vincolata di quella che la retorica dell'opposizione poteva suggerire.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le nuove regole fiscali: dall'opposizione al Fiscal Compact alla gestione della spesa netta

La trasformazione diventa ancora più evidente con la riforma della governance economica europea entrata in vigore nel 2024. Il nuovo sistema abbandona parte della precedente complessità basata su molteplici indicatori di saldo strutturale e concentra la sorveglianza nazionale su una traiettoria pluriennale della **spesa primaria netta**, definita in modo da garantire nel medio periodo una dinamica sostenibile del debito. L'Italia ha presentato nel 2024 il proprio primo **Piano strutturale di bilancio di medio termine 2025–2029**, approvato dal Consiglio dei ministri il 27 settembre e successivamente trasmesso al Parlamento. [8]

Il documento è particolarmente interessante dal punto di vista storico perché mostra quanto profondamente sia cambiata la natura della sovranità fiscale italiana rispetto agli anni Novanta. Il governo conserva il potere di decidere la composizione del bilancio, ma assume un impegno pluriennale sulla crescita della spesa netta, costruito attraverso un negoziato con la Commissione e successivamente approvato dal Consiglio. In cambio di un orizzonte di aggiustamento più lungo e della possibilità di preservare investimenti e riforme ritenuti favorevoli alla crescita, lo Stato accetta una disciplina che attraversa più leggi di bilancio e riduce la possibilità di modificare ogni anno radicalmente la traiettoria della spesa.

Il governo Meloni non si è quindi limitato a "subire" le nuove regole. Ha partecipato alla loro attuazione e ha costruito il proprio piano nazionale all'interno del nuovo quadro. Il Consiglio, nel gennaio 2025, ha formalmente raccomandato all'Italia di chiudere la procedura per disavanzo eccessivo entro il **2026**, fissando un limite alla crescita nominale della spesa netta pari all'**1,3 per cento nel 2025 e all'1,6 per cento nel 2026**. [9]

È difficile immaginare un esempio più chiaro della trasformazione del linguaggio politico in responsabilità di governo. La critica alla rigidità delle regole europee non scompare, ma la politica effettiva viene costruita negoziando il proprio spazio dentro quelle regole.

Questo non significa che il governo non abbia ottenuto modifiche favorevoli rispetto alla vecchia architettura. Il nuovo sistema consente una programmazione pluriennale più direttamente collegata a riforme e investimenti e sostituisce alcuni degli indicatori più complessi del precedente Patto; ma, per un Paese con debito elevato, il vincolo sulla spesa resta molto concreto.

Il Piano italiano riconosce inoltre apertamente che la dinamica del debito continuerà a essere condizionata per diversi anni dagli effetti dei bonus edilizi e dal rialzo del costo medio di finanziamento. Nelle previsioni incorporate nel documento, il rapporto debito/PIL era atteso crescere moderatamente fino al 2026 prima di iniziare una

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

riduzione, mentre il costo degli incentivi edilizi continuava a produrre effetti sulla dinamica di cassa anche dopo la loro drastica limitazione normativa. [10]

È precisamente ciò che osserviamo nei dati più recenti.

Il debito 2025–2026: perché aumenta mentre il deficit diminuisce

Alla fine del 2025 il debito pubblico italiano è stato registrato da Eurostat al **137,1 per cento del PIL**, pari a circa **3.096 miliardi di euro**. Nel primo trimestre del 2026 il rapporto è salito ulteriormente al **138,9 per cento**, secondo valore più elevato dell'Unione dopo quello greco in quel trimestre. [11]

Se osservato isolatamente, il dato può sembrare contraddittorio rispetto al miglioramento del deficit e al ritorno dell'avanzo primario. In realtà conferma il principio già incontrato durante il governo Monti: la dinamica del debito non dipende esclusivamente dal saldo primario.

La Banca d'Italia spiega che nel 2025 l'avanzo primario dello 0,8 per cento non è stato sufficiente a compensare tre elementi: il differenziale sfavorevole fra il costo medio del debito e la crescita dell'economia, l'onere degli interessi e, soprattutto, una rilevante componente di **stock-flow adjustment**, nella quale rientrano anche gli effetti di cassa derivanti da crediti fiscali maturati negli anni precedenti. [12]

È quindi sbagliato leggere l'aumento del rapporto debito/PIL dal 2024 al 2025 come semplice conseguenza del deficit corrente del governo. Il deficit influenza certamente lo stock di debito, ma l'aumento riflette anche pagamenti che non coincidono temporalmente con la registrazione statistica della spesa nel deficit e una crescita nominale non abbastanza forte da compensare il costo finanziario.

Il caso Superbonus è particolarmente istruttivo. Quando un credito d'imposta viene classificato come "pagabile", il costo può essere registrato nel deficit nel momento in cui il diritto matura, mentre l'effettiva riduzione delle entrate e quindi l'impatto sul fabbisogno e sul debito possono distribuirsi negli anni successivi. Il governo può quindi trovarsi a registrare nel debito corrente una conseguenza di decisioni prese anni prima, anche quando l'effetto sul deficit dell'anno è già diminuito.

Questa distinzione non elimina la responsabilità politica corrente, perché il governo deve comunque gestire quel debito e costruire politiche compatibili con il suo servizio. Impedisce però di attribuire meccanicamente ogni variazione annuale all'esecutivo che si trova in carica nel momento della registrazione.

Il quadro prospettico rimane impegnativo. Nelle previsioni pubblicate dalla Commissione europea il 21 maggio 2026, il PIL reale italiano è atteso crescere dello **0,5 per cento nel 2026**, come nel 2025, e dello 0,6 nel 2027; il deficit è previsto scendere al

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2,9 per cento nel 2026, quindi al di sotto della soglia del 3 per cento, mentre il debito sarebbe pari al **138,5 per cento del PIL nel 2026 e al 139,2 nel 2027**. [13]

Il governo si trova quindi davanti a un paradosso politico particolarmente difficile: può uscire dalla procedura per disavanzo eccessivo e nello stesso tempo continuare a vedere aumentare temporaneamente il rapporto debito/PIL.

È un'ulteriore dimostrazione del fatto che deficit e debito non sono la stessa variabile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Crescita: stabilità finanziaria senza accelerazione produttiva

La seconda grande questione del periodo riguarda la crescita. Il governo Meloni può rivendicare una fase di occupazione relativamente favorevole e un miglioramento degli indicatori di bilancio, ma la crescita reale dell'economia rimane debole.

L'ISTAT ha rivisto al rialzo il dato del 2023, collocando la crescita reale all'**1,0 per cento**; nel 2024 il PIL è aumentato dello **0,7 per cento** e nel 2025 dello **0,5 per cento**. [14]

Il rallentamento non può essere attribuito esclusivamente alle politiche nazionali. L'industria europea ha attraversato una fase difficile, la Germania — principale partner manifatturiero dell'Italia — ha mostrato debolezza, i tassi elevati della BCE hanno frenato investimenti e credito, la normalizzazione post-pandemica ha ridotto l'effetto di rimbalzo e le tensioni geopolitiche hanno indebolito commercio e fiducia.

Ma proprio perché una parte degli shock è esterna, il dato riporta al problema strutturale che attraversa l'intero libro: l'Italia possiede una crescita potenziale troppo debole per affidare la riduzione del debito principalmente al denominatore.

Nel 2025 gli investimenti fissi lordi sono comunque aumentati del **3,5 per cento**, sostenuti anche dall'attuazione del PNRR, mentre la costruzione ha continuato a contribuire positivamente nonostante l'uscita progressiva dai grandi incentivi edilizi. [15] La composizione del dato è importante, perché mostra il passaggio da un investimento fortemente sostenuto dai bonus immobiliari verso una fase nella quale la spinta pubblica europea assume un peso maggiore.

È precisamente questo il motivo per cui il PNRR diventa forse il principale banco di prova economico del governo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal PNRR di Draghi al PNRR rinegoziato: continuità e revisione

Durante la campagna elettorale Fratelli d'Italia aveva sostenuto la necessità di rivedere alcune componenti del PNRR alla luce del cambiamento delle condizioni economiche, dell'aumento dei prezzi energetici e delle difficoltà realizzative di determinati progetti. Nelle dichiarazioni programmatiche dell'ottobre 2022 Meloni confermò la volontà di utilizzare pienamente le risorse, distinguendo però fra il rispetto dell'impianto europeo e la possibilità di apportare modifiche quando l'esecuzione o le mutate condizioni lo rendessero necessario. [16]

Questa posizione produsse una delle più importanti continuità-discontinuità del governo. Il PNRR non venne abbandonato né trasformato in una politica nazionale indipendente dalle condizioni europee; al contrario, il governo aprì un lungo negoziato con la Commissione utilizzando gli stessi meccanismi previsti dal Recovery and Resilience Facility per modificare misure considerate non più realistiche e integrare il capitolo **REPowerEU**.

La Commissione ha descritto il piano italiano revisionato nel 2023 come un programma con **66 riforme e 150 investimenti**, mantenendo una dimensione finanziaria nell'ordine di quasi duecento miliardi e introducendo una componente specifica dedicata alla sicurezza e alla transizione energetica. [17]

Il punto politico è importante. Una forza che aveva criticato aspetti significativi del PNRR dall'opposizione, una volta al governo, non ne ha contestato la legittimità o la struttura fondamentale, ma ha utilizzato le procedure europee per rinegoziarlo.

La sovranità si manifesta quindi attraverso la negoziazione del piano, non attraverso la sua rinazionalizzazione.

Nel 2025 la Commissione ha inoltre dato valutazione preliminare positiva alla **settima richiesta di pagamento italiana**, presentata il 30 dicembre 2024, riconoscendo il soddisfacente raggiungimento di 33 milestone e target relativi alla componente sovvenzioni e 31 relativi ai prestiti. [18]

Questo non significa che l'attuazione sia priva di difficoltà. Il vero test del PNRR non è soltanto ottenere le tranche, ma completare entro le scadenze previste opere, investimenti e riforme capaci di produrre un effetto economico duraturo. La concentrazione temporale degli interventi verso il 2026 rende la fase finale particolarmente delicata, perché l'accelerazione della spesa può aumentare il rischio di progetti realizzati formalmente ma con capacità trasformativa inferiore alle attese.

- Il problema non è dunque soltanto quanto denaro arrivi da Bruxelles.
- È che cosa rimanga nell'economia italiana quando il programma sarà terminato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica fiscale e la fine progressiva degli incentivi edilizi

La revisione dei bonus edilizi costituisce uno dei campi nei quali il governo Meloni ha prodotto una discontinuità più netta rispetto alla fase precedente. Il blocco generalizzato dello sconto in fattura e della cessione dei crediti per i nuovi interventi, insieme alla progressiva riduzione delle aliquote e alla gestione del patrimonio di crediti già maturati, segnava il tentativo di interrompere un meccanismo che aveva sostenuto fortemente il settore delle costruzioni ma aveva prodotto un costo fiscale molto superiore alle stime iniziali.

È importante non trasformare il giudizio sulla misura in una semplice opposizione fra "crescita" e "spreco". Il Superbonus ha effettivamente sostenuto l'attività edilizia e gli investimenti in costruzioni durante la fase di ripresa post-pandemica; allo stesso tempo, la struttura del credito trasferibile e dello sconto in fattura ha consentito alla domanda di espandersi in modo estremamente rapido e ha generato un onere per il bilancio molto elevato.

Una valutazione completa deve quindi considerare almeno quattro grandezze: costo lordo fiscale, investimento addizionale realmente generato, gettito recuperato attraverso maggiore attività economica e valore energetico o patrimoniale prodotto dagli interventi.

Il governo Meloni ha scelto di privilegiare il contenimento dell'esposizione futura, accettando che la fine dell'incentivo producesse una decelerazione dell'edilizia privata e che una parte della crescita degli investimenti dovesse essere sostenuta invece dal PNRR e dalle opere pubbliche.

L'ISTAT rilevava già nelle previsioni del 2024 che l'uscita dagli incentivi edilizi avrebbe rallentato significativamente la dinamica degli investimenti, pur in presenza di una spinta positiva proveniente dall'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza. [19]

Il passaggio è strutturalmente importante: il modello di sostegno all'investimento cambia da incentivo fiscale generalizzato e molto generoso verso una combinazione più selettiva di investimenti pubblici, PNRR e incentivi industriali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Atlantismo e Ucraina: continuità più che rottura

Sul piano della politica estera, la distanza fra opposizione e governo deve essere ricostruita con maggiore cautela, perché Fratelli d'Italia aveva già assunto una posizione nettamente atlantica e favorevole al sostegno all'Ucraina prima dell'insediamento dell'esecutivo. La continuità con Draghi è quindi significativa ma non rappresenta una conversione improvvisa.

Nelle dichiarazioni programmatiche del 2022 Meloni ribadì esplicitamente la collocazione italiana nella NATO e il sostegno a Kiev; durante gli anni successivi il governo ha mantenuto questa posizione attraverso partecipazione alle decisioni europee, sostegno politico e militare e adesione alle sanzioni occidentali contro la Russia. [20]

Questa continuità ha un significato più ampio perché dimostra che il concetto di sovranità adottato dal governo non viene applicato alla politica di alleanza come ricerca di neutralità strategica. L'Italia interpreta la propria sicurezza dentro NATO e Unione europea, pur cercando contemporaneamente una maggiore capacità industriale nazionale ed europea.

Il nuovo impegno NATO assunto all'Aia nel 2025, con un obiettivo complessivo di spesa per sicurezza e difesa molto più elevato rispetto al precedente benchmark del 2 per cento, aumenta però la tensione fra vincolo fiscale e politica strategica descritta nel capitolo precedente. Per un Paese sottoposto a procedura per disavanzo eccessivo e con debito prossimo al 140 per cento del PIL, ogni aumento strutturale della spesa militare deve essere compatibile con il sentiero di spesa netta concordato a livello europeo, oppure richiedere modifiche nella composizione del bilancio e nelle regole di trattamento della difesa.

È un esempio particolarmente evidente del modo in cui la sovranità contemporanea si costruisce attraverso vincoli multipli: l'Italia assume un impegno NATO, deve integrarlo nelle regole fiscali dell'UE e deve finanziarlo attraverso un bilancio nazionale già gravato da pensioni, interessi e investimenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Migrazione: il terreno sul quale la discontinuità politica è più visibile

Se sul terreno della politica economica, della collocazione internazionale e perfino di una parte della politica industriale il governo guidato da **Giorgia Meloni** ha mostrato significative linee di continuità con processi già avviati dai governi precedenti, la materia migratoria costituisce uno dei settori nei quali l'esecutivo ha cercato con maggiore evidenza di imprimere una discontinuità politica, giuridica e simbolica, tentando di modificare non soltanto gli strumenti utilizzati per controllare gli arrivi, ma anche la stessa geografia entro la quale una parte delle procedure di frontiera, di asilo e di rimpatrio dovrebbe svolgersi. Il tratto distintivo della strategia non consiste infatti semplicemente nel rafforzamento dei controlli marittimi, nel rapporto con i Paesi di origine e transito o nell'aumento della capacità di rimpatrio, politiche che appartengono da tempo all'azione di governi italiani di diverso orientamento, quanto piuttosto nel tentativo di **spostare oltre il territorio nazionale una parte dell'operatività amministrativa italiana**, mantenendo tuttavia sotto responsabilità italiana le procedure, le autorità competenti e, secondo il disegno originario, la disciplina giuridica sostanziale applicabile.

Questa distinzione è importante perché permette di comprendere il significato del cosiddetto **"modello Albania"** senza ridurlo né alla retorica politica con cui è stato presentato dai suoi sostenitori né alle sole controversie giudiziarie che ne hanno accompagnato l'attuazione. Dal punto di vista istituzionale, il progetto rappresenta infatti un esperimento di **esternalizzazione parziale delle procedure migratorie senza esternalizzazione integrale della responsabilità giuridica**, costruito attraverso un accordo bilaterale con uno Stato terzo geograficamente vicino, politicamente legato all'Italia e candidato all'adesione all'Unione europea. Non è dunque un meccanismo nel quale l'Italia consegna semplicemente a un altro Paese la responsabilità di decidere sulle domande di protezione internazionale, perché le autorità italiane continuano a esercitare le proprie funzioni nelle aree albanesi interessate e le controversie tra tali autorità e i migranti rimangono sottoposte alla giurisdizione italiana; nello stesso tempo, però, il procedimento viene fisicamente trasferito fuori dal territorio della Repubblica, creando una costruzione giuridica inedita che ha inevitabilmente posto interrogativi sulla compatibilità tra diritto nazionale, diritto dell'Unione, garanzie individuali e disciplina dei Paesi di origine sicuri. [30]

La genesi politica dell'accordo è strettamente legata al rapporto personale e istituzionale tra la presidente del Consiglio **Giorgia Meloni** e il primo ministro albanese **Edi Rama**, che firmarono a Roma il **6 novembre 2023** il *Protocollo tra il Governo della Repubblica italiana e il Consiglio dei ministri della Repubblica di Albania per il rafforzamento della collaborazione in materia migratoria*. L'accordo venne concepito in una fase particolarmente delicata della politica migratoria italiana: nel **2023 gli sbarchi sulle coste italiane raggiunsero 157.651 persone**, contro 105.131 nel 2022, un aumento che

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

esercitò una forte pressione politica sull'esecutivo e contribuì a rendere l'immigrazione uno dei principali terreni attraverso i quali il governo cercò di dimostrare la propria capacità di modificare l'assetto ereditato. [31]

È necessario, tuttavia, evitare un errore interpretativo analogo a quelli già incontrati in altri capitoli: il Protocollo non rappresenta l'intera politica migratoria del governo Meloni e non spiega da solo la successiva evoluzione degli sbarchi, che dipende da molteplici fattori, tra cui condizioni meteorologiche, instabilità nei Paesi di partenza, capacità operative delle reti di trafficanti, accordi con Stati terzi, attività delle autorità di frontiera e dinamiche regionali. Il suo valore politico è soprattutto quello di **rendere visibile una particolare concezione della gestione migratoria**, fondata sull'idea che lo Stato possa recuperare margini di controllo non esclusivamente attraverso una chiusura nazionale, ma attraverso accordi con Paesi terzi che consentano di modificare il luogo nel quale una parte delle procedure viene materialmente eseguita.

Il Protocollo rappresenta quindi un caso particolarmente interessante per il tema generale di questo libro, perché dimostra che anche nella materia migratoria la sovranità contemporanea non coincide necessariamente con il ritorno della decisione entro i confini nazionali. Al contrario, nel caso albanese l'Italia tenta di esercitare più controllo proprio **utilizzando territorio estero**, personale italiano, norme italiane ed europee, cooperazione bilaterale e una ripartizione concordata delle responsabilità di sicurezza con le autorità albanesi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Meloni e Rama: la politica bilaterale come infrastruttura della strategia migratoria

La scelta dell'Albania non fu casuale. Roma e Tirana possiedono una relazione politica, economica e sociale eccezionalmente densa, costruita attraverso decenni di migrazioni, commercio, cooperazione istituzionale e integrazione delle rispettive comunità. Edi Rama aveva inoltre mantenuto rapporti di forte collaborazione con governi italiani di diverso orientamento, mentre il governo albanese vedeva nella relazione con Roma un elemento importante della propria collocazione europea. In questo contesto il Protocollo del novembre 2023 poteva essere presentato da entrambi gli esecutivi non come una relazione puramente transazionale, ma come un'estensione di una cooperazione bilaterale più ampia.

È proprio questo elemento a distinguere il modello albanese da altre ipotesi di esternalizzazione discusse in Europa. L'Italia non individuava un Paese lontano al quale trasferire integralmente la gestione dell'asilo, ma un partner europeo non ancora membro dell'Unione, collocato a poche decine di miglia dalla costa italiana, all'interno del quale venivano create aree destinate a essere utilizzate dalle autorità italiane in base a un accordo internazionale specifico.

La Corte costituzionale albanese fu chiamata a pronunciarsi proprio su questa architettura prima della ratifica parlamentare a Tirana. Con la decisione n. 2 del **29 gennaio 2024**, adottata a maggioranza, la Corte ritenne il Protocollo compatibile con la Costituzione albanese e affermò che esso non modificava l'integrità territoriale della Repubblica d'Albania né determinava una rinuncia generale alla giurisdizione albanese; secondo la Corte, l'esercizio delle competenze italiane nelle aree interessate rimaneva circoscritto alle funzioni previste dall'accordo, mentre l'Albania conservava la propria giurisdizione costituzionale e convenzionale sul territorio e sui diritti fondamentali. [32]

Questo pronunciamento è importante perché chiarisce la natura giuridica dell'esperimento: **le aree non diventano territorio italiano**, né possono essere assimilate a una cessione territoriale o a una extraterritorialità in senso diplomatico classico. Rimangono territorio albanese, ma vengono utilizzate per funzioni amministrative italiane definite dal Protocollo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’architettura giuridica: territorio albanese, procedure italiane, responsabilità ripartite

Il Protocollo è composto da quattordici articoli e due allegati e costruisce un regime nel quale l’Albania concede gratuitamente all’Italia, per la durata dell’accordo, l’utilizzo di specifiche aree demaniali destinate alle procedure migratorie. L’articolo 4 stabilisce che il numero complessivo di migranti contemporaneamente presenti in territorio albanese in applicazione del Protocollo non possa superare **3.000 persone** e attribuisce alle autorità italiane la gestione delle strutture secondo la normativa italiana ed europea; lo stesso articolo dispone che le controversie tra autorità italiane e migranti ospitati siano sottoposte esclusivamente alla giurisdizione italiana. [30]

Questa previsione genera una configurazione istituzionale estremamente particolare. Il territorio è albanese, ma l’amministrazione interna delle strutture è italiana; la sicurezza esterna è attribuita alle autorità albanesi, mentre quella interna spetta alle autorità italiane; i migranti possono essere trasferiti esclusivamente mediante mezzi delle autorità italiane e possono permanere nel territorio albanese soltanto per il tempo necessario all’espletamento delle procedure previste. Se viene meno il titolo giuridico della permanenza, l’Italia deve trasferirli fuori dal territorio albanese. [30][33]

L’articolo 6 formalizza ulteriormente questa divisione delle responsabilità, prevedendo che le autorità albanesi mantengano ordine e sicurezza nel perimetro esterno delle aree e durante i trasferimenti terrestri, mentre quelle italiane gestiscono l’ordine interno e devono impedire uscite non autorizzate. L’Italia sostiene inoltre integralmente i costi relativi all’alloggio, al trattamento e ai servizi necessari per le persone trattenute e assume l’obbligo di garantirne i diritti fondamentali in conformità al diritto internazionale. [33]

La struttura non può quindi essere descritta correttamente né come un centro albanese finanziato dall’Italia né come un centro italiano situato giuridicamente fuori dall’Albania. È una **costruzione bilaterale ibrida**, all’interno della quale la sovranità territoriale rimane albanese ma una parte importante della funzione amministrativa e giurisdizionale viene esercitata dall’Italia in base al consenso dello Stato ospitante.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La struttura del Protocollo Italia–Albania

Elemento	Disciplina prevista
Territorio	territorio della Repubblica d'Albania
Utilizzo delle aree	concesso gratuitamente all'Italia
Durata iniziale	**5 anni**, con possibile rinnovo automatico per altri 5
Capienza massima contemporanea	**3.000 persone**
Gestione interna delle strutture	autorità italiane
Normativa applicabile alle procedure	normativa italiana ed europea pertinente
Giurisdizione sulle controversie migranti–autorità italiane	italiana
Sicurezza interna	autorità italiane
Sicurezza esterna e trasferimenti terrestri	autorità albanesi
Costi di realizzazione e gestione	a carico dell'Italia
Durata della permanenza	limitata al tempo necessario alle procedure
Rinnovo	tacito per ulteriori 5 anni salvo disdetta

Fonti: Protocollo allegato alla legge n. 14/2024. [30][33][34]

Il Protocollo identifica inoltre due aree con funzioni differenti. A **Shëngjin**, porto sulla costa settentrionale albanese, è stata prevista la struttura destinata alle operazioni di ingresso e identificazione; a **Gjader**, nell'interno del Paese, è stata realizzata l'area destinata all'accertamento dei presupposti per la protezione internazionale e al rimpatrio delle persone che non possiedono titolo per l'ingresso o la permanenza in Italia. [35]

Dal punto di vista amministrativo, quindi, il disegno originario separava il momento dello **screening e dell'ingresso procedurale** da quello del successivo trattenimento e dell'eventuale rimpatrio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla firma alla ratifica: un accordo che divide il Parlamento

L'accordo firmato da Meloni e Rama il 6 novembre 2023 richiese in Italia una legge di ratifica, anche in ragione della sua natura politica e degli oneri finanziari connessi. Il disegno di legge venne presentato alla Camera il **18 dicembre 2023**; l'Aula di Montecitorio lo approvò il 24 gennaio 2024 con **155 voti favorevoli, 115 contrari e 2 astensioni**, mentre il Senato concluse successivamente l'iter parlamentare. [36]

La **legge 21 febbraio 2024, n. 14** fu pubblicata nella Gazzetta Ufficiale il 22 febbraio, entrò in vigore il **23 febbraio 2024** e, dopo lo scambio delle notifiche tra i due Stati, il Protocollo acquistò efficacia internazionale per l'Italia dal **25 marzo 2024**. [37]

L'iter parlamentare rese evidente fin dall'inizio la natura politicamente controversa del progetto. La maggioranza lo presentò come uno strumento attraverso il quale l'Italia avrebbe potuto rafforzare il controllo sui flussi, accelerare alcune procedure e produrre un effetto di deterrenza nei confronti delle partenze irregolari; le opposizioni concentrarono invece le proprie critiche sulla sostenibilità economica, sulla compatibilità con il diritto dell'Unione, sulle garanzie individuali e sul rischio che la costruzione di strutture all'estero producesse costi molto elevati rispetto al numero effettivo di persone trattate.

La relazione tecnica collegata alla legge prevedeva un impiego finanziario considerevole, includendo realizzazione delle strutture, personale, trasferte, trasporto, servizi e fondo per i rimborsi alla parte albanese. Le stime complessive discusse in Parlamento si collocavano nell'ordine di **circa 650 milioni di euro su cinque anni**, con oltre 47 milioni destinati nel 2024 alla realizzazione e alle dotazioni e un fondo di circa 89 milioni nello stesso anno, destinato a crescere a circa 118,5 milioni annui nel quadriennio successivo. [38]

Anche questo elemento è centrale per l'analisi politica, perché dimostra che il Protocollo non è soltanto un esperimento giuridico, ma una scelta di allocazione di risorse pubbliche attraverso la quale il governo ha attribuito valore strategico alla possibilità di trasferire fisicamente parte della gestione migratoria fuori dal territorio nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La selezione delle persone trasferibili: il vero cuore operativo del modello

La lettura superficiale dell'accordo potrebbe suggerire che qualsiasi migrante soccorso nel Mediterraneo possa essere trasferito in Albania, ma il funzionamento reale è molto più ristretto. Il sistema originario è stato costruito attorno alle **procedure accelerate di frontiera** e, quindi, a specifiche categorie di persone per le quali la legislazione consente quel tipo di procedimento.

Questa limitazione è diventata immediatamente decisiva durante le prime applicazioni concrete, perché la possibilità di trattenere una persona e sottoporla alla procedura accelerata dipendeva anche dalla qualificazione del Paese di origine come "sicuro".

Il concetto di **Paese di origine sicuro** non significa che a un cittadino di quel Paese sia automaticamente negata la protezione internazionale, perché rimane necessario valutare la situazione individuale del richiedente; consente tuttavia di applicare un regime procedurale accelerato fondato sulla presunzione che, in via generale, quel Paese garantisca livelli sufficienti di protezione contro persecuzioni e gravi violazioni dei diritti fondamentali.

È precisamente su questo passaggio che il modello italiano avrebbe incontrato il principale ostacolo giudiziario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il primo trasferimento dell'ottobre 2024 e il conflitto sulla nozione di Paese sicuro

L'operatività effettiva dei centri iniziò nell'autunno 2024. Il **16 ottobre 2024** la Marina militare trasferì in Albania un primo gruppo di **16 persone**; quattro furono successivamente ricondotte in Italia prima della decisione giudiziaria, mentre per le dodici restanti il Tribunale di Roma non convalidò il trattenimento il **18 ottobre**, determinandone il trasferimento in Italia. [39]

La vicenda non riguardava soltanto le condizioni materiali dei centri, ma il presupposto giuridico che permetteva di utilizzare la procedura accelerata di frontiera. Poche settimane prima, il **4 ottobre 2024**, la Corte di giustizia dell'Unione europea, nella causa C-406/22, aveva affermato un principio destinato a incidere direttamente sulla controversia italiana: in base alla disciplina allora vigente, un Paese non poteva essere qualificato come sicuro introducendo eccezioni territoriali tali da escludere parti del proprio territorio dalla valutazione generale di sicurezza. Nel caso italiano, inoltre, le schede utilizzate per alcuni Stati contenevano eccezioni relative a categorie di persone considerate vulnerabili o esposte a rischi specifici.

Il governo reagì rapidamente trasformando l'elenco dei Paesi sicuri, che fino a quel momento era definito con decreto interministeriale, in una disciplina di rango legislativo e cercando così di rafforzare la base normativa delle procedure accelerate. Il confronto non venne però risolto, perché la questione centrale non riguardava soltanto **chi** potesse designare un Paese come sicuro, ma **quali criteri sostanziali dovessero essere rispettati e quale controllo il giudice nazionale potesse esercitare sulla designazione**.

Un secondo trasferimento, effettuato l'**8 novembre 2024**, coinvolse sette persone e produsse nuovamente contenzioso giudiziario, confermando che il problema del modello albanese non era soltanto logistico, ma soprattutto giuridico. [40]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le prime fasi dell'attuazione

Data	Evento
6 novembre 2023	Meloni e Rama firmano il Protocollo
29 gennaio 2024	Corte costituzionale albanese dichiara il Protocollo compatibile con la Costituzione
21 febbraio 2024	approvazione della legge italiana n. 14
23 febbraio 2024	entrata in vigore della legge italiana
25 marzo 2024	entrata in vigore internazionale del Protocollo
16 ottobre 2024	primo trasferimento di 16 persone
18 ottobre 2024	Tribunale di Roma non convalida il trattenimento di 12 persone
8 novembre 2024	secondo trasferimento di 7 persone
2024-2025	rinvii pregiudiziali alla Corte di giustizia dell'UE
28 marzo 2025	decreto-legge n. 37 modifica l'utilizzo delle strutture
1° agosto 2025	sentenza CGUE *Alace e Canpelli*
12 giugno 2026	piena applicazione del nuovo Patto UE su migrazione e asilo

Fonti: Gazzetta Ufficiale, Parlamento, Corte di giustizia UE, Consiglio UE. [37][39][40][41][42]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal contrasto politico al conflitto di interpretazione tra livelli giuridici

Il caso Albania assunse quindi rapidamente una dimensione più ampia del dibattito politico italiano, perché coinvolse il rapporto tra legge nazionale, giudice ordinario e diritto dell'Unione europea. Il governo sosteneva politicamente la necessità di rendere effettivo il sistema costruito con Tirana, mentre i giudici chiamati a convalidare i trattenimenti dovevano verificare caso per caso che fossero rispettati i requisiti stabiliti dalla legislazione nazionale e dalle direttive europee.

Questa distinzione deve essere mantenuta con grande rigore. Non si trattava di stabilire se un organo politico "avesse ragione" e quello giudiziario "torto", o viceversa, ma di osservare un conflitto istituzionale tipico di un sistema multilivello: **il legislatore nazionale definisce una politica, ma la sua applicazione concreta rimane soggetta al controllo giudiziario e al primato del diritto europeo nei settori armonizzati dall'Unione**.

Proprio per questa ragione il Tribunale di Roma sottopose alla Corte di giustizia dell'Unione europea diverse questioni pregiudiziali relative alla designazione dei Paesi sicuri e alle modalità con cui tali classificazioni potevano essere utilizzate nelle procedure accelerate.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sentenza Alace e Canpelli: la Corte di giustizia entra nel cuore del modello

La pronuncia più importante arrivò il **1° agosto 2025**, quando la Grande Sezione della Corte di giustizia decise le cause riunite **C-758/24, Alace, e C-759/24, Canpelli**, originate proprio da rinvii del Tribunale di Roma. La Corte stabilì che il diritto dell'Unione non impedisce a uno Stato membro di designare un Paese di origine sicuro mediante una legge, ma precisò che tale classificazione deve poter essere sottoposta a **controllo giurisdizionale effettivo** e che le fonti informative sulle quali lo Stato fonda la decisione devono essere accessibili sia al richiedente sia al giudice. [41]

La Corte aggiunse inoltre, con riferimento alla disciplina europea allora applicabile, che uno Stato non poteva inserire un Paese nell'elenco dei Paesi sicuri se esso non garantiva una protezione adeguata a **tutta la propria popolazione**, confermando quindi che il problema non poteva essere risolto semplicemente trasferendo la classificazione da un decreto ministeriale a una fonte legislativa. [41]

La sentenza rappresenta uno dei passaggi più importanti dell'intera vicenda perché chiarisce il limite della sovranità legislativa nazionale in una materia fortemente europeizzata: il Parlamento può definire la lista dei Paesi sicuri, ma **non può sottrarre tale classificazione alla verifica del giudice quando dalla stessa dipende l'applicazione di una procedura accelerata e la restrizione della libertà personale di un richiedente asilo**.

Il punto non è soltanto tecnico. È una dimostrazione concreta di come la politica migratoria, nonostante venga spesso presentata nel dibattito pubblico come uno degli ultimi spazi della sovranità nazionale, sia ormai profondamente inserita in una struttura di norme europee, convenzioni internazionali e controlli giurisdizionali che limitano la possibilità dello Stato di determinare unilateralmente l'intero procedimento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il governo modifica il modello: da centro per procedure di frontiera anche a centro per rimpatri

Le difficoltà incontrate nell'utilizzo originario delle strutture spinsero il governo a modificare progressivamente l'architettura normativa del Protocollo. Con il **decreto-legge 28 marzo 2025, n. 37**, successivamente convertito con modificazioni dalla **legge 23 maggio 2025, n. 75**, la possibilità di trasferimento verso Gjader venne estesa anche a persone già destinatarie di provvedimenti di trattenimento convalidati o prorogati nei centri di permanenza per i rimpatri situati in Italia. [42]

La modifica è politicamente molto significativa, perché altera la funzione effettiva del sistema. Il progetto originario era centrato soprattutto sulla possibilità di trasferire in Albania persone soccorse in mare affinché vi fossero sottoposte alle procedure accelerate di frontiera; la disciplina del 2025 consente invece di utilizzare la struttura di Gjader anche nell'ambito della **politica dei rimpatri**, trasferendovi persone già trattenute in Italia in attesa dell'esecuzione dell'espulsione. Il dossier parlamentare precisa che il trasferimento non fa venir meno il titolo di trattenimento già adottato e non modifica la procedura amministrativa cui lo straniero è sottoposto. [43]

Questa evoluzione mostra una caratteristica importante dell'azione governativa: di fronte agli ostacoli giudiziari, l'esecutivo non ha abbandonato l'infrastruttura, ma ne ha progressivamente **adattato la base normativa e la funzione**, cercando di preservarne l'utilità operativa attraverso un impiego differente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una politica che cambia mentre cambia anche il diritto europeo

Il significato dell'esperimento albanese non può essere valutato senza considerare che, nello stesso periodo, anche l'Unione europea stava modificando profondamente la propria disciplina della migrazione e dell'asilo. Il **Patto europeo sulla migrazione e l'asilo**, adottato definitivamente dal Consiglio il **14 maggio 2024**, ha introdotto un sistema più armonizzato di procedure di frontiera, responsabilità tra Stati membri, solidarietà e rimpatri, con applicazione generale dal **12 giugno 2026**. [44]

Ancora più rilevante per il tema dell'esternalizzazione è l'evoluzione intervenuta tra il 2025 e il 2026 sul concetto di **Paese terzo sicuro**. Nel febbraio 2026 il Consiglio ha adottato definitivamente nuove norme europee che ampliano le possibilità per gli Stati membri di dichiarare una domanda inammissibile quando il richiedente avrebbe potuto ottenere protezione in un Paese terzo sicuro; la disciplina consente, tra l'altro, di utilizzare tale concetto quando esiste un accordo o un'intesa con il Paese terzo, senza rendere sempre obbligatoria una precedente connessione personale tra il richiedente e quel Paese. [45]

Questa modifica non rende automaticamente il Protocollo Italia–Albania conforme in ogni sua possibile applicazione né elimina il necessario controllo giudiziario, ma dimostra che **la direzione della politica europea si è progressivamente spostata verso una maggiore apertura a forme di cooperazione con Paesi terzi nella gestione delle procedure di asilo e rimpatrio**. In altre parole, il modello italiano nacque inizialmente come iniziativa bilaterale fortemente innovativa e controversa, ma una parte della sua logica — l'idea che accordi con Paesi sicuri esterni all'Unione possano diventare strumenti strutturali della politica migratoria europea — è entrata successivamente anche nel processo legislativo dell'UE.

Nel giugno 2026, inoltre, Consiglio e Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo politico sulla nuova disciplina dei rimpatri, che prevede anche la possibilità di istituire **return hubs** in Paesi terzi, nel rispetto delle garanzie previste dal diritto dell'Unione e dei diritti fondamentali. [46]

Il modello albanese deve quindi essere interpretato all'interno di un contesto europeo in rapido movimento, nel quale la questione non è più semplicemente se esternalizzare o non esternalizzare, ma **quali funzioni possano essere svolte fuori dal territorio dell'Unione, sotto quale giurisdizione, con quali garanzie, con quali criteri di sicurezza del Paese terzo e con quale controllo giurisdizionale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Protocollo non è un trasferimento integrale dell'asilo a Tirana

Questa distinzione è fondamentale anche per evitare un'altra semplificazione ricorrente. Il modello Italia–Albania non coincide con un sistema nel quale l'Albania esamina autonomamente le domande di protezione e concede o nega lo status secondo la propria legislazione; al contrario, nel disegno italiano le procedure restano italiane e vengono eseguite da autorità italiane sotto il diritto italiano ed europeo.

L'Albania fornisce **territorio, sicurezza esterna e cooperazione operativa**, mentre l'Italia mantiene la responsabilità amministrativa e finanziaria.

Da questo punto di vista il Protocollo è una forma di **extraterritorializzazione operativa**, non una completa delega della funzione sovrana.

Che cosa viene esternalizzato e che cosa rimane italiano

Funzione	Italia	Albania
Procedure di ingresso	**sì**	supporto territoriale
Valutazione protezione internazionale	**autorità italiane**	no
Gestione interna delle strutture	**Italia**	no
Sicurezza esterna	supporto	**Albania**
Trasporto dei migranti da e verso le aree	**Italia**	supporto su territorio albanese
Giurisdizione sulle procedure	**Italia**	permane giurisdizione generale albanese sul territorio
Costi	**Italia**	rimborso dei costi sostenuti
Rimpatrio	responsabilità italiana	cooperazione
Territorio	utilizzo funzionale	**sovranità albanese**

Fonti: Protocollo, Corte costituzionale albanese. [30][32][33]

È precisamente questa sovrapposizione tra territorio albanese e potere amministrativo italiano a rendere il modello giuridicamente interessante e, nello stesso tempo, particolarmente complesso.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’effetto deterrente: obiettivo politico, ma difficile da isolare statisticamente

Uno degli obiettivi politici attribuiti al Protocollo dal governo è stato quello di aumentare la deterrenza nei confronti delle partenze irregolari, mostrando che l’ingresso attraverso il Mediterraneo non avrebbe necessariamente condotto alla permanenza sul territorio italiano durante l’esame della domanda.

Questo effetto, tuttavia, è estremamente difficile da misurare in modo rigoroso, perché le partenze e gli sbarchi dipendono da un numero elevato di fattori che cambiano contemporaneamente. Nel 2023 l’Italia registrò 157.651 sbarchi, mentre nel 2024 il dato diminuì sensibilmente rispetto all’anno precedente; ciò non consente però di attribuire automaticamente la riduzione al Protocollo albanese, che divenne concretamente operativo soltanto nell’ultima parte dell’anno e coinvolse inizialmente numeri estremamente limitati. [31]

Una valutazione accademicamente rigorosa deve quindi distinguere tra **obiettivo dichiarato e causalità dimostrata**. Il governo può legittimamente presentare la deterrenza come finalità della strategia, ma stabilire quanta parte della variazione degli arrivi sia effettivamente prodotta dal Protocollo richiederebbe un’analisi controfattuale che isoli il suo effetto da quello degli accordi con Tunisia e Libia, dalle condizioni del Mediterraneo, dalle dinamiche dei Paesi di origine e dalle operazioni di contrasto alle reti criminali.

Il vero significato politico del “modello Albania”

Il valore più importante del Protocollo, almeno nella prospettiva di questo libro, non risiede quindi nel numero di persone che potranno essere materialmente trasferite, ma nella **trasformazione della concezione del confine**.

Tradizionalmente, la sovranità migratoria viene associata alla linea territoriale dello Stato: la persona arriva alla frontiera, entra nello spazio giuridico nazionale e da quel momento viene gestita attraverso strutture situate sul territorio della Repubblica. Il modello albanese tenta di separare questi elementi, trasferendo fisicamente una parte della procedura oltre il confine senza trasferire integralmente la responsabilità dello Stato.

Il confine diventa quindi meno una linea geografica e più una **funzione giuridica e amministrativa**.

Questa trasformazione non riguarda soltanto l’Italia. È parte di una tendenza più ampia attraverso la quale gli Stati europei cercano di spostare progressivamente verso l’esterno alcune funzioni di controllo: accordi con Paesi di transito, gestione delle partenze, operazioni congiunte, cooperazione sui rimpatri e, sempre più frequentemente, ipotesi di centri esterni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sovranità migratoria diventa una rete di accordi

Da questo punto di vista, il governo Meloni esprime una concezione della sovranità migratoria apparentemente diversa da quella applicata in altri settori ma, in realtà, coerente con una caratteristica fondamentale della politica contemporanea: **per esercitare più controllo, lo Stato deve cooperare maggiormente con altri Stati**.

L'Italia non può impedire da sola che una persona parta dalla Libia o dalla Tunisia.

Non può rimpatriare un cittadino straniero senza cooperazione del Paese di origine.

Non può controllare una rotta che attraversa numerosi Stati senza accordi diplomatici.

Non può utilizzare territorio albanese senza il consenso del governo di Tirana.

Il tentativo di rafforzare la sovranità produce quindi una maggiore densità di relazioni internazionali.

Il Protocollo Italia–Albania rappresenta la forma più evidente di questo paradosso: **lo Stato cerca di esercitare maggiore controllo sulla migrazione spostando una funzione statale all'estero, ma può farlo soltanto perché un altro Stato accetta di mettere a disposizione una parte del proprio territorio e di cooperare alla sua attuazione**.

La differenza rispetto al Conte I e ai governi precedenti

È su questo terreno che la discontinuità politica rispetto alle fasi precedenti appare più evidente, anche se non deve essere assolutizzata. Il governo Conte I, soprattutto durante la gestione del ministro dell'Interno **Matteo Salvini**, aveva concentrato una parte importante della strategia sul controllo degli sbarchi, sulla limitazione dell'accesso ai porti e sul rafforzamento degli strumenti sanzionatori nei confronti delle navi impegnate nelle attività di soccorso; i governi successivi avevano modificato alcune di quelle disposizioni, senza tuttavia abbandonare la cooperazione con Libia, Tunisia e altri Paesi della rotta mediterranea.

Il governo Meloni aggiunge a questa storia un elemento differente: **non si limita a cercare di impedire o ridurre l'ingresso, ma prova a costruire uno spazio procedurale italiano collocato fisicamente fuori dall'Italia**.

La differenza non è soltanto simbolica.

Modifica la geografia amministrativa dello Stato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I protagonisti istituzionali

La realizzazione del progetto ha coinvolto una pluralità di protagonisti oltre a Meloni e Rama. Il ministro dell'Interno **Matteo Piantedosi** ha avuto la responsabilità politica e amministrativa centrale nella gestione operativa e nella disciplina dei trasferimenti; il ministro della Giustizia **Carlo Nordio** è stato coinvolto nelle strutture connesse al trattenimento e nel personale penitenziario impiegato a Gjader; il ministro degli Esteri **Antonio Tajani** ha seguito la dimensione internazionale e bilaterale dell'accordo; il ministro dell'Economia **Giancarlo Giorgetti** è entrato nel quadro attraverso gli oneri finanziari e le successive modifiche normative.

Sul versante albanese, il ruolo di Edi Rama è stato decisivo non soltanto per la firma dell'accordo, ma per la sua difesa politica interna e per il confronto con l'opposizione che ne aveva contestato la costituzionalità.

Sul piano giudiziario, il **Tribunale di Roma**, la **Corte costituzionale albanese**, la **Corte di cassazione italiana** e la **Corte di giustizia dell'Unione europea** sono diventati progressivamente parte della vicenda, trasformando quello che era nato come progetto politico bilaterale in un caso di studio sulla governance multilivello europea.

I principali attori del modello Italia–Albania

Attore	Ruolo
Giorgia Meloni	impulso politico e firma del Protocollo
Edi Rama	partner albanese e firma dell'accordo
Matteo Piantedosi	attuazione della politica migratoria e gestione amministrativa
Antonio Tajani	dimensione diplomatica e bilaterale
Carlo Nordio	profili di giustizia e trattenimento
Giancarlo Giorgetti	copertura finanziaria e sostenibilità degli oneri
Parlamento italiano	ratifica ed evoluzione legislativa
Corte costituzionale albanese	controllo preventivo di costituzionalità
Tribunale di Roma	controllo sulle convalide dei trattenimenti
Corte di giustizia UE	interpretazione vincolante del diritto europeo
Consiglio e Parlamento UE	nuova disciplina europea di asilo e Paesi terzi sicuri

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Cassazione e il secondo livello del conflitto

L'evoluzione normativa del 2025 non chiuse completamente la questione giudiziaria. Nel maggio di quell'anno la **Prima Sezione penale della Corte di cassazione** decise di sottoporre alla Corte di giustizia ulteriori quesiti relativi alla compatibilità con il diritto europeo del trasferimento in Albania di persone già trattenute in Italia ai fini del rimpatrio, interrogandosi, tra l'altro, sulla possibilità di condurre nei centri albanesi soggetti per i quali non esista una prospettiva concretamente determinabile di rimpatrio e sul trattamento delle domande di protezione presentate dopo il trasferimento. [47]

Il fatto è importante perché mostra come il passaggio dal modello originario delle procedure accelerate al nuovo utilizzo di Gjader come estensione funzionale del sistema dei CPR abbia risolto alcuni problemi ma ne abbia prodotti altri.

L'esperimento rimane quindi, anche nel 2026, una politica in evoluzione.

Il Patto europeo modifica il contesto nel quale il modello deve essere giudicato

Dal **12 giugno 2026** il nuovo Patto europeo sulla migrazione e l'asilo è entrato pienamente in applicazione, modificando il quadro giuridico entro il quale dovranno essere valutate anche le politiche nazionali. Il sistema europeo introduce procedure più uniformi di frontiera, meccanismi di solidarietà obbligatoria flessibile, nuove regole sulla responsabilità delle domande e una disciplina maggiormente armonizzata dei Paesi sicuri. [44]

Nel febbraio 2026 l'Unione ha inoltre adottato la prima lista comune europea di Paesi di origine sicuri, comprendente Bangladesh, Colombia, Egitto, India, Kosovo, Marocco e Tunisia, insieme ai Paesi candidati all'adesione salvo specifiche eccezioni. [45]

Questa evoluzione può ridurre alcune divergenze interpretative tra gli Stati membri, ma non elimina le garanzie individuali né la funzione del giudice. Anche all'interno del nuovo quadro europeo, infatti, l'esame della singola domanda e la compatibilità delle misure di trattenimento con i diritti fondamentali rimangono elementi essenziali del sistema.

Il modello Albania come laboratorio europeo

La dimensione più importante della vicenda è forse questa: una politica inizialmente presentata come scelta specificamente italiana è diventata un **laboratorio europeo** nel momento in cui molti governi dell'Unione hanno iniziato a discutere strumenti analoghi di cooperazione con Paesi terzi.

Non significa che il Protocollo italiano sia stato semplicemente "adottato dall'Europa", perché il nuovo diritto europeo presenta una propria architettura e condizioni differenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Significa però che il problema politico affrontato dal governo italiano — se e come una parte della gestione dell'asilo e dei rimpatri possa essere organizzata fuori dal territorio dell'Unione — è diventato una delle questioni centrali della politica migratoria europea.

Il costo come misura della scelta strategica

L'entità delle risorse impegnate permette inoltre di valutare il grado di priorità politica attribuito alla misura. Un progetto con costi stimati nell'ordine delle centinaia di milioni su cinque anni, per una capienza massima contemporanea di tremila persone, non può essere interpretato soltanto come intervento amministrativo ordinario; rappresenta un investimento istituzionale finalizzato anche a creare un precedente operativo e giuridico.

È proprio su questo punto che le valutazioni politiche divergono nettamente. Il governo e la maggioranza attribuiscono valore anche all'effetto deterrente, alla capacità di accelerare procedure e al carattere replicabile del modello, mentre i critici ne sottolineano il costo unitario potenzialmente elevato, il ridotto numero di persone inizialmente trasferite e la complessità giuridica prodotta.

Un'analisi neutrale deve registrare entrambe le dimensioni senza trasformarle in un giudizio conclusivo: **il rendimento del Protocollo dipende da che cosa si considera l'output della politica**. Se il solo indicatore fosse il numero di pratiche effettivamente concluse in Albania, il costo apparirebbe particolarmente elevato nelle prime fasi; se invece il governo attribuisce valore anche alla deterrenza, alla costruzione di una capacità extraterritoriale e alla possibilità di utilizzare il modello nel nuovo quadro europeo, il calcolo politico diventa differente.

Sovranità e cooperazione: il paradosso centrale

Il caso Albania conferma quindi un paradosso che attraversa tutto il libro. La sovranità contemporanea raramente coincide con l'isolamento, perché persino una politica costruita esplicitamente per rafforzare il controllo nazionale sulle frontiere richiede una rete di accordi internazionali, cooperazione amministrativa e riconoscimento reciproco delle competenze.

Il governo Meloni cerca di aumentare la capacità dello Stato di decidere chi possa entrare e permanere sul territorio italiano.

Per farlo utilizza territorio albanese.

Applica norme europee.

Dipende dalla cooperazione con Tirana.

Deve sottoporsi al controllo dei giudici italiani.

Deve rispettare le interpretazioni della Corte di giustizia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

E opera in un quadro normativo europeo che continua a modificarsi.

La sovranità, quindi, non scompare.

Diventa multilivello.

Dal confine territoriale al confine funzionale

È probabilmente questo il concetto più importante che il Protocollo introduce nella storia recente della politica migratoria italiana. Il confine non coincide più necessariamente con la costa o con la linea geografica del territorio nazionale; può diventare una **funzione amministrativa trasferita fisicamente altrove**, purché il sistema giuridico conservi la responsabilità della decisione.

Il centro di Gjader diventa così, nel progetto italiano, una sorta di estensione operativa del sistema di frontiera e rimpatrio.

Non è Italia.

Ma non è nemmeno, per le procedure gestite dalle autorità italiane, semplicemente Albania.

È uno spazio di cooperazione nel quale due sovranità si sovrappongono in funzioni differenti.

Questo è precisamente ciò che lo rende innovativo e, allo stesso tempo, giuridicamente complesso.

La migrazione come politica estera

Il Protocollo mostra inoltre con particolare chiarezza che la politica migratoria non appartiene più esclusivamente al Ministero dell'Interno. Per controllare i flussi occorre negoziare con Stati terzi, finanziare infrastrutture, stipulare accordi, coordinare rimpatri e costruire incentivi diplomatici.

La migrazione diventa quindi **politica estera**.

Esattamente come l'energia.

Esattamente come le materie prime.

Esattamente come la sicurezza.

La relazione con l'Albania ne è un esempio particolarmente evidente, ma la stessa logica riguarda Tunisia, Libia, Egitto e altri Paesi del Mediterraneo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La discontinuità è politica, ma gli strumenti rimangono multilaterali

Il governo Meloni rappresenta quindi una discontinuità soprattutto nella **combinazione degli strumenti e nella volontà di spostare fisicamente alcune procedure fuori dal territorio nazionale**, non nella pretesa di poter gestire la migrazione senza cooperazione internazionale.

Da questo punto di vista il modello Albania presenta quasi un rovesciamento del linguaggio sovranista tradizionale: per rafforzare la capacità nazionale lo Stato utilizza un accordo internazionale, territorio straniero, diritto europeo e una complessa architettura di cooperazione.

Il risultato è una concezione della sovranità molto più operativa che territoriale.

Il problema dell'efficacia rimane aperto

Rimane infine una domanda che deve essere mantenuta distinta dal giudizio giuridico e politico: **quanto il modello sia efficace rispetto agli obiettivi dichiarati**.

L'efficacia può essere valutata attraverso almeno cinque dimensioni differenti: capacità di trattare un numero significativo di persone, rapidità delle procedure, numero dei rimpatri effettivamente eseguiti, costo per procedimento e possibile effetto deterrente sulle partenze.

Come valutare l'efficacia del modello Albania

Dimensione	Indicatore
Capacità operativa	persone effettivamente trasferite
Velocità procedurale	durata media delle procedure
Rimpatri	quota di decisioni effettivamente eseguite
Costo	spesa per persona / procedura
Deterrenza	eventuale effetto sulle partenze, da isolare da altri fattori
Tenuta giuridica	quota di provvedimenti confermati in sede giudiziaria
Replicabilità	possibilità di applicazione in altri accordi o nel quadro UE

Nei primi anni di applicazione questi indicatori hanno prodotto risultati molto differenti tra loro, e proprio per questo sarebbe prematuro ridurre il Protocollo a un successo o a un fallimento unitario. Il suo peso storico potrebbe dipendere meno dai numeri iniziali e più dal fatto di aver anticipato una trasformazione europea della gestione migratoria verso una crescente cooperazione con Paesi terzi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La vera posta in gioco: chi controlla il procedimento

La questione fondamentale, quindi, non è soltanto dove si trovi fisicamente il migrante.

È **chi esercita il potere sul procedimento, in base a quale norma e sotto quale controllo**.

Nel modello Albania l'Italia cerca di spostare lo spazio fisico senza rinunciare alla responsabilità amministrativa.

È una distinzione decisiva.

La sovranità non viene misurata soltanto attraverso il territorio sul quale una persona si trova.

Viene misurata attraverso la capacità di determinare la procedura, applicare la norma, eseguire la decisione e farlo in modo compatibile con l'ordinamento superiore cui lo Stato appartiene.

Proprio per questo il Protocollo Italia–Albania costituisce uno dei casi più interessanti della fase politica aperta nel 2022: mostra contemporaneamente **la volontà di rafforzare il controllo nazionale e l'impossibilità di esercitarlo fuori da una rete di diritto europeo, giurisdizione e cooperazione internazionale**.

È il paradosso della sovranità italiana contemporanea nella sua forma più evidente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Piano Mattei: Africa, energia e migrazione dentro una sola strategia

La stessa logica che attraversa il Protocollo Italia–Albania, cioè il tentativo di trasformare la gestione di fenomeni transnazionali in una politica costruita attraverso accordi, infrastrutture, cooperazione economica e proiezione esterna dello Stato, riappare in forma molto più ampia nel **Piano Mattei per l'Africa**, che rappresenta probabilmente il tentativo più esplicito del governo Meloni di ricondurre sotto una cornice strategica unitaria dimensioni che per molti anni erano state trattate attraverso strumenti amministrativi, ministeri e politiche differenti. Energia, sicurezza alimentare, infrastrutture, formazione, salute, cooperazione allo sviluppo, promozione degli investimenti, accesso alle risorse naturali, digitalizzazione e gestione dei flussi migratori vengono infatti collocati all'interno di un medesimo disegno politico, fondato sull'idea che il rapporto tra Italia e continente africano non possa più essere organizzato attraverso una successione di interventi settoriali, ma debba diventare una componente strutturale della politica estera ed economica nazionale.

La base giuridica iniziale è il **decreto-legge 15 novembre 2023, n. 161**, entrato in vigore il giorno successivo e successivamente convertito, con modificazioni, dalla **legge 11 gennaio 2024, n. 2**, entrata in vigore il 14 gennaio. Il testo normativo definisce il Piano Mattei come un documento programmatico-strategico finalizzato a rafforzare la collaborazione fra l'Italia e gli Stati africani e stabilisce un perimetro di intervento estremamente ampio: cooperazione allo sviluppo, promozione delle esportazioni e degli investimenti, istruzione, formazione superiore e professionale, ricerca e innovazione, sanità, agricoltura e sicurezza alimentare, risorse idriche ed energetiche, ambiente e adattamento climatico, infrastrutture anche digitali, partenariato energetico, economia circolare, riciclo, sostegno all'imprenditoria giovanile e femminile, occupazione, turismo, cultura, prevenzione dell'immigrazione irregolare e gestione dei flussi migratori legali. [48]

Questa ampiezza non è un dettaglio amministrativo, perché indica con precisione il significato politico dell'iniziativa. Il Piano non è concepito come un nuovo fondo separato dedicato esclusivamente agli aiuti allo sviluppo, né come un programma esclusivamente energetico o migratorio; tenta piuttosto di costruire una **Africa policy italiana integrata**, all'interno della quale investimenti pubblici e privati, cooperazione, diplomazia economica, sicurezza energetica e gestione delle migrazioni siano trattati come variabili reciprocamente collegate. In questo senso, il Piano rappresenta una delle espressioni più chiare della trasformazione analizzata nei capitoli precedenti: la politica estera non viene più separata nettamente dalla politica economica e la cooperazione internazionale viene progressivamente utilizzata anche come strumento di sicurezza, stabilizzazione e posizionamento industriale.

La stessa norma istitutiva chiarisce che una delle finalità della nuova architettura consiste nel **promuovere lo sviluppo economico e sociale e prevenire le cause**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

profonde delle migrazioni irregolari, collegando quindi in modo esplicito la politica di sviluppo al problema migratorio. [48] Questa formulazione è importante perché mostra come il Piano Mattei non si limiti alla gestione del flusso una volta che esso raggiunge il Mediterraneo, ma cerchi, almeno nella sua costruzione strategica, di intervenire molto più a monte, là dove si formano le condizioni economiche, demografiche, climatiche e istituzionali che contribuiscono alla mobilità verso l'Europa.

È qui che il Piano si differenzia dal Protocollo con l'Albania, pur appartenendo allo stesso disegno generale. Nel caso albanese, il governo interviene principalmente sul **luogo e sulle modalità di gestione delle procedure migratorie**; nel Piano Mattei, invece, tenta di intervenire sulle condizioni economiche e infrastrutturali dei Paesi partner, sostenendo l'idea che sviluppo, occupazione, energia, formazione e maggiore capacità produttiva possano contribuire a modificare nel lungo periodo anche le pressioni migratorie.

La relazione causale, tuttavia, deve essere trattata con estrema prudenza. La letteratura internazionale mostra infatti che sviluppo economico e migrazione non sono legati da una relazione semplicemente inversa, secondo la quale un aumento del reddito ridurrebbe automaticamente le partenze: nelle prime fasi dello sviluppo, una maggiore disponibilità di risorse può perfino aumentare la capacità delle persone di migrare. Per questo motivo sarebbe metodologicamente scorretto misurare il Piano Mattei soltanto attraverso l'eventuale diminuzione degli arrivi in Italia. Il suo rendimento, se potrà essere valutato nel tempo, dovrà essere misurato attraverso **crescita locale, capacità produttiva, formazione, occupazione, infrastrutture realizzate, accesso all'energia, qualità dei servizi e volume di investimenti mobilitati**, distinguendo questi effetti dalle dinamiche migratorie, che rispondono a un insieme molto più complesso di cause.

Il nome "Mattei" e la costruzione di una narrativa politica italiana

La scelta di intitolare il Piano a **Enrico Mattei** non è neutrale e costituisce essa stessa un elemento della strategia politica. Mattei, fondatore e presidente dell'ENI negli anni Cinquanta, è diventato nel tempo una figura simbolica di una politica italiana capace di utilizzare energia, industria pubblica e relazioni con i Paesi produttori del Mediterraneo e del Medio Oriente per ampliare il margine di autonomia nazionale. Il governo Meloni utilizza dunque quel riferimento per suggerire una continuità ideale tra la ricerca di una maggiore autonomia energetica del secondo dopoguerra e una nuova politica verso l'Africa fondata, almeno nelle intenzioni dichiarate, su partenariati meno asimmetrici rispetto ai modelli coloniali o puramente estrattivi.

Il richiamo politico è particolarmente significativo perché colloca il Piano dentro una narrazione in cui **l'Italia non pretende di competere con Stati Uniti o Cina sul piano della scala finanziaria, ma cerca di sfruttare la propria posizione mediterranea, le proprie imprese, la propria esperienza energetica e la prossimità geografica per**

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

costruire relazioni bilaterali più dense. Non si tratta quindi soltanto di una politica di cooperazione, ma di un tentativo di definire un ruolo specifico per l'Italia nella nuova competizione europea e globale per il partenariato con l'Africa.

Questa ambizione fu resa visibile con il **Vertice Italia–Africa del 28 e 29 gennaio 2024**, ospitato a Roma e presieduto dalla presidente del Consiglio Giorgia Meloni, al quale parteciparono rappresentanti di **46 Paesi africani, tra cui 13 Capi di Stato e 8 Capi di Governo, oltre a 25 organizzazioni internazionali, 17 delle quali rappresentate al massimo livello**. Il vertice costituì il momento politico di lancio del Piano e venne organizzato deliberatamente all'inizio della presidenza italiana del G7, in modo da collegare l'iniziativa bilaterale italiana alla più ampia agenda internazionale del Paese. [49]

Il protagonismo di Meloni fu evidente, ma il progetto coinvolse fin dall'inizio una rete istituzionale molto più ampia, nella quale il ministro degli Esteri **Antonio Tajani**, il viceministro delegato alla Cooperazione **Edmondo Cirielli**, la Presidenza del Consiglio, l'Agenzia Italiana per la Cooperazione allo Sviluppo, Cassa Depositi e Prestiti, SACE, SIMEST, il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, il Ministero delle Imprese e una serie di grandi gruppi industriali pubblici e privati assumono ruoli differenti nella costruzione e nel finanziamento dei progetti. La struttura del Piano riflette quindi un modello nel quale la politica estera viene coordinata dalla Presidenza del Consiglio ma deve essere realizzata attraverso un **Sistema Italia** molto più esteso, capace di combinare amministrazioni, finanza pubblica, cooperazione, imprese e istituzioni multilaterali.

Una strategia che nasce prima del Piano

Anche in questo caso, tuttavia, sarebbe scorretto interpretare il Piano Mattei come una rottura assoluta con la politica africana precedente. L'Italia aveva già organizzato tre Conferenze ministeriali Italia–Africa, nel **2016, 2018 e 2021**, prima della nascita dell'attuale governo, e utilizzava da tempo la cooperazione allo sviluppo, l'azione diplomatica, gli investimenti energetici e le relazioni con Nord Africa, Corno d'Africa e Africa subsahariana come componenti della propria politica estera. [49]

La vera discontinuità consiste dunque meno nell'invenzione degli strumenti che nel tentativo di **coordinarli sotto un'unica etichetta strategica e sotto una direzione politica concentrata a Palazzo Chigi**. È la stessa distinzione che abbiamo mantenuto a proposito del PNRR e dell'eredità Draghi: una fase politica può assumere importanza non perché inventi da zero ogni singolo strumento, ma perché modifica il modo nel quale strumenti già esistenti vengono organizzati, coordinati e inseriti dentro un progetto più ampio.

Nel Piano Mattei, questa operazione è particolarmente evidente. La cooperazione allo sviluppo continua a esistere. Le imprese italiane continuano a investire in Africa. ENI

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

continua a operare nei Paesi produttori. CDP continua a finanziare progetti. Il MAECI continua a gestire relazioni bilaterali. AICS continua a realizzare programmi di sviluppo. Ciò che cambia è il tentativo di collegare queste attività in una narrativa e in un processo decisionale unitari, indirizzati verso **Paesi e settori considerati prioritari**.

La governance: il tentativo di superare la frammentazione

Proprio perché il problema identificato dal governo è anche quello della frammentazione delle iniziative italiane in Africa, l'architettura istituzionale del Piano assume un ruolo importante. Il decreto-legge n. 161/2023 ha istituito una **Cabina di regia** presso la Presidenza del Consiglio e ha previsto una specifica **Struttura di missione per l'attuazione del Piano Mattei**, successivamente istituita con DPCM del 22 dicembre 2023. La Struttura assiste il Presidente del Consiglio nell'indirizzo strategico, supporta il Presidente e il Vicepresidente della Cabina di regia, cura il relativo segretariato e predispone la relazione annuale al Parlamento. [50]

La scelta organizzativa è significativa perché sposta il centro di coordinamento dalla sola diplomazia tradizionale verso la Presidenza del Consiglio, attribuendo al Piano un rango politico superiore rispetto a un normale programma di cooperazione. La Struttura di missione risultava inizialmente guidata dal ministro plenipotenziario **Fabrizio Saggio**, con Lorenzo Ortona come vicario, e operava con una dotazione amministrativa relativamente contenuta, il che conferma ancora una volta che il Piano non coincide con una nuova grande amministrazione autonoma, ma si fonda soprattutto sul coordinamento di risorse e soggetti già esistenti. [50]

La governance del Piano Mattei

Livello	Funzione principale
Presidente del Consiglio	indirizzo politico e strategico
Cabina di regia	coordinamento interministeriale e con gli altri soggetti coinvolti
Struttura di missione	supporto operativo, monitoraggio, segretariato e relazione al Parlamento
MAECI	diplomazia, cooperazione e relazioni bilaterali
AICS	attuazione di iniziative di cooperazione
CDP	strumenti finanziari e investimenti
SACE / SIMEST	garanzie, export e internazionalizzazione
MIMIT / MASE e altri ministeri	programmi settoriali
Imprese italiane	investimento, tecnologia, esecuzione dei progetti
Partner multilaterali	cofinanziamento e ampliamento della scala

Questa struttura mostra chiaramente che il Piano non dispone di un unico bilancio autonomo paragonabile a quello di un ministero. La sua forza finanziaria deriva invece dalla possibilità di **orientare, coordinare e combinare fondi già esistenti**, capitale privato e strumenti multilaterali. È un modello più complesso da misurare, perché la cifra

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

attribuita politicamente al Piano non coincide necessariamente con una singola voce di bilancio e perché occorre distinguere continuamente tra risorse teoricamente disponibili, risorse impegnate, progetti approvati, capitale privato mobilitato e spesa effettivamente erogata.

I 5,5 miliardi iniziali: dotazione politica e composizione finanziaria

Al momento del lancio del Piano, il governo indicò una **dotazione iniziale nell'ordine di 5,5 miliardi di euro**, cifra successivamente richiamata anche dal ministro degli Esteri Antonio Tajani come base finanziaria della strategia. [51]

La cifra deve però essere interpretata correttamente. Non rappresenta un nuovo fondo interamente stanziato ex novo con il decreto istitutivo, ma una combinazione di risorse provenienti da strumenti differenti, tra cui la cooperazione allo sviluppo e soprattutto il **Fondo Italiano per il Clima**, che viene progressivamente orientato verso interventi coerenti con il Piano. La normativa successiva ha stabilito che **non meno del 70 per cento delle risorse del Fondo Italiano per il Clima destinate a determinate operazioni debba sostenere finalità e obiettivi del Piano Mattei**, prevedendo anche la possibilità di condizioni finanziarie più favorevoli rispetto a quelle di mercato. [52]

Questa configurazione finanziaria è particolarmente importante perché mostra che il Piano non viene pensato soltanto come politica di sovvenzioni. Prestiti, garanzie, strumenti concessionali, partecipazioni e cofinanziamenti possono servire a mobilitare quantità di capitale superiori allo stanziamento pubblico iniziale. È precisamente questa la logica attraverso la quale il governo cerca di trasformare una disponibilità finanziaria italiana relativamente limitata rispetto a quella delle grandi potenze in **leva per attrarre risorse europee, multilaterali e private**.

Come deve essere letta la dotazione del Piano Mattei

Categoria	Significato
Dotazione politica iniziale	circa €5,5 mld indicati dal Governo
Cooperazione allo sviluppo	risorse pubbliche già esistenti orientabili sui Paesi e settori prioritari
Fondo Italiano per il Clima	una delle principali fonti finanziarie mobilitabili
CDP	credito e investimenti
SACE / SIMEST	garanzie, export e internazionalizzazione
Capitale privato	investimenti delle imprese
UE / Global Gateway	cofinanziamento e ampliamento della scala
Banca Mondiale e altre DFI	sviluppo di pipeline e strumenti congiunti
Fondi multilaterali	risorse addizionali e burden sharing

Fonti: Presidenza del Consiglio, MAECI, normativa sul Fondo Italiano per il Clima. [51][52]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La distinzione tra **dotazione nominale e capitale effettivamente mobilitato** è fondamentale. Una garanzia pubblica da cento milioni può facilitare un investimento molto superiore; al contrario, uno stanziamento formalmente disponibile può produrre un impatto limitato se i progetti non raggiungono la fase di esecuzione. Per questo motivo, anche nel Piano Mattei, la cifra finanziaria iniziale non costituisce da sola una misura della capacità trasformativa.

I primi nove Paesi: dalla retorica continentale alla selezione geografica

La prima fase del Piano dimostra inoltre che l'iniziativa, pur essendo presentata come strategia italiana verso l'Africa, nasce deliberatamente con un numero ristretto di Paesi pilota. Nel 2024 vengono identificati **Algeria, Repubblica del Congo, Costa d'Avorio, Egitto, Etiopia, Kenya, Marocco, Mozambico e Tunisia**. [53]

La geografia della selezione rivela molto del disegno politico. Il Nord Africa è ampiamente rappresentato attraverso Algeria, Tunisia, Marocco ed Egitto, cioè Paesi direttamente rilevanti per sicurezza energetica, Mediterraneo, commercio e migrazione. L'Africa orientale entra attraverso Etiopia e Kenya, due Stati centrali nella dinamica economica e politica del Corno e dell'Africa orientale. Mozambico e Repubblica del Congo possiedono rilevanza energetica e infrastrutturale, mentre la Costa d'Avorio rappresenta uno dei poli economici dell'Africa occidentale francofona.

Non è quindi una selezione casuale né uniformemente distribuita. Il Piano inizia dove gli interessi italiani sono più facilmente collegabili a **relazioni già esistenti, presenza industriale, opportunità energetiche, dinamiche migratorie o capacità di creare progetti concretamente implementabili**.

Nel **gennaio 2025** il governo estese il perimetro ad altri cinque Stati — **Angola, Ghana, Mauritania, Tanzania e Senegal** — portando a quattordici il numero dei Paesi prioritari della seconda fase. [53]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'espansione geografica del Piano Mattei

Prima fase – 2024	Estensione – 2025
Algeria	Angola
Repubblica del Congo	Ghana
Costa d'Avorio	Mauritania
Egitto	Tanzania
Etiopia	Senegal
Kenya	
Marocco	
Mozambico	
Tunisia	

Fonte: MAECI. [53]

Questa espansione è politicamente importante perché segnala il tentativo di trasformare il Piano da insieme di progetti pilota a **struttura più ampia della politica africana italiana**, ma rende anche più difficile il coordinamento, perché aumentando il numero dei Paesi aumenta inevitabilmente la diversità delle condizioni economiche, istituzionali e di sicurezza nelle quali i programmi devono essere realizzati.

I cinque settori prioritari del lancio politico

Nel Vertice Italia–Africa del gennaio 2024 il governo presentò il Piano attraverso cinque grandi aree prioritarie: **istruzione e formazione; salute; agricoltura; acqua ed energia; infrastrutture**. [54]

La semplificazione in cinque pilastri non esaurisce il perimetro più ampio definito dalla legge, ma svolge una funzione politica importante perché consente di comprendere la logica interna dell'iniziativa. Ogni area interviene infatti su una componente della capacità economica di lungo periodo: la formazione sul capitale umano, la sanità sulla qualità della popolazione e delle istituzioni, l'agricoltura sulla sicurezza alimentare, acqua ed energia sulle infrastrutture di base, mentre il settore infrastrutturale dovrebbe aumentare la connettività fisica e digitale.

La logica economica dei principali pilastri

Pilastro	Obiettivo economico e strategico
Istruzione e formazione	capitale umano, competenze, occupabilità
Salute	resilienza sanitaria e qualità dei servizi
Agricoltura	sicurezza alimentare, produttività, occupazione rurale
Acqua	resilienza climatica e infrastrutture essenziali
Energia	accesso all'energia, rinnovabili, sicurezza e industrializzazione
Infrastrutture	commercio, mobilità, digitalizzazione e integrazione regionale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il punto centrale è che il Piano cerca di intervenire non soltanto sul reddito, ma sui **colli di bottiglia strutturali** che limitano la crescita. Un'impresa non può svilupparsi senza energia affidabile; un'agricoltura produttiva non può funzionare senza acqua; un sistema industriale non può crescere senza infrastrutture e competenze; la creazione di occupazione richiede capitale umano e accesso ai mercati.

La coerenza teorica del modello è quindi relativamente chiara.

La questione più difficile riguarda la sua scala reale.

Energia: il punto nel quale Piano Mattei e sicurezza italiana si sovrappongono maggiormente

Tra tutti i settori, l'energia è quello nel quale la connessione tra interesse italiano e sviluppo africano è più evidente e, proprio per questa ragione, più delicata. L'Italia ha bisogno di diversificare le proprie forniture, aumentare le interconnessioni con il Nord Africa e, nel medio-lungo periodo, costruire nuove filiere legate a rinnovabili, idrogeno e infrastrutture elettriche. Numerosi Paesi africani, nello stesso tempo, possiedono risorse energetiche abbondanti ma necessitano di capitale, reti e capacità industriale.

Il potenziale interesse comune esiste.

Ma anche il rischio di asimmetria.

Se il Piano Mattei si limitasse a finanziare infrastrutture destinate principalmente a trasferire energia o materie prime verso l'Italia e l'Europa, riprodurrebbe precisamente la logica estrattiva dalla quale il governo dichiara di voler prendere le distanze. Perché il modello di partenariato produca realmente sviluppo locale, deve quindi generare anche **accesso domestico all'energia, occupazione, trasformazione industriale, formazione, infrastrutture e capacità fiscale nei Paesi partner**.

È qui che il concetto politico di partenariato "da pari a pari" dovrà essere verificato attraverso i risultati materiali.

Migrazione: dalle partenze allo sviluppo

La dimensione migratoria è altrettanto centrale, ma opera su tempi molto differenti rispetto alle politiche di controllo delle frontiere. Un accordo di rimpatrio può produrre effetti amministrativi relativamente rapidi; un programma agricolo, sanitario o formativo richiede anni prima di modificare le condizioni economiche che contribuiscono alla mobilità.

Questa differenza temporale è essenziale.

Il Piano Mattei non può essere giudicato attraverso la stessa metrica del Ministero dell'Interno.

La politica di frontiera misura arrivi, sbarchi e rimpatri.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica di sviluppo dovrebbe misurare produttività, reddito, accesso ai servizi, occupazione e capitale umano.

Confondere i due livelli rischierebbe di valutare negativamente un progetto di sviluppo semplicemente perché non riduce immediatamente le partenze, oppure, all'opposto, attribuire al Piano una riduzione dei flussi causata da fattori completamente diversi.

Il collegamento tra sviluppo e migrazione deve quindi rimanere **strategico, non meccanico**.

Il Sistema Italia: da cooperazione pubblica a partenariato economico

Una delle caratteristiche più ambiziose del Piano consiste nel tentativo di superare la tradizionale separazione tra cooperazione allo sviluppo e promozione economica. Il decreto istitutivo include infatti esplicitamente **promozione delle esportazioni e degli investimenti** tra i settori di intervento. [48]

Questo elemento modifica la natura della strategia. Il governo non intende utilizzare soltanto risorse pubbliche per finanziare servizi nei Paesi partner, ma cerca di coinvolgere imprese italiane in progetti economicamente sostenibili che possano produrre ritorni, esportazioni, investimenti e occupazione sia in Africa sia in Italia.

Il vantaggio potenziale di questo modello è evidente: il capitale privato può moltiplicare enormemente la scala degli interventi.

Il rischio è altrettanto evidente: gli investimenti più redditizi potrebbero concentrarsi nei settori e nei Paesi più attraenti, lasciando alla cooperazione pubblica gli interventi socialmente importanti ma meno remunerativi.

Il successo del Piano dipenderà quindi anche dalla capacità di **combinare logiche di mercato e obiettivi di sviluppo senza confonderli**.

La convergenza con il Global Gateway europeo

Il Piano Mattei ha inoltre acquisito progressivamente una dimensione europea. Nel giugno 2025 la Commissione europea ha formalizzato la sinergia tra il Piano italiano e **Global Gateway**, la strategia con cui l'Unione cerca di mobilitare investimenti infrastrutturali e di sviluppo nei Paesi partner. La Commissione descrive esplicitamente questa convergenza come un impegno comune verso crescita, occupazione e sviluppo sostenibile in Africa. [55]

Questo collegamento è strategicamente decisivo perché modifica la scala potenziale dell'iniziativa italiana. Da sola, Roma non dispone della capacità finanziaria per competere con grandi programmi cinesi, statunitensi o multilaterali su tutto il continente; integrando i propri progetti dentro la cornice europea, può invece utilizzare la dimensione italiana come **originatore politico e industriale di iniziative che vengono successivamente amplificate attraverso risorse europee**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La logica ricorda ancora una volta quella già osservata in altri capitoli: la sovranità italiana non viene necessariamente rafforzata agendo da sola, ma può crescere utilizzando la scala europea per moltiplicare capacità finanziaria e negoziale.

Il Corridoio di Lobito: quando la strategia italiana entra nella competizione infrastrutturale globale

La maturazione del Piano è particolarmente visibile nel coinvolgimento italiano nel **Corridoio di Lobito**, una delle infrastrutture considerate strategicamente più importanti per collegare l'interno dell'Africa australe e centrale all'Oceano Atlantico. Nel 2026 il ministro Tajani continuava a indicare esplicitamente la partecipazione italiana alla realizzazione del corridoio come uno degli esempi principali della proiezione del Piano Mattei. [56]

Il significato geopolitico è considerevole. Il corridoio interessa aree ricche di rame, cobalto e altre risorse critiche e collega Angola, Repubblica Democratica del Congo e Zambia con il porto atlantico di Lobito. Partecipare a progetti di questo tipo significa entrare direttamente nella competizione globale sulle infrastrutture, sulla logistica e sulle materie prime necessarie alla transizione energetica.

L'Italia passa quindi da una politica africana prevalentemente bilaterale a una logica nella quale **infrastrutture africane, supply chain europee e sicurezza economica occidentale iniziano a sovrapporsi**.

È anche il punto nel quale deve essere mantenuta la massima attenzione analitica: un corridoio può promuovere sviluppo regionale, ma può anche diventare prevalentemente un'infrastruttura per l'esportazione di materie prime se non viene accompagnato da trasformazione locale, industrie, servizi e integrazione economica lungo il percorso.

Digitale e intelligenza artificiale: l'espansione del Piano oltre energia e infrastrutture fisiche

La strategia si è progressivamente estesa anche alle infrastrutture digitali. Nel settembre 2024 il MAECI ha promosso un accordo tra Direzione generale per la Cooperazione allo sviluppo, Dipartimento per la Trasformazione Digitale, AGID e AICS per progetti di infrastrutture digitali pubbliche, formazione tecnico-scientifica e diffusione dell'identità digitale, con iniziative rivolte, tra gli altri, a Paesi africani collegati al Piano. [57]

Il quadro è stato ulteriormente ampliato nel 2025 con l'istituzione dell'**Hub per l'Intelligenza Artificiale dello Sviluppo Sostenibile**, finalizzato a favorire il trasferimento tecnologico verso i Paesi interessati dal Piano Mattei attraverso alleanze imprenditoriali e cooperazione con organizzazioni internazionali, con una spesa autorizzata di circa **5,28 milioni di euro annui a partire dal 2025**. [58]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa evoluzione dimostra che il Piano viene progressivamente utilizzato come contenitore per una politica africana molto più ampia del suo nucleo originario e che include anche **tecnologia, infrastrutture digitali e capacità amministrativa**, non soltanto energia e agricoltura.

Agricoltura e sicurezza alimentare: la componente meno spettacolare ma più strutturale

L'agricoltura occupa una posizione particolarmente importante nella strategia, perché in molti Paesi africani assorbe una quota elevata dell'occupazione e rappresenta uno dei settori nei quali investimenti relativamente contenuti in irrigazione, sementi, meccanizzazione, trasformazione alimentare e logistica possono produrre effetti significativi sulla produttività e sul reddito rurale.

La cooperazione italiana ha continuato a finanziare iniziative coerenti con il Piano, tra cui programmi in Mozambico e Senegal per produzione agricola sostenibile e sicurezza alimentare, mentre nel 2025 è stato approvato anche il progetto di un **Centro "Enrico Mattei" per formazione, ricerca e innovazione nel settore agricolo in Algeria**. [59]

Questi interventi sono interessanti proprio perché mostrano una dimensione diversa rispetto ai grandi corridoi energetici. La trasformazione delle cause economiche della migrazione e della fragilità statale passa infatti anche attraverso progetti meno visibili, che riguardano produttività agricola, gestione dell'acqua, servizi sanitari e formazione.

Dalla cooperazione al co-investimento

Il passaggio più ambizioso del Piano consiste tuttavia nel tentativo di trasformare il rapporto Italia–Africa da una relazione prevalentemente fondata su aiuti e importazioni a un modello di **co-investimento**, nel quale capitale pubblico, imprese e istituzioni finanziarie contribuiscano alla realizzazione di infrastrutture capaci di generare reddito.

Il principio, almeno teoricamente, è economicamente più sostenibile rispetto alla sola assistenza perché progetti dotati di rendimento possono attirare capitale privato e liberare risorse pubbliche per gli interventi sociali che non producono ritorni finanziari diretti.

La difficoltà consiste nel fatto che il rischio politico, regolatorio, valutario e infrastrutturale di molti mercati africani può rendere i progetti meno appetibili per gli investitori privati.

È precisamente per questo che strumenti come garanzie SACE, finanziamenti CDP e condizioni preferenziali del Fondo Italiano per il Clima assumono importanza.

Lo Stato non sostituisce il capitale privato.

Cerca di **ridurne il rischio abbastanza da renderne possibile la mobilitazione**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema delle risorse: 5,5 miliardi sono molti per una politica nazionale, pochi per un continente

La scala finanziaria rimane comunque una delle principali questioni aperte. Una dotazione iniziale di 5,5 miliardi è significativa per un programma italiano, ma appare modesta se confrontata con il fabbisogno infrastrutturale africano o con la dimensione delle risorse mobilitate dalle grandi istituzioni internazionali e dalle potenze globali.

Questo significa che il successo del Piano dipende dalla capacità di trasformare ogni euro pubblico in più euro di investimento complessivo.

Se i 5,5 miliardi rimanessero prevalentemente spesa pubblica frammentata tra numerosi piccoli interventi, la capacità trasformativa sarebbe limitata.

Se invece riuscissero a generare garanzie, cofinanziamenti europei, investimenti multilaterali e capitale privato, la scala effettiva potrebbe diventare molto maggiore.

La misura da osservare non è quindi semplicemente **quanto lo Stato italiano stanzia**, ma **quanto capitale complessivo viene effettivamente mobilitato e trasformato in progetti completati**.

La Banca Mondiale, le DFI e il tentativo di moltiplicare la scala

La Presidenza del Consiglio ha indicato che nel 2025 è proseguito il dialogo con la **Banca Mondiale e altre Development Finance Institutions** per costruire una pipeline di iniziative congiunte, mentre la cooperazione con Paesi del Golfo ha prodotto contributi a strumenti multilaterali e il Fondo Italiano per il Clima è stato utilizzato per sostenere iniziative nei Paesi partner. [60]

Questa dimensione è cruciale perché mostra come il Piano Mattei stia cercando di evolvere da strategia nazionale a **piattaforma di aggregazione di capitali internazionali**.

È anche il punto nel quale il risultato diventa più difficile da attribuire. Se un progetto viene finanziato contemporaneamente da Italia, Commissione europea, Banca Mondiale, banche di sviluppo e investitori privati, non è metodologicamente corretto attribuire l'intero valore dell'investimento al Piano Mattei.

Occorre distinguere tra capitale direttamente italiano, capitale mobilitato e valore totale del progetto.

La politica dei Paesi del Golfo entra nella strategia africana italiana

Il coinvolgimento di fondi e partner del Golfo costituisce inoltre un segnale della crescente triangolazione della politica estera italiana. Gli Emirati Arabi Uniti e altri attori finanziari mediorientali possiedono capacità di investimento molto superiori a quelle del

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

bilancio italiano e mostrano un interesse crescente per infrastrutture, energia, agricoltura e porti africani.

Il tentativo italiano consiste quindi anche nel costruire forme di cooperazione triangolare **Italia–Africa–Golfo**, nelle quali Roma possa fornire progettazione, industria, relazioni politiche e accesso europeo mentre i partner mediorientali contribuiscono con capitale.

Questo modello amplia potenzialmente la scala, ma introduce inevitabilmente anche nuovi interessi geopolitici all'interno dei progetti.

Il Piano Mattei e il problema della reciprocità

Il criterio politico attraverso il quale il governo presenta il Piano è quello del partenariato "non predatorio" e paritario. Questa formulazione deve essere sottoposta a verifica empirica.

Per stabilire se un progetto produca realmente reciprocità bisognerà osservare almeno cinque variabili: quanto valore aggiunto rimane nel Paese partner; quanta occupazione locale qualificata viene creata; quali competenze vengono trasferite; quale quota delle infrastrutture serve al mercato locale rispetto all'export; e quale grado di partecipazione possiedono i governi e gli attori locali nella definizione dei progetti.

Come misurare la reciprocità del Piano Mattei

Dimensione	Indicatore rilevante
Occupazione locale	posti di lavoro creati e qualità delle competenze
Valore aggiunto locale	quota del progetto che rimane nell'economia partner
Trasferimento tecnologico	formazione, licenze, capacità autonome
Accesso ai servizi	energia, acqua, sanità e infrastrutture disponibili localmente
Partecipazione decisionale	coinvolgimento dei governi e delle istituzioni partner
Sostenibilità finanziaria	debito generato e condizioni del finanziamento
Export di materie prime	rapporto tra estrazione e trasformazione locale
Impatto ambientale	compatibilità con sviluppo e adattamento climatico

Senza questa analisi, la formula del partenariato paritario rischierebbe di rimanere una dichiarazione politica non verificabile.

Un progetto non è una capacità finché non entra in funzione

La stessa distinzione tra **annuncio, finanziamento, costruzione e capacità operativa** che abbiamo applicato agli armamenti, al PNRR e alle infrastrutture energetiche deve essere mantenuta anche qui.

Un memorandum non è un investimento.

Un finanziamento approvato non è un'infrastruttura costruita.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una gara non è un cantiere.

Un cantiere non è un'opera operativa.

Un'opera operativa non produce automaticamente sviluppo se non viene integrata nell'economia locale.

Per questo motivo il Piano Mattei dovrà essere valutato su una catena molto più lunga rispetto alla semplice presentazione politica.

La catena reale dell'attuazione del Piano

Fase	Che cosa dimostra
Annuncio politico	priorità del governo
Inserimento nel Piano	selezione strategica
Copertura finanziaria	disponibilità teorica di risorse
Accordo con il partner	consenso politico
Progettazione	fattibilità tecnica
Finanziamento definitivo	capacità di procedere
Cantiere / esecuzione	avanzamento materiale
Entrata in funzione	capacità realizzata
Impatto economico	risultato effettivo
Sostenibilità nel tempo	durata del beneficio

È questa la stessa regola metodologica che deve accompagnare l'intero libro: **non confondere intenzione con capacità realizzata**.

L'espansione del Piano nel 2025: da progetto pilota a struttura permanente

Nel 2025 il governo non si limitò ad aggiungere cinque nuovi Paesi, ma iniziò anche a costruire una pipeline più ampia di interventi, utilizzando la Struttura di missione per coordinare ambasciate, sedi AICS e soggetti esecutori. La documentazione della Presidenza del Consiglio indica che per Angola, Ghana, Mauritania, Senegal e Tanzania sono stati avviati contatti e missioni per individuare insieme ai governi locali i settori prioritari e definire nuove iniziative, mentre proseguiva il monitoraggio dei progetti già inclusi nella prima relazione al Parlamento. [60]

Il dato è importante perché segnala il passaggio da un lancio politico concentrato su pochi progetti a un tentativo di costruzione amministrativa più stabile.

La difficoltà, tuttavia, cresce insieme alla scala.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Più Paesi entrano nel Piano, maggiore è il rischio di dispersione delle risorse.

La scelta strategica dovrà quindi bilanciare **visibilità geografica e concentrazione dell'impatto**.

L'Africa non è un singolo teatro strategico

Un'altra cautela fondamentale riguarda il linguaggio stesso del Piano. Parlare di "Africa" come se si trattasse di uno spazio politico ed economico omogeneo rischia di produrre semplificazioni profonde.

Il continente comprende oltre cinquanta Stati con livelli di reddito, sistemi politici, strutture demografiche, disponibilità di risorse e condizioni di sicurezza estremamente differenti.

L'Algeria è un grande esportatore energetico mediterraneo.

Il Kenya è un hub economico dell'Africa orientale.

L'Etiopia possiede oltre cento milioni di abitanti e un proprio percorso industriale.

La Costa d'Avorio è una delle economie più dinamiche dell'Africa occidentale.

Il Mozambico combina enormi risorse di gas con vulnerabilità di sicurezza.

Il Senegal possiede una traiettoria politica e una struttura economica differenti da quelle della Mauritania.

La forza del Piano dipenderà quindi dalla capacità di **differenziare gli strumenti in funzione del contesto** e non dall'applicazione di un modello uniforme.

La stessa legge istitutiva riconosce esplicitamente questa necessità, prevedendo strategie territoriali riferite a specifiche aree africane e differenziate anche in funzione dei settori. [48]

Energia e materie prime: opportunità e rischio di una nuova dipendenza

Il Piano si colloca inoltre dentro la più ampia trasformazione europea delle supply chain strategiche. L'Africa possiede una parte significativa delle risorse minerarie necessarie alla transizione energetica e digitale, mentre l'Europa cerca di ridurre le dipendenze eccessivamente concentrate dalla Cina e da altri fornitori.

Questo crea un incentivo molto forte a rafforzare le relazioni con i Paesi africani.

Ma crea anche un rischio.

Se il Piano Mattei venisse utilizzato prevalentemente per garantire accesso italiano ed europeo a materie prime strategiche, senza sviluppare capacità locali di trasformazione, potrebbe sostituire una dipendenza europea con una relazione estrattiva che produce benefici limitati nei Paesi produttori.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La vera prova del partenariato sarà quindi la capacità di finanziare **raffinazione, trasformazione, logistica, formazione e produzione locale**, non soltanto miniere e corridoi di esportazione.

Il Piano Mattei dentro la competizione tra Europa, Cina, Stati Uniti e Golfo

È impossibile comprendere pienamente il Piano senza inserirlo nella competizione internazionale per il rapporto con l'Africa. La Cina ha costruito per anni infrastrutture, ferrovie, porti e centrali attraverso la Belt and Road Initiative; gli Stati Uniti hanno rilanciato la propria presenza economica attraverso strumenti come la Partnership for Global Infrastructure and Investment e progetti strategici quali il Corridoio di Lobito; l'Unione europea utilizza Global Gateway; i Paesi del Golfo stanno aumentando rapidamente investimenti in porti, agricoltura, energia e logistica.

L'Italia entra dunque in uno spazio competitivo nel quale la scala conta.

Il Piano Mattei può permetterle di acquisire maggiore influenza soltanto se riesce a **trasformare la propria iniziativa nazionale in una piattaforma capace di aggregare risorse europee e internazionali**.

Da questo punto di vista la convergenza con Global Gateway è probabilmente più importante della cifra iniziale dei 5,5 miliardi.

Africa ed Europa: il problema demografico come sfondo strategico

La scelta di rendere l'Africa una priorità italiana ha inoltre una base demografica evidente. L'Europa è una regione caratterizzata da invecchiamento e bassa crescita della popolazione, mentre numerose economie africane continueranno a registrare per decenni una forte espansione della popolazione in età lavorativa.

Questo significa che il continente rappresenterà contemporaneamente un enorme mercato potenziale, una fonte di capitale umano, uno spazio di competizione economica e una delle principali aree dalle quali potranno originarsi flussi migratori.

Per l'Italia, geograficamente proiettata sul Mediterraneo, ignorare questa trasformazione sarebbe impossibile.

Il problema non è quindi stabilire **se** l'Africa sarà strategica.

È stabilire **con quali strumenti l'Italia riuscirà a costruire una relazione durevole**.

Sviluppo e sicurezza non sono più politiche separabili

Il Piano Mattei rappresenta precisamente questo cambio di paradigma. Uno Stato fragile può diventare origine di migrazione irregolare, ma anche spazio di instabilità, terrorismo, criminalità, insicurezza energetica e interruzione delle supply chain.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Finanziare irrigazione, infrastrutture o formazione non è quindi più interpretato esclusivamente come politica umanitaria.

Diventa parte di una strategia di stabilizzazione.

Nello stesso modo, un progetto energetico non è soltanto politica industriale.

Può contribuire alla sicurezza europea.

Una infrastruttura digitale può aumentare produttività e capacità amministrativa.

Un programma sanitario può ridurre vulnerabilità sociali.

L'intera distinzione tra cooperazione, sicurezza e politica economica diventa quindi meno netta.

Ma il rischio della securitizzazione dello sviluppo deve essere riconosciuto

Questa convergenza non è priva di rischi. Se ogni politica di sviluppo viene giustificata principalmente attraverso l'interesse italiano a ridurre migrazione, garantire materie prime o aumentare sicurezza energetica, la cooperazione rischia di perdere la propria autonomia e di subordinare i bisogni locali alle priorità del Paese donatore.

Per questo motivo la credibilità del Piano dipenderà anche dalla capacità di dimostrare che gli interventi producono **benefici misurabili nei Paesi partner indipendentemente dal ritorno italiano**.

Il partenariato può essere reciprocamente vantaggioso.

Ma la reciprocità deve essere dimostrata.

La dimensione parlamentare e il problema della accountability

La legge istitutiva prevede inoltre una relazione annuale al Parlamento sullo stato di attuazione del Piano, affidando alla Struttura di missione il compito di predisporla. [50]

Questo meccanismo è importante perché un programma tanto ampio e distribuito tra numerosi strumenti finanziari rischierebbe altrimenti di essere difficile da monitorare.

Per valutare correttamente il Piano, il Parlamento dovrebbe poter distinguere almeno quattro grandezze:

1. risorse stanziate;
2. risorse impegnate;
3. risorse effettivamente erogate;
4. capitale complessivo mobilitato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

A queste vanno aggiunti indicatori fisici: infrastrutture completate, persone formate, capacità energetica installata, imprese sostenute, posti di lavoro creati, ettari irrigati, utenti raggiunti dai servizi sanitari o digitali.

Solo in questo modo il Piano potrà essere valutato come politica pubblica e non soltanto come cornice diplomatica.

Dall'annuncio alla misurazione: la tabella che servirà negli anni successivi

Come dovrà essere valutato il Piano Mattei

Area	Indicatore quantitativo
Finanza	euro stanziati, impegnati ed erogati
Leva finanziaria	capitale totale mobilitato / capitale pubblico
Energia	MW installati, km di rete, nuovi utenti connessi
Acqua	capacità idrica, popolazione servita
Agricoltura	produttività, ettari irrigati, reddito agricolo
Formazione	studenti e lavoratori formati
Sanità	strutture, personale e popolazione raggiunta
Infrastrutture	km costruiti, capacità logistica aggiunta
Digitale	utenti connessi e servizi pubblici digitalizzati
Occupazione	posti di lavoro diretti e indiretti
Imprese locali	quota di procurement locale
Migrazione	analisi di lungo periodo, non semplice correlazione con gli sbarchi
Impatto industriale italiano	export, investimenti e presenza delle imprese
Sostenibilità	capacità del progetto di funzionare dopo la fase iniziale

Questa griglia è molto più importante della semplice lista dei progetti, perché consente di misurare la distanza tra obiettivo politico e risultato materiale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Piano Mattei e sovranità: un'altra forma di proiezione esterna

Come nel Protocollo Italia–Albania, il tema della sovranità ritorna anche qui in una forma apparentemente paradossale. Il governo presenta il Piano come strumento per rafforzare la capacità italiana di governare energia, migrazione e rapporti mediterranei, ma per ottenere questo risultato deve necessariamente aumentare il grado di cooperazione con Stati africani, istituzioni europee, banche multilaterali e investitori internazionali.

L'Italia cerca quindi di diventare più autonoma attraverso una rete più densa di relazioni.

Questo non è un paradosso soltanto apparente.

È una delle caratteristiche fondamentali della sovranità contemporanea.

Un Paese europeo di medie dimensioni può ampliare le proprie opzioni non isolandosi, ma costruendo **relazioni sufficientemente diversificate da impedire che una singola dipendenza diventi dominante**.

Dalla centralità mediterranea alla centralità africana

Il Piano Mattei amplia inoltre la concezione geografica del Mediterraneo italiano. Nei capitoli energetici precedenti, il Mediterraneo appariva soprattutto come spazio attraverso cui passano gas algerino, flussi libici e rotte LNG.

Con il Piano, quello spazio si estende.

La politica italiana guarda al Corno d'Africa.

All'Africa orientale.

All'Africa occidentale.

Al Corridoio di Lobito.

Alle materie prime.

Ai mercati futuri.

La nozione di **Mediterraneo allargato** smette quindi di essere soltanto formula diplomatica e diventa il tentativo di descrivere uno spazio economico e strategico che collega Europa meridionale, Nord Africa, Sahel, Corno d'Africa, Golfo e Africa subsahariana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il limite più importante: la capacità amministrativa italiana

La riuscita del Piano dipenderà però anche da una variabile interna che accompagna l'intero libro: la capacità dello Stato italiano di eseguire strategie complesse.

Coordinare quattordici Paesi, numerosi ministeri, cooperazione, imprese, fondi, UE, Banca Mondiale e investitori privati richiede un livello di capacità amministrativa molto elevato.

Il rischio non è soltanto che manchino risorse.

È che le risorse vengano distribuite in troppi progetti, che i tempi autorizzativi si allunghino, che i ministeri operino in parallelo e che la governance centrale non riesca a trasformare l'indirizzo politico in un portafoglio coerente di interventi.

La Struttura di missione è stata creata proprio per ridurre questo rischio.

Ma l'esistenza di un ufficio non garantisce automaticamente coordinamento.

Il Piano Mattei come test della capacità strategica dello Stato

Per questo motivo il Piano rappresenta anche un test della capacità italiana di fare politica strategica nel senso più pieno del termine.

Una strategia non è una dichiarazione di obiettivi.

È la capacità di scegliere priorità, concentrare risorse, coordinare strumenti e rinunciare a interventi meno importanti.

Se ogni ministero continua a perseguire autonomamente i propri programmi e il Piano si limita ad applicare una nuova etichetta a iniziative già esistenti, la trasformazione sarà prevalentemente comunicativa.

Se invece la Cabina di regia riesce a modificare concretamente l'allocazione delle risorse, costruire progetti integrati e attrarre capitale aggiuntivo, il Piano potrà diventare una vera innovazione nella politica estera italiana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La distinzione tra branding e capacità

È precisamente qui che la nostra regola metodologica diventa decisiva. Il fatto che un progetto venga presentato come parte del Piano Mattei non dimostra che il Piano abbia creato quel progetto.

Alcune iniziative possono essere nate prima.

Altre possono essere state rifinanziate.

Altre ancora possono essere state accelerate o coordinate dalla nuova strategia.

Per valutare correttamente l'effetto del Piano occorre quindi distinguere **addizionalità finanziaria, addizionalità strategica e semplice riclassificazione amministrativa**.

Tre livelli differenti di addizionalità

Tipo	Significato
Finanziaria	il Piano genera nuove risorse che altrimenti non esisterebbero
Strategica	risorse già esistenti vengono coordinate in modo diverso
Amministrativa	iniziative già previste vengono semplicemente ricondotte alla nuova etichetta

Questa distinzione sarà fondamentale quando si valuteranno i risultati negli anni successivi.

L'ambizione europea del governo Meloni

Sul piano politico, il Piano Mattei permette inoltre al governo Meloni di proporre una specifica divisione del lavoro europeo: l'Italia come Paese che, grazie alla posizione geografica e alla propria storia di relazioni mediterranee, può contribuire a definire una strategia continentale verso l'Africa.

La convergenza con Global Gateway nel 2025 suggerisce che una parte di questa ambizione sia stata riconosciuta a livello europeo, almeno come possibilità di coordinamento. [55]

Il problema sarà verificare se l'Italia riuscirà effettivamente a trasformare capacità diplomatica in leadership progettuale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Piano Mattei non è soltanto una politica africana

In definitiva, il Piano deve essere letto anche come politica italiana interna, perché da esso dipendono interessi energetici, industriali e migratori che incidono direttamente sull'economia nazionale.

- Un corridoio africano può facilitare l'accesso europeo alle materie prime.
- Un impianto energetico può sostenere imprese italiane.
- Un progetto digitale può aprire mercati.
- Una maggiore stabilità economica può ridurre alcuni fattori di pressione migratoria.
- Una nuova interconnessione può trasformare l'Italia in punto di transito verso l'Europa.
- La politica africana diventa quindi parte della strategia economica nazionale.

La vera domanda: quale capacità resterà tra dieci anni?

Il giudizio storico sul Piano non dipenderà dalla quantità di vertici organizzati né dal numero di memorandum firmati.

- Dipenderà da ciò che sarà rimasto.
- Centrali elettriche funzionanti.
- Reti.
- Scuole.
- Centri sanitari.
- Agricoltura più produttiva.
- Lavoratori formati.
- Imprese locali più forti.
- Corridoi logistici.
- Capacità digitali.
- Investimenti italiani radicati.
- Relazioni politiche più stabili.

Se queste capacità esisteranno, il Piano avrà prodotto una trasformazione.

Se resteranno soprattutto accordi e annunci, avrà prodotto prevalentemente una cornice diplomatica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal controllo delle frontiere alla costruzione delle condizioni esterne

Il Piano Mattei completa quindi la strategia migratoria analizzata nella sezione precedente, ma lo fa spostando l'orizzonte temporale. Il Protocollo Italia–Albania tenta di modificare la gestione immediata dei flussi.

Il Piano Mattei prova, almeno nella sua impostazione politica, a intervenire **prima che il flusso si formi**, lavorando sulle condizioni economiche e infrastrutturali.

Non sono strumenti sostitutivi.

Operano su tempi differenti.

Il primo agisce sulla procedura.

Il secondo pretende di agire sul contesto.

Africa, energia e migrazione diventano un unico problema strategico

Questo è probabilmente il significato più importante della nuova politica africana italiana. Il governo non considera più energia, migrazione e sviluppo come dossier completamente separati, perché li interpreta come componenti dello stesso spazio geopolitico.

- Se il Nord Africa è instabile, aumenta il rischio energetico.
- Se il Sahel è instabile, aumentano pressione migratoria e rischio di sicurezza.
- Se mancano infrastrutture, diminuiscono le opportunità economiche.
- Se l'Europa non investe, altri attori occupano quello spazio.
- Se le supply chain restano concentrate altrove, la transizione europea rimane vulnerabile.

Il Piano Mattei tenta di rispondere a tutte queste dimensioni contemporaneamente.

È questa la sua forza concettuale.

Ed è anche la sua principale debolezza potenziale, perché **più una strategia pretende di risolvere problemi differenti, maggiore diventa il rischio che le risorse vengano disperse e che nessun obiettivo venga perseguito con sufficiente profondità**.

La regola fondamentale: strategia dichiarata e capacità realizzata non coincidono

Il Piano Mattei rappresenta quindi una decisione politica reale, sostenuta da una base normativa, da una governance dedicata, da risorse finanziarie, da una crescente integrazione con il Global Gateway europeo e da una espansione del numero dei Paesi coinvolti.

Tutto questo dimostra che non si tratta più soltanto di uno slogan.

Ma non dimostra ancora il successo del Piano.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per questo il giudizio deve rimanere rigorosamente sospeso sulla sua capacità trasformativa finale.

- Le strutture istituzionali esistono.
- Le risorse sono state individuate.
- I progetti iniziano a essere finanziati.
- Le partnership internazionali aumentano.

La vera questione è quanto di tutto questo riuscirà a diventare **infrastruttura, capitale umano, produzione, occupazione e capacità economica permanente**.

È la stessa distinzione che abbiamo mantenuto per la difesa, per l'energia e per il PNRR.

Un programma annunciato non è una capacità.

Una risorsa stanziata non è un risultato.

Un accordo firmato non è un'infrastruttura funzionante.

Nel Piano Mattei, più che in quasi ogni altra politica analizzata in questa parte del libro, il tempo sarà quindi il giudice decisivo.

Perché l'ambizione è grande: trasformare la posizione mediterranea dell'Italia in una piattaforma di relazioni con l'Africa capace di collegare sicurezza energetica, sviluppo, industria, infrastrutture e migrazione.

Se funzionerà, rappresenterà una delle più importanti innovazioni della politica estera italiana degli ultimi decenni.

Se non funzionerà, resterà soprattutto la prova di quanto sia difficile trasformare una **visione geopolitica in capacità materiale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Energia: continuità della diversificazione e trasformazione dell'emergenza in politica strutturale

Sul terreno energetico, il governo guidato da **Giorgia Meloni**, insediatosi il 22 ottobre 2022, non ha prodotto una rottura paragonabile a quella rivendicata in altri ambiti della propria agenda politica, perché la direttrice fondamentale della sicurezza degli approvvigionamenti era stata già definita nei mesi immediatamente successivi all'invasione russa dell'Ucraina dal governo Draghi e aveva una natura tale da rendere poco razionale un'inversione di rotta: diversificare rapidamente le forniture di gas, ridurre la dipendenza dalla Federazione Russa, aumentare la capacità di importazione di GNL, valorizzare le connessioni con Algeria e Azerbaigian, preservare gli stoccaggi e accelerare, contemporaneamente, quegli investimenti in rinnovabili, efficienza e reti capaci di diminuire nel medio periodo la quantità di combustibile che il Paese deve acquistare dall'estero. Il governo Meloni ha quindi ereditato una politica nata come risposta all'emergenza del 2022 e l'ha progressivamente trasformata in una **strategia più permanente di sicurezza energetica**, modificandone in parte il linguaggio, ampliandone la dimensione mediterranea e attribuendo maggiore centralità politica ai concetti di autonomia, diversificazione, neutralità tecnologica e ruolo dell'Italia come piattaforma energetica dell'Europa meridionale.

Questa continuità è particolarmente evidente nella sequenza delle infrastrutture. L'accordo con l'Algeria per aumentare i volumi attraverso TransMed era stato concluso nell'aprile 2022; il TAP aveva iniziato le operazioni commerciali già alla fine del 2020 ed era stato rapidamente portato verso la piena utilizzazione; l'acquisto delle due FSRU destinate a **Piombino e Ravenna** era stato deciso da Snam nel contesto della crisi del 2022; la revisione del PNRR con l'inserimento del capitolo REPowerEU, negoziata dal governo Meloni, ha poi trasformato quella risposta emergenziale in una cornice di investimenti destinati a rafforzare in modo più permanente infrastrutture, efficienza, reti e capacità produttive. La stessa Presidenza del Consiglio, presentando nel 2023 la proposta di revisione del PNRR, descrisse REPowerEU come lo strumento attraverso il quale perseguire in modo strutturale **competitività, sicurezza e autonomia energetica**, collegando esplicitamente tali obiettivi all'ambizione di rafforzare il ruolo italiano come "hub energetico del Mediterraneo". [61]

Questa formulazione consente di comprendere la principale differenza di enfasi rispetto alla fase Draghi. Nel 2022 la priorità era impedire che una interruzione delle forniture russe producesse una crisi fisica del gas durante l'inverno e contenere contemporaneamente il costo economico dell'esplosione dei prezzi; nella fase successiva, una volta ridotto il rischio più immediato, il problema è diventato trasformare la diversificazione in **assetto strutturale del sistema**, facendo in modo che Algeria, Azerbaigian, GNL, interconnessioni europee, stoccaggi e progressiva crescita delle rinnovabili non rappresentassero soltanto soluzioni temporanee, ma una nuova

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

architettura nella quale nessun singolo fornitore potesse riacquistare la capacità di condizionamento che Mosca aveva avuto nel 2021.

Il ruolo del ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica **Gilberto Pichetto Fratin** è stato centrale in questa seconda fase, perché proprio il ministero da lui guidato ha predisposto l'aggiornamento definitivo del **Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima**, trasmesso alla Commissione europea il 1° luglio 2024. Il PNIEC aggiornato conserva come architrave gli obiettivi europei di decarbonizzazione, efficienza e crescita delle rinnovabili, ma incorpora in maniera molto più esplicita rispetto alla versione precedente la lezione geopolitica della crisi energetica, considerando sicurezza degli approvvigionamenti, diversificazione e tecnologie programmabili a basse emissioni come componenti dello stesso problema. [62]

È significativo, sotto questo profilo, che già nella valutazione del progetto aggiornato del PNIEC del dicembre 2023 la Commissione europea riconoscesse all'Italia **un livello elevato di ambizione nel campo della sicurezza energetica**, sottolineando la presenza di misure concrete per la diversificazione del gas e la riduzione della domanda, pur formulando contemporaneamente osservazioni critiche su altri aspetti del Piano, tra cui l'adeguatezza delle politiche per l'efficienza degli edifici, la povertà energetica, l'innovazione nelle tecnologie pulite e l'adattamento climatico. [63]

Questa combinazione è importante per comprendere il rapporto tra Roma e Bruxelles durante il governo Meloni, perché mostra come il conflitto politico non si sviluppi, nella sostanza, tra una Italia intenzionata a uscire dalla politica climatica europea e una Commissione impegnata a imporla dall'esterno, ma **all'interno di una cornice condivisa**, nella quale governo nazionale e istituzioni dell'Unione possono attribuire priorità differenti alle tecnologie, ai tempi e alla distribuzione dei costi senza mettere in discussione l'appartenenza dell'Italia agli obiettivi complessivi di decarbonizzazione al 2030 e neutralità climatica al 2050. La Commissione ha pubblicato il **28 maggio 2025** la propria valutazione definitiva del PNIEC italiano aggiornato, mantenendo il confronto sul livello di ambizione nazionale rispetto ai target europei e confermando che la politica energetica italiana continua a essere giudicata dentro il sistema di governance climatica dell'Unione. [64]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica energetica Meloni: continuità e cambiamento di enfasi

Dimensione	Continuità con il governo Draghi	Evoluzione durante il governo Meloni
Gas russo	riduzione accelerata della dipendenza	consolidamento della sostituzione nel medio periodo
Algeria	aumento dei flussi avviato nel 2022	trasformazione in pilastro della politica mediterranea
Azerbaigian / TAP	pieno utilizzo della rotta azera	consolidamento e discussione sull'espansione
GNL	acquisto FSRU Piombino e Ravenna	entrata in servizio e aumento strutturale della capacità
REPowerEU	risposta europea nata durante la crisi	integrazione nel PNRR rivisto
Rinnovabili	accelerazione come sostituzione del gas	integrazione nel PNIEC e negli obiettivi UE 2030
Hub mediterraneo	concetto già presente	maggiore centralità nella narrativa governativa
Nucleare	non centrale nella risposta del 2022	ritorno esplicito nel dibattito e nella programmazione post-2030
Neutralità tecnologica	presente nel dibattito europeo	maggiore enfasi politica nazionale
Piano Mattei	inesistente come cornice unitaria	energia africana inserita in una strategia geopolitica più ampia

Fonti: Presidenza del Consiglio, MASE, Commissione europea. [61][62][63][64]

La tabella mostra perché sarebbe improprio descrivere la fase successiva al 2022 come una nuova politica energetica interamente distinta da quella precedente. La struttura materiale del sistema — gasdotti, rigassificatori, stoccaggi, contratti e reti — possiede tempi di realizzazione incompatibili con alternanze politiche brevi, e quindi costringe qualsiasi governo a muoversi dentro una forte continuità infrastrutturale; ciò che può cambiare più rapidamente è **la gerarchia delle priorità, il linguaggio politico e la prospettiva temporale** attraverso cui gli stessi strumenti vengono interpretati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal gas russo alla sicurezza del sistema energetico nel suo complesso

Il passaggio dall'emergenza alla politica strutturale è particolarmente visibile nella progressiva trasformazione del concetto di sicurezza energetica. Nel 2022 la questione poteva essere sintetizzata in una domanda relativamente semplice: come sostituire in tempi rapidissimi i circa trenta miliardi di metri cubi di gas che l'Italia aveva acquistato dalla Russia nel 2021? Nel periodo successivo la domanda si amplia, perché ridurre quella dipendenza non basta se il sistema rimane esposto a un'altra concentrazione geografica, a prezzi del GNL troppo volatili, a reti insufficienti oppure a una crescita delle rinnovabili non accompagnata da accumuli e capacità di bilanciamento.

È precisamente questa evoluzione che il PNIEC aggiornato cerca di incorporare. Il documento non tratta più la sicurezza soltanto come disponibilità del gas, ma la collega a elettrificazione, efficienza, infrastrutture, flessibilità del sistema e diversificazione tecnologica; nello stesso tempo, il governo pone una maggiore enfasi sulla necessità di conservare fonti programmabili capaci di sostenere un sistema nel quale la quota di generazione intermittente cresce rapidamente. [62]

Questo spiega anche perché il termine **neutralità tecnologica** sia diventato più frequente nel linguaggio dell'esecutivo. La formulazione non implica che ogni tecnologia debba ricevere automaticamente lo stesso sostegno pubblico o che tutte presentino lo stesso profilo ambientale ed economico, ma esprime la preferenza politica per un quadro nel quale l'obiettivo di decarbonizzazione venga perseguito lasciando aperta la possibilità di utilizzare differenti tecnologie a basse emissioni, incluse quelle nucleari di nuova generazione qualora raggiungano livelli ritenuti adeguati di sicurezza, maturità industriale ed economicità.

Il ritorno del nucleare nel dibattito istituzionale

È precisamente su questo punto che emerge una delle differenze più riconoscibili rispetto alla politica energetica italiana dei decenni precedenti. Il PNIEC 2024 non prevede la costruzione di grandi centrali nucleari tradizionali entro il 2030, ma introduce esplicitamente l'ipotesi che, nel periodo successivo, **small modular reactors, advanced modular reactors e, in una prospettiva ancora più lunga, fusione nucleare** possano concorrere alla decarbonizzazione del sistema insieme alle rinnovabili e alle altre fonti programmabili a basse emissioni. Il documento afferma che tali opzioni dovranno essere valutate dopo il 2030 sulla base della maturità tecnologica e della sicurezza e presenta scenari nei quali l'introduzione di una quota nucleare riduce la necessità di ricorrere a generazione a gas o bioenergie dotate di cattura della CO_2. [62]

La questione, inizialmente collocata soprattutto nel dibattito tecnico e nel PNIEC, è successivamente diventata una iniziativa legislativa concreta. Il governo ha presentato nell'ottobre 2025 un **disegno di legge delega in materia di energia nucleare sostenibile**, finalizzato a costruire un nuovo quadro normativo per l'eventuale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

produzione di energia nucleare attraverso tecnologie modulari e avanzate, gestione dei rifiuti, sicurezza e localizzazione degli impianti. La Camera dei deputati ha approvato il disegno di legge il **4 giugno 2026**, trasmettendolo successivamente al Senato; alla data di settembre 2026, dunque, il ritorno nucleare italiano rappresenta una scelta di indirizzo legislativo e programmatico in corso di definizione, **non una capacità produttiva già disponibile né una decisione di costruzione di centrali già operative**. [65]

La distinzione è essenziale. Il ritorno del nucleare nel dibattito italiano è politicamente significativo perché modifica il perimetro delle tecnologie considerate accettabili nella strategia di lungo periodo, ma non deve essere confuso con un contributo concreto alla sicurezza energetica degli anni Venti. Anche nell'ipotesi di una rapida maturazione normativa e industriale, i tempi necessari alla progettazione, autorizzazione, costruzione e messa in servizio collocano qualsiasi contributo materiale in un orizzonte successivo.

Il nucleare nel nuovo quadro italiano: ciò che esiste e ciò che non esiste ancora

Elemento	Situazione a settembre 2026
Presenza nel PNIEC	**sì**, come opzione post-2030
SMR / AMR considerati	**sì**, subordinatamente a maturità e sicurezza
Fusione	considerata in prospettiva di lungo periodo
Disegno di legge delega	approvato dalla Camera il 4 giugno 2026
Produzione nucleare commerciale	**no**
Cantieri di nuovi reattori	**no**
Contributo alla sicurezza energetica 2022-2026	**nessuno in termini di generazione fisica**
Significato attuale	strategico, normativo e industriale

Fonti: PNIEC 2024; Camera dei deputati. [62][65]

Questa distinzione tra decisione politica e capacità materiale è la stessa regola metodologica utilizzata lungo tutta l'opera: **una tecnologia inclusa in una strategia non è ancora una tecnologia disponibile al sistema**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo come elemento di continuità trasformato in dottrina

L'altra caratteristica della fase Meloni consiste nell'avere collegato in maniera più organica la sicurezza energetica alla politica mediterranea e africana. Algeria, Libia, corridoio azero, GNL, Piano Mattei, infrastrutture elettriche e futuri corridoi dell'idrogeno vengono progressivamente descritti non come dossier indipendenti, ma come componenti di una strategia attraverso la quale l'Italia può sfruttare la propria collocazione geografica per diventare un nodo tra produzione nordafricana, mercati globali e domanda europea.

La trasformazione è soprattutto politica, perché gran parte delle infrastrutture esisteva già o era stata decisa prima dell'insediamento del governo. Ciò che cambia è il tentativo di trasformare la posizione geografica della penisola in una **dottrina di politica economica**, nella quale il Mediterraneo diventa contemporaneamente spazio energetico, industriale, migratorio e diplomatico.

La sicurezza energetica viene quindi incorporata nella stessa architettura del Piano Mattei descritta nella sezione precedente: diversificare non significa soltanto acquistare gas altrove, ma costruire relazioni di lungo periodo con Paesi produttori, sviluppare infrastrutture, integrare progressivamente rinnovabili e nuovi vettori energetici e utilizzare la dimensione europea per aumentare la scala finanziaria delle iniziative.

L'Unione europea rimane il quadro operativo della politica italiana

La maggiore enfasi sull'autonomia energetica nazionale non produce, tuttavia, una uscita dal quadro regolatorio europeo. Il PNIEC esiste precisamente perché tutti gli Stati membri sono tenuti, ai sensi del regolamento sulla governance dell'Unione dell'energia, a definire e aggiornare i propri piani nazionali e a sottoporli alla valutazione della Commissione. La politica italiana continua quindi a essere formulata attraverso un processo nel quale Roma definisce tecnologie, investimenti e traiettorie, mentre Bruxelles ne valuta la coerenza con gli obiettivi comuni.

La valutazione della Commissione del maggio 2025 costituisce una dimostrazione concreta di questa relazione. Non si tratta di un semplice parere politico esterno, ma di una componente prevista dal sistema europeo di governance climatica, nel quale target di riduzione delle emissioni, rinnovabili, efficienza, interconnessioni e sicurezza vengono valutati attraverso parametri comuni. [64]

Il conflitto, quando esiste, si sviluppa dunque **dentro il sistema**, non fuori da esso.

Lavoro e occupazione: risultati favorevoli con un problema di produttività irrisolto

Se la politica energetica presenta una continuità infrastrutturale relativamente evidente, il mercato del lavoro offre al governo Meloni uno dei risultati macroeconomici più politicamente significativi della legislatura, perché l'aumento dell'occupazione e la

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

riduzione della disoccupazione si sono verificati in una fase di crescita economica debole, permettendo all'esecutivo di indicare la dinamica dell'occupazione come uno degli elementi più favorevoli del proprio bilancio economico. Il dato è reale e deve essere riconosciuto nella sua dimensione quantitativa: secondo l'ISTAT, nella **media del 2025 gli occupati sono aumentati di circa 185.000 unità rispetto al 2024**, raggiungendo livelli storicamente elevati, mentre il tasso di occupazione della popolazione tra 15 e 64 anni è salito al **62,5 per cento** e quello di disoccupazione è sceso al **6,1 per cento**, quattro decimi in meno rispetto all'anno precedente. [66]

Alla fine del quarto trimestre 2025 gli occupati risultavano **24,121 milioni**, mentre il tasso di disoccupazione destagionalizzato era ulteriormente sceso al 5,6 per cento; il dato annuale medio resta tuttavia quello del 6,1 per cento, coincidente con la stima successivamente utilizzata dalla Commissione europea. [66]

La dinamica appare ancora più significativa se confrontata con quella del prodotto. L'ISTAT stima che il PIL reale sia cresciuto soltanto dello **0,5 per cento nel 2025**, mentre l'occupazione in termini di unità di lavoro è aumentata più rapidamente; la Commissione europea, nelle previsioni della primavera 2026, indica anch'essa una crescita reale del PIL dello 0,5 per cento nel 2025 e dello 0,5 per cento nel 2026, con una moderata accelerazione allo 0,6 per cento nel 2027, mentre il tasso di disoccupazione è previsto al **5,7 per cento nel 2026 e nel 2027**. [67]

Italia: occupazione robusta, crescita debole

Indicatore	2024 / 2025 / previsione
Crescita reale PIL 2024	**+0,7%**
Crescita reale PIL 2025	**+0,5%**
Occupati medi 2025	**+185.000** rispetto al 2024
Tasso occupazione 15-64 anni 2025	**62,5%**
Tasso disoccupazione medio 2025	**6,1%**
Tasso disoccupazione IV trimestre 2025	**5,6%**
Disoccupazione prevista 2026	**5,7%**
Crescita PIL prevista Commissione 2026	**+0,5%**
Crescita PIL prevista Commissione 2027	**+0,6%**

Fonti: ISTAT, Commissione europea. [66][67]

Questa combinazione può apparire, a prima vista, interamente favorevole: più persone lavorano, la disoccupazione diminuisce e il PIL continua comunque a crescere. Dal

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

punto di vista sociale e distributivo, un aumento dell'occupazione rappresenta effettivamente un risultato importante, perché significa maggiore partecipazione alla produzione di reddito, una base contributiva più ampia e minore dipendenza dai trasferimenti rispetto a uno scenario nel quale la stessa debole crescita fosse accompagnata da aumento della disoccupazione. Dal punto di vista strutturale, tuttavia, il quadro diventa più complesso, perché **quando le ore lavorate crescono più rapidamente del valore aggiunto, la produzione per ora diminuisce**.

È precisamente ciò che i dati italiani mostrano negli ultimi anni.

Il paradosso occupazionale italiano: più lavoro, ma non abbastanza valore aggiunto

La produttività del lavoro non deve essere confusa con l'intensità del lavoro o con lo sforzo individuale dei lavoratori. È una misura economica che mette in relazione il valore aggiunto prodotto con l'input di lavoro utilizzato, normalmente espresso in ore lavorate. Se un sistema economico aumenta il numero complessivo di ore del 2 per cento ma il valore aggiunto cresce soltanto dello 0,5 per cento, la produttività oraria diminuisce, indipendentemente dalla qualità o dall'impegno delle persone occupate.

Nel **2024**, secondo la revisione più recente dell'ISTAT, il valore aggiunto dei settori di mercato considerati nelle statistiche di produttività aumentò in volume dello **0,4 per cento**, mentre le ore lavorate crebbero del **2,3 per cento**; il risultato fu una diminuzione della produttività del lavoro dell'**1,9 per cento**, che seguiva già una contrazione del 2,7 per cento nel 2023. [68]

Il dato è particolarmente rilevante perché si colloca all'interno di un problema di lunghissimo periodo. Tra il **1995 e il 2024**, la produttività del lavoro italiana è cresciuta mediamente appena dello **0,3 per cento all'anno**, contro l'1,5 per cento dell'Unione europea, l'1,2 della Germania e l'1,0 della Francia. [68]

Il Rapporto annuale ISTAT 2026 mostra inoltre che, nel **2025**, il valore aggiunto reale per ora lavorata dell'intera economia italiana superava il livello del 2007 di appena **1,4 per cento**, contro aumenti superiori al 7 per cento in Francia, all'11 per cento in Germania e vicini al 18 per cento in Spagna. [69]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Produttività del lavoro: il ritardo strutturale italiano

Indicatore	Italia	Confronto
Crescita media annua produttività 1995-2024	**+0,3%**	UE27 **+1,5%**
Germania 1995-2024	—	**+1,2%**
Francia 1995-2024	—	**+1,0%**
Spagna 1995-2024	—	**+0,5%**
Produttività lavoro Italia 2023	**−2,7%**	forte contrazione
Produttività lavoro Italia 2024	**−1,9%**	ore +2,3%, VA +0,4%
VA per ora lavorata 2025 rispetto al 2007	**+1,4%**	Francia >7%; Germania >11%; Spagna ~18%

Fonti: ISTAT. [68][69]

Questi numeri chiariscono perché l'aumento dell'occupazione non possa essere utilizzato come prova sufficiente della soluzione dei problemi strutturali italiani. Il miglioramento del mercato del lavoro è reale, ma la qualità di una crescita di lungo periodo dipende dalla capacità di aumentare contemporaneamente il numero delle persone occupate e **il valore che ciascuna ora di lavoro contribuisce a produrre**.

Occupazione e produttività non sono obiettivi alternativi

La distinzione non implica che il governo avrebbe dovuto scegliere tra più occupazione e maggiore produttività, perché le due grandezze possono crescere insieme e nelle economie più dinamiche normalmente lo fanno. Il problema italiano è precisamente il contrario: per lungo tempo il Paese ha avuto contemporaneamente tassi di occupazione inferiori a quelli dei partner europei e una produttività stagnante, combinazione particolarmente penalizzante perché riduce sia il numero delle persone che contribuiscono alla produzione sia la quantità di valore prodotto per unità di lavoro.

L'aumento dell'occupazione degli ultimi anni corregge una parte di questo squilibrio, ma non la seconda.

Questa distinzione assume un valore particolare per il governo Meloni perché la crescita degli occupati è diventata uno dei principali risultati rivendicati dall'esecutivo, mentre la produttività continua a rimanere una delle debolezze più persistenti del sistema. La Commissione europea, nei propri rapporti sull'Italia, continua infatti a considerare la debole produttività un elemento centrale delle vulnerabilità economiche del Paese, collegandola alla dimensione media ridotta delle imprese, all'accumulazione

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

relativamente lenta di capitale umano, ai divari territoriali, alla digitalizzazione e alla capacità innovativa. [70]

Perché la produttività conta per i salari reali

Il rapporto tra produttività e salari è fondamentale. Nel lungo periodo un'economia può sostenere incrementi duraturi delle retribuzioni reali soltanto se aumenta il valore prodotto dal lavoro; aumenti salariali sistematicamente superiori alla produttività tendono infatti a tradursi, a seconda delle condizioni economiche, in compressione dei margini, maggiore inflazione, perdita di competitività oppure riduzione dell'occupazione.

Questa connessione è particolarmente importante dopo lo shock inflazionistico del 2022, perché i salari italiani hanno subito una forte perdita di potere d'acquisto. Il Rapporto annuale ISTAT 2026 indica che, nonostante il recupero intervenuto nel biennio 2024-2025, **il potere d'acquisto delle retribuzioni rimaneva nel 2025 inferiore dell'8,6 per cento rispetto al 2019**. [69]

La crescita dell'occupazione riduce quindi una forma di vulnerabilità sociale, ma senza un recupero della produttività diventa difficile produrre quella crescita sostenuta dei salari reali che permetterebbe di consolidare il miglioramento del mercato del lavoro.

Quantità dell'occupazione e qualità della crescita

Variabile	Perché è importante
Numero di occupati	amplia reddito, contribuzione e inclusione
Tasso di occupazione	misura quanta popolazione in età lavorativa partecipa
Disoccupazione	misura la parte attiva che cerca lavoro senza trovarlo
Ore lavorate	misura la quantità di input di lavoro
Produttività oraria	misura il valore prodotto per ora
Salario reale	misura il potere d'acquisto del lavoro
Investimento per occupato	influenza capitale e tecnologia disponibili
Capitale umano	influenza capacità innovativa e produttività

Il vero obiettivo strutturale non può quindi essere semplicemente "più occupati", ma **più occupati in un'economia capace di produrre più valore per occupato e per ora lavorata**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La composizione dell'occupazione conta quanto il numero totale

Un ulteriore elemento riguarda la composizione del lavoro creato. Nel 2025 l'aumento degli occupati si è associato a una crescita dei dipendenti a tempo indeterminato e degli autonomi e a una diminuzione dei dipendenti a termine, dinamica che contribuisce a rendere il quadro occupazionale qualitativamente diverso da una crescita fondata esclusivamente su contratti temporanei. Nel quarto trimestre 2025, ad esempio, l'aumento congiunturale degli occupati derivava da **+76.000 dipendenti permanenti e +21.000 indipendenti**, mentre i dipendenti a termine diminuivano di 60.000 unità. [66]

Questo dato è rilevante, ma non modifica il problema produttivo sottostante, perché un contratto più stabile migliora la sicurezza economica individuale ma non garantisce automaticamente che l'impresa abbia aumentato capitale, innovazione o tecnologia per lavoratore.

È qui che ritornano PNRR, investimenti, istruzione e digitalizzazione.

Il PNRR come possibile ponte tra occupazione e produttività

La fase 2023-2026 possiede una caratteristica eccezionale: l'Italia sta sperimentando una crescita relativamente forte degli investimenti pubblici e infrastrutturali grazie alla fase finale di attuazione del PNRR. Nel 2025 l'ISTAT indica una accelerazione degli investimenti e la Commissione europea attribuisce proprio agli interventi collegati al Recovery and Resilience Plan una parte importante del sostegno alla crescita nel 2026. [67]

La questione fondamentale sarà quindi verificare se questi investimenti aumenteranno la produttività dopo la conclusione della fase di spesa. Se il PNRR genera reti migliori, digitalizzazione, capitale umano e capacità amministrativa, la crescita dell'occupazione potrà progressivamente essere accompagnata da maggiore produzione per ora; se invece una parte rilevante degli investimenti produce soprattutto domanda temporanea, il rallentamento successivo alla fine della Recovery and Resilience Facility rischierà di rendere ancora più visibile il problema strutturale.

Questo è il vero test economico della fase Meloni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fisco: dalla flat tax come direzione programmatica a interventi selettivi

La politica fiscale offre un altro esempio particolarmente utile per comprendere la distanza che può esistere tra programma elettorale e azione di governo quando una coalizione entra in contatto con i vincoli di bilancio. È però necessario formulare con precisione il punto di partenza, perché il **programma comune del centrodestra del 2022 non prometteva formalmente l'immediata applicazione di un'unica aliquota fiscale a tutti i redditi personali**, come una ricostruzione troppo sintetica potrebbe suggerire; indicava piuttosto l'**estensione della flat tax per le partite IVA fino a 100.000 euro di fatturato**, una flat tax sugli incrementi di reddito rispetto agli anni precedenti e una "prospettiva di ulteriore ampliamento per famiglie e imprese". [71]

Questa distinzione è storicamente importante. La flat tax costituiva certamente una delle direttrici ideologiche e programmatiche della coalizione, soprattutto per **Lega e Forza Italia**, ma il programma unitario del 2022 aveva già tradotto l'obiettivo in una traiettoria graduale anziché in una sostituzione immediata dell'intera IRPEF progressiva con un'unica aliquota.

L'azione del governo Meloni ha seguito proprio questo carattere incrementale, senza arrivare nel periodo 2022-2026 a una imposta proporzionale generalizzata sui redditi delle famiglie.

La prima legge di bilancio e l'estensione del regime forfetario

Uno dei primi interventi fiscali del governo fu l'innalzamento da **65.000 a 85.000 euro** della soglia di ricavi o compensi entro la quale lavoratori autonomi e piccoli imprenditori possono accedere al regime forfetario, caratterizzato da un'imposta sostitutiva dell'IRPEF, delle addizionali e dell'IRAP. [72]

L'intervento rappresentava una attuazione parziale della direzione programmatica della coalizione, ma rimaneva circoscritto a una categoria specifica di contribuenti e non modificava l'impianto progressivo dell'IRPEF applicato alla generalità dei redditi da lavoro dipendente e pensione.

Questa differenza è fondamentale per comprendere l'evoluzione della politica tributaria: **la flat tax si è sviluppata prevalentemente attraverso regimi sostitutivi e selettivi**, mentre la tassazione ordinaria ha continuato a essere progressiva.

La riforma IRPEF sceglie la riduzione degli scaglioni, non l'aliquota unica

La riforma più ampia dell'imposizione personale ha seguito un'altra direzione. Il governo, con il ministro dell'Economia **Giancarlo Giorgetti** e il viceministro **Maurizio Leo**, ha progressivamente ridotto il numero degli scaglioni IRPEF e stabilizzato una struttura a **tre aliquote**, rendendola strutturale con la legge di bilancio 2025. Il Documento di finanza pubblica 2025 ricorda esplicitamente che la stessa legge ha reso permanente il sistema a tre aliquote e ha stabilizzato la riduzione del cuneo fiscale sul lavoro, estendendone gli

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

effetti anche a una nuova fascia di lavoratori dipendenti con redditi compresi tra 35.000 e circa 44.000 euro. [73]

Dal punto di vista finanziario, il pacchetto è considerevole. Secondo la documentazione parlamentare, la stabilizzazione delle tre aliquote IRPEF e la riduzione strutturale del cuneo comportano **oneri nell'ordine di 18 miliardi di euro**, con benefici stimati per circa **33 milioni di soggetti**, un beneficio medio complessivo di circa 550 euro e, per i lavoratori dipendenti, un beneficio medio indicato nell'ordine di 730 euro su una platea di 21,8 milioni di contribuenti. [73]

La legge di bilancio 2025 quantifica inoltre in circa **4,8 miliardi di euro nel 2025** le minori entrate derivanti dalla stabilizzazione della nuova struttura IRPEF e in circa **8,4 miliardi annui** il costo tributario del meccanismo destinato alla riduzione del cuneo fiscale per i lavoratori dipendenti. [74]

La traiettoria fiscale del governo Meloni

Intervento	Natura	Portata
Estensione regime forfetario	imposta sostitutiva	soglia elevata a **€85.000**
Flat tax incrementale	misura selettiva / temporanea nelle forme previste	non sostituisce l'IRPEF generale
Riduzione scaglioni IRPEF	riforma generale	struttura stabilizzata a **3 aliquote**
Taglio cuneo	beneficio su lavoro dipendente	reso strutturale nel 2025
Estensione benefici	redditi medio-bassi e medi	nuova platea fino a circa **€44.000**
Flat tax universale	—	**non introdotta**
Impianto IRPEF	progressivo	mantenuto

Fonti: programma centrodestra 2022, Camera dei deputati, Governo, Agenzia delle Entrate. [71][72][73][74]

La distanza tra la prospettiva programmatica di progressivo ampliamento della flat tax e il sistema effettivamente costruito durante la legislatura è quindi documentabile, ma deve essere descritta correttamente: il governo non ha abbandonato completamente la logica delle imposte sostitutive, perché l'ha estesa o utilizzata in specifici segmenti, mentre ha scelto di concentrare la quota più rilevante delle risorse disponibili sulla **riduzione del cuneo e sulla semplificazione dell'IRPEF progressiva**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché il cuneo offre un controllo di bilancio maggiore rispetto a una flat tax generale

La scelta può essere spiegata anche attraverso la struttura matematica dei due strumenti. Una riforma generalizzata dell'IRPEF che sostituisca le aliquote progressive con un'unica aliquota produce effetti sul gettito difficili da separare dalla scelta del livello della nuova aliquota, dalla no tax area, dalle detrazioni, dalle deduzioni e dalle modalità con cui vengono protetti i redditi bassi; una aliquota troppo bassa genera una perdita di gettito molto ampia, mentre una aliquota abbastanza elevata da preservare le entrate riduce il beneficio per una parte consistente dei contribuenti.

Un taglio del cuneo può invece essere calibrato in modo molto più preciso su una determinata fascia di reddito.

Questo non rende automaticamente lo strumento economicamente superiore, perché anche il cuneo presenta costi, soglie e possibili distorsioni, ma lo rende **più controllabile dal punto di vista della finanza pubblica**.

È precisamente questa caratteristica a renderlo compatibile con una fase nella quale il governo deve contemporaneamente sostenere famiglie, finanziare il PNRR, aumentare progressivamente la spesa per la difesa e riportare il deficit sotto i parametri europei.

Il vincolo del deficit diventa più stringente dopo il 2023

La politica fiscale del governo Meloni deve infatti essere letta dentro la traiettoria di consolidamento dei conti pubblici. Dopo gli anni della pandemia e il costo delle misure energetiche, l'Italia è entrata nella nuova fase delle regole fiscali europee con un debito ancora estremamente elevato e con la necessità di riportare il disavanzo sotto il **3 per cento del PIL**. La Commissione europea stima che il deficit sia sceso al **3,1 per cento nel 2025** e prevede un ulteriore miglioramento al **2,9 per cento nel 2026 e nel 2027**, mentre il debito continua a collocarsi su livelli molto elevati. [75]

Il vincolo non determina meccanicamente ogni decisione fiscale, perché il governo mantiene la possibilità politica di scegliere come distribuire risorse e coperture, ma restringe il numero delle opzioni che possono essere finanziate simultaneamente.

Questo è il punto essenziale.

Una grande riduzione permanente delle entrate richiede una grande compensazione permanente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La flat tax e il problema della progressività

Esiste inoltre un problema costituzionale ed economico più ampio. L'articolo 53 della Costituzione stabilisce che il sistema tributario italiano sia informato a criteri di **progressività**, principio che non impone necessariamente che ogni singola imposta presenti aliquote progressive, ma richiede che il sistema nel suo complesso lo sia. Una flat tax generalizzata dovrebbe quindi essere accompagnata da deduzioni, detrazioni, no tax area o altri meccanismi sufficienti a preservare la progressività complessiva.

Questo significa che l'espressione "aliquota unica" descrive soltanto una parte della riforma e che il costo finale dipenderebbe da un disegno molto più complesso.

Anche storicamente, le proposte formulate dal centrodestra hanno riconosciuto questa necessità attraverso sistemi di deduzioni o esenzioni per i redditi più bassi. [76]

La coalizione non ha mai avuto una sola flat tax

È inoltre importante distinguere le posizioni dei partiti. Fratelli d'Italia, Lega e Forza Italia hanno condiviso l'obiettivo generale di ridurre la pressione fiscale e ampliare progressivamente i regimi proporzionali, ma non sempre hanno proposto la stessa aliquota, la stessa base imponibile o la stessa sequenza temporale.

Per questa ragione, parlare di "promessa della flat tax" come se esistesse un unico progetto perfettamente definito rischierebbe di semplificare eccessivamente il quadro politico.

La coalizione ha avuto una **direzione comune**, non necessariamente un unico modello tecnico.

Questo aiuta a spiegare perché la realizzazione concreta abbia assunto la forma di una combinazione di regime forfetario, riduzione degli scaglioni, detrazioni e taglio del cuneo.

La funzione politica del taglio del cuneo

La scelta di concentrare una parte significativa delle risorse sui redditi da lavoro ha inoltre una logica distributiva evidente. Il cuneo fiscale e contributivo misura la differenza tra il costo complessivo sostenuto dall'impresa e il reddito netto percepito dal lavoratore e rappresenta da anni uno dei problemi più discussi del mercato del lavoro italiano.

Ridurne il peso può aumentare il reddito disponibile senza richiedere necessariamente un incremento equivalente del costo lordo per l'impresa.

Dal punto di vista del governo, lo strumento permette quindi di perseguire contemporaneamente tre obiettivi: sostenere il potere d'acquisto, aumentare la convenienza del lavoro e concentrare le risorse su categorie precise di contribuenti.

La documentazione del governo indica proprio la stabilizzazione del taglio del cuneo e delle tre aliquote come uno dei principali interventi tributari della legislatura. [77]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ma la riduzione fiscale non risolve la produttività

Il collegamento con il capitolo precedente è però fondamentale. Ridurre la tassazione può aumentare il reddito netto del lavoratore, ma non aumenta automaticamente il valore aggiunto prodotto per ora. Se l'obiettivo è una crescita duratura dei salari reali, la politica fiscale deve essere accompagnata da investimenti, capitale umano e produttività.

Un lavoratore può ricevere un beneficio fiscale di alcune centinaia di euro all'anno.

È un aumento reale del reddito disponibile.

Ma se la produttività del sistema rimane stagnante, lo Stato non può ripetere indefinitamente la stessa operazione attraverso riduzioni di imposte senza trovare nuove coperture.

La politica tributaria può redistribuire reddito.

La produttività crea la base economica sulla quale quel reddito può crescere stabilmente.

Il legame tra mercato del lavoro e politica fiscale

È precisamente qui che occupazione e fisco devono essere analizzati insieme. La crescita degli occupati aumenta la base dei contribuenti e dei contributori e può sostenere le entrate pubbliche anche senza aumentare le aliquote; questo rende più facile finanziare riduzioni del carico unitario. Se però la crescita dell'occupazione non è accompagnata da maggiore produttività e maggiori salari, l'espansione della base fiscale ha un limite.

Il miglioramento dell'occupazione del governo Meloni produce quindi **spazio fiscale positivo**, ma la debole produttività limita quanto questo spazio possa diventare strutturale.

La nuova governance europea aumenta il valore delle coperture permanenti

Dal 2024 l'Unione europea ha inoltre introdotto una nuova governance fiscale fondata maggiormente sull'andamento della **spesa netta** e su percorsi pluriennali di aggiustamento. Questo significa che grandi riduzioni permanenti di entrate senza misure compensative possono complicare il rispetto del percorso di finanza pubblica, anche quando il deficit nominale corrente appare sotto controllo.

Il vincolo è particolarmente rilevante per l'Italia perché il debito pubblico rimane superiore al 130 per cento del PIL.

La politica fiscale non può quindi essere valutata soltanto in termini di consenso o redistribuzione annuale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Deve essere sostenibile su un orizzonte pluriennale.

Il vero confronto non è tra flat tax e nessuna riduzione fiscale

Un errore possibile nel dibattito politico consiste nel rappresentare l'alternativa come se il governo avesse dovuto scegliere tra realizzare la flat tax o non ridurre affatto le imposte. La realtà è diversa: il governo ha utilizzato una quantità significativa di risorse proprio per ridurre il carico fiscale, ma ha scelto strumenti differenti rispetto a una aliquota unica generalizzata.

Il costo della stabilizzazione delle tre aliquote e del cuneo — circa 18 miliardi secondo la documentazione governativa — dimostra che non si tratta di una politica fiscalmente marginale. [73]

La questione riguarda piuttosto **la distribuzione della riduzione**.

Una flat tax produce una determinata struttura di benefici.

Il taglio del cuneo ne produce un'altra.

La decisione è quindi economica e distributiva, oltre che politica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Energia, lavoro e fisco appartengono allo stesso vincolo di capacità

I tre dossier analizzati in questa sezione possono apparire molto differenti, ma sono legati da una logica comune.

La sicurezza energetica richiede investimenti.

Il mercato del lavoro richiede crescita della produttività.

La riduzione fiscale richiede una base di gettito abbastanza ampia da renderla sostenibile.

Tutte e tre le politiche dipendono quindi dalla capacità dell'economia di produrre valore e dello Stato di trasformarlo in risorse disponibili.

Tre politiche, un unico vincolo

Politica	Risultato immediato	Problema strutturale
Energia	minore dipendenza dalla Russia	costo, reti, tecnologia e nuove dipendenze
Occupazione	più occupati e meno disoccupazione	produttività insufficiente
Fisco	minore carico su lavoro e alcuni autonomi	sostenibilità delle entrate
PNRR	più investimenti	trasformarli in crescita potenziale
Difesa	aumento della capacità programmata	sostenibilità fiscale pluriennale

La politica economica del governo Meloni deve quindi essere letta attraverso un equilibrio che attraversa tutte queste dimensioni: **ottenere risultati visibili nel presente senza ridurre la capacità finanziaria necessaria per affrontare i problemi strutturali del futuro**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La continuità con Draghi è maggiore dove le infrastrutture vincolano la scelta

L'energia è il settore nel quale questa continuità appare più forte proprio perché le infrastrutture e i contratti pluriennali riducono lo spazio per cambiamenti improvvisi. Un governo può modificare il linguaggio, accelerare un terminale o includere il nucleare nella strategia, ma non può sostituire in pochi mesi un gasdotto o modificare radicalmente il mix energetico.

Questo elemento spiega perché l'alternanza politica italiana produca in alcuni settori discontinuità molto più limitate di quanto il confronto elettorale suggerisca.

L'infrastruttura crea continuità.

Nel lavoro il governo beneficia anche di dinamiche precedenti

La stessa cautela deve essere utilizzata per l'occupazione. Il miglioramento osservato durante il governo Meloni appartiene temporalmente alla sua esperienza e costituisce un risultato economico della fase, ma non può essere attribuito integralmente a una singola riforma dell'esecutivo, perché il mercato del lavoro è influenzato dalla ripresa post-pandemica, dagli investimenti, dagli incentivi introdotti in periodi differenti, dalla dinamica demografica, dal PNRR e dalle decisioni delle imprese.

Dire che l'occupazione è aumentata **durante** il governo Meloni è un fatto.

Dire che è aumentata interamente **a causa** delle politiche del governo richiederebbe una identificazione causale molto più complessa.

Questa distinzione è fondamentale per il rigore dell'opera.

Nel fisco, invece, la discontinuità programmatica è misurabile

Nel settore tributario la relazione tra programma e risultato può essere misurata in maniera più diretta. Il programma 2022 indicava esplicitamente un percorso di ampliamento della flat tax; il sistema vigente nel 2026 mantiene invece una IRPEF progressiva a tre aliquote, affiancata da regimi sostitutivi e da un taglio strutturale del cuneo.

Questa distanza è un fatto verificabile.

Il giudizio politico sul fatto che rappresenti pragmatismo, rinuncia programmatica o adattamento necessario appartiene invece alla valutazione degli elettori e degli attori politici.

Il libro deve fermarsi prima di quel giudizio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vincolo comune: la crescita

La conclusione, ancora una volta, riporta al problema centrale dell'economia italiana. Se il PIL e soprattutto la produttività crescono in misura sufficiente, diventa più facile sostenere simultaneamente sicurezza energetica, riduzioni fiscali, welfare, investimenti e difesa. Se l'economia cresce poco, ogni priorità aggiuntiva entra più rapidamente in conflitto con quelle esistenti.

Questo è il motivo per cui il dato del mercato del lavoro, pur favorevole, non può chiudere il discorso.

Il numero degli occupati è aumentato; la questione è quanto valore l'economia riesca a produrre attraverso quel lavoro.

Ed è precisamente su questo punto che la lunga debolezza italiana continua a riemergere, attraversando governi di orientamento molto diverso e dimostrando che alcune delle difficoltà fondamentali del Paese sono più profonde di una singola legislatura.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Pensioni: la promessa di superamento della Fornero incontra la demografia

La politica previdenziale rappresenta forse il caso più evidente nel quale il passaggio dall'opposizione al governo costringe una forza politica a misurarsi con vincoli che non possono essere modificati attraverso una semplice decisione legislativa, perché il sistema pensionistico italiano non è soltanto un insieme di norme sull'età di uscita dal lavoro, ma una delle principali componenti della finanza pubblica, un meccanismo di redistribuzione intergenerazionale e, soprattutto, una struttura profondamente condizionata dalla demografia. La coalizione di centrodestra aveva criticato a lungo la riforma del 2011 associata al nome di **Elsa Fornero**, sostenendo in forme differenti la necessità di introdurre maggiore flessibilità in uscita e di attenuare alcuni degli automatismi più rigidi ereditati dalla crisi del debito sovrano; una volta al governo, tuttavia, l'esecutivo guidato da **Giorgia Meloni**, con **Giancarlo Giorgetti** al Ministero dell'Economia e delle Finanze e **Marina Calderone** al Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali, ha mantenuto intatto il nucleo fondamentale del sistema ordinario, intervenendo soprattutto attraverso deroghe, finestre temporanee, restrizioni selettive e incentivi alla permanenza al lavoro, fino ad arrivare nel 2026 a un quadro nel quale alcune delle principali forme di pensionamento anticipato introdotte o prorogate negli anni precedenti non sono state più rinnovate. [78] (inps.it)

Il punto centrale è che la cosiddetta "riforma Fornero" non coincide con una singola soglia anagrafica facilmente abolibile, ma con una trasformazione più ampia dell'architettura pensionistica avviata dal decreto-legge n. 201 del 2011, poi convertito nella legge n. 214, che ha accelerato il passaggio verso requisiti di pensionamento più elevati, rafforzato il collegamento con l'aspettativa di vita e reso centrale il metodo contributivo per il calcolo delle prestazioni. Nel sistema vigente nel **2025-2026**, la pensione di vecchiaia ordinaria richiede in via generale **67 anni di età e almeno 20 anni di contribuzione**, mentre la pensione anticipata ordinaria può essere conseguita con **42 anni e 10 mesi di contributi per gli uomini e 41 anni e 10 mesi per le donne**, senza un requisito anagrafico minimo ordinario ma con la prevista finestra di decorrenza. [79] (inps.it)

Questi requisiti costituiscono l'ossatura del sistema e non sono stati aboliti durante la legislatura Meloni. Al contrario, dal **2027** tornerà ad agire, sia pure in forma graduale, l'adeguamento all'aumento della speranza di vita: l'INPS ha comunicato nel marzo 2026 che la pensione di vecchiaia salirà a **67 anni e un mese nel 2027 e a 67 anni e tre mesi nel 2028**, mentre la pensione anticipata ordinaria richiederà rispettivamente 42 anni e 11 mesi e 43 anni e un mese per gli uomini, 41 anni e 11 mesi e 42 anni e un mese per le donne, con specifiche esenzioni per alcune categorie gravose, usuranti e di lavoratori precoci. [80] (inps.it)

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il dato politico è importante perché mostra che la legislatura non ha prodotto un superamento generalizzato dell'architettura previdenziale costruita dopo il 2011, ma una gestione più selettiva delle eccezioni. La stessa evoluzione delle principali misure di flessibilità lo dimostra con particolare chiarezza.

La traiettoria delle principali misure di flessibilità pensionistica

Misura	Situazione nel 2025	Situazione nel 2026	Logica prevalente
Quota 103	accesso con 62 anni e 41 di contributi per chi matura i requisiti nel 2025	**non prorogata**; resta esercitabile da chi ha maturato i requisiti entro il 31 dicembre 2025	progressivo esaurimento
Opzione Donna	prorogata con requisiti molto selettivi e 35 anni di contributi	**non prorogata**; resta accessibile solo a chi ha maturato i requisiti entro il 31 dicembre 2024	forte selettività
APE Sociale	prorogata fino al 31 dicembre 2025	**prorogata fino al 31 dicembre 2026**, con requisiti invariati	tutela selettiva delle categorie vulnerabili
Pensione anticipata ordinaria	42 anni e 10 mesi uomini; 41 anni e 10 mesi donne	invariata nel 2026	struttura ordinaria
Incentivo al posticipo	ampliato a Quota 103 e pensione anticipata ordinaria	ulteriormente valorizzato come strumento di permanenza	incentivo a restare al lavoro

Fonti: INPS, Ministero del Lavoro. [78][81][82] (inps.it)

La tabella evidenzia una trasformazione che va nella direzione opposta a una liberalizzazione generalizzata delle uscite. Nel 2025 la legge di bilancio aveva ancora prorogato **Quota 103, Opzione Donna e APE Sociale**, mantenendo però requisiti più restrittivi rispetto alle formulazioni originarie di alcune di queste misure; nel 2026, invece, il governo ha confermato soltanto l'APE Sociale, mentre **Quota 103 e Opzione Donna non sono state prorogate**, segnalando un passaggio dalla flessibilità generalizzata a una protezione concentrata su categorie considerate meritevoli di tutela e, contemporaneamente, a incentivi destinati a trattenere più a lungo nel mercato del lavoro coloro che avrebbero già maturato i requisiti per il pensionamento. [78][81] (inps.it)

La misura che rende più evidente questa inversione di prospettiva è proprio l'**incentivo al posticipo del pensionamento**, spesso richiamato nel dibattito politico come "bonus

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Maroni". Il meccanismo consente ai lavoratori che hanno maturato determinati requisiti pensionistici e scelgono di continuare a lavorare di ricevere direttamente in busta paga la quota di contribuzione previdenziale a proprio carico, aumentandone il reddito netto. La legge di bilancio 2025 ha ampliato il perimetro dell'incentivo anche a chi maturava i requisiti per la pensione anticipata ordinaria e ha previsto l'esenzione fiscale delle somme corrisposte; nel 2026 la misura è stata confermata e ulteriormente valorizzata per chi sceglie di rinviare l'uscita. [82] (lavoro.gov.it)

Il messaggio economico è molto diverso da quello sintetizzato dallo slogan del "superamento della Fornero": **il sistema continua a consentire alcune uscite anticipate, ma al tempo stesso cerca sempre più attivamente di aumentare la permanenza al lavoro**, perché la riduzione della popolazione attiva e l'aumento della durata media della vita rendono più costoso finanziare periodi pensionistici più lunghi attraverso una base contributiva che tende a restringersi.

Il problema non è soltanto quante persone vanno in pensione, ma quante restano a finanziare il sistema

La ragione principale di questa prudenza è demografica. Il sistema previdenziale pubblico italiano opera prevalentemente secondo una logica a ripartizione: i contributi versati oggi dai lavoratori e dai datori di lavoro finanziano in misura essenziale le pensioni erogate oggi, mentre il diritto futuro dei lavoratori viene contabilmente collegato ai contributi versati attraverso il metodo contributivo. Di conseguenza, la sostenibilità non dipende soltanto dal numero assoluto dei pensionati, ma dal rapporto tra popolazione occupata, massa salariale, aliquote contributive, età di pensionamento e durata media della prestazione.

Nel **2025 l'INPS registrava 15.435.694 pensionati**, dei quali circa 7,43 milioni uomini e 8,01 milioni donne. Il numero risultava in diminuzione rispetto ai 15,77 milioni del 2022, ma rimaneva naturalmente enorme in rapporto alla popolazione attiva e rappresentava uno degli aggregati più importanti dell'intero sistema di welfare. Nello stesso anno le nuove pensioni previdenziali liquidate furono 834.658, in calo rispetto alle 861.949 del 2024 e alle 878.369 del 2022, una dinamica che lo stesso Consiglio di Indirizzo e Vigilanza dell'INPS collega anche alle restrizioni progressivamente introdotte nelle possibilità di pensionamento anticipato. [83] (inps.it)

Il dato più significativo riguarda proprio le misure derogatorie. Secondo l'INPS, i beneficiari di **Opzione Donna** sono passati da 26.427 nel 2022 a appena **3.860 nel 2025**, mentre le forme di pensionamento anticipato riconducibili alle "quote" hanno registrato una forte contrazione e Quota 103, con la disciplina contributiva più restrittiva, ha prodotto soltanto **5.643 trattamenti nel 2025**. [83] (inps.it)

Questi numeri descrivono una realtà molto diversa da quella suggerita da una narrazione di pensionamento anticipato generalizzato. Le finestre esistono, ma le platee si sono

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ridotte in modo significativo, mentre l'età media effettiva di uscita tende progressivamente ad aumentare. Nella stessa relazione INPS, l'età media di pensionamento delle donne sale da **64,4 anni nel 2022 a 65,4 nel 2025**, mentre quella degli uomini passa da 63,7 a 64,1 anni. [83] (inps.it)

Il sistema previdenziale italiano tra flessibilità e restringimento

Indicatore	2022	2025
Pensionati INPS	**15,77 mln**	**15,44 mln**
Nuove pensioni previdenziali liquidate	**878.369**	**834.658**
Beneficiari Opzione Donna	**26.427**	**3.860**
Quota 103 / forme corrispondenti	—	**5.643 trattamenti**
Età media pensionamento donne	**64,4 anni**	**65,4 anni**
Età media pensionamento uomini	**63,7 anni**	**64,1 anni**

Fonte: INPS. [83] (inps.it)

La traiettoria è politicamente rilevante perché mostra una delle trasformazioni più tipiche del passaggio da opposizione a governo: la critica alla rigidità delle regole pensionistiche rimane presente nel linguaggio politico, ma l'azione concreta tende progressivamente a restringere le deroghe quando la loro estensione comporta costi permanenti e aumenta il numero degli anni durante i quali il sistema deve erogare prestazioni.

Il metodo contributivo e l'eredità che nessun governo può ignorare

Il secondo vincolo è rappresentato dal progressivo completamento del passaggio al **sistema contributivo**, avviato con la riforma Dini del 1995 e successivamente accelerato dalla riforma del 2011. Il metodo contributivo lega maggiormente l'importo della pensione al valore dei contributi versati e all'età di pensionamento, perché il montante accumulato viene trasformato in rendita attraverso coefficienti che riflettono la durata attesa della prestazione.

L'OCSE osserva che il passaggio italiano è stato molto lento proprio a causa delle numerose clausole transitorie che hanno protetto a lungo le generazioni con anzianità contributiva precedente alla riforma, ma sottolinea che **nel 2025 oltre il 90 per cento dei nuovi pensionati aveva ormai una pensione calcolata con regole contributive per più della metà della propria carriera** e che il sistema NDC sarà pienamente applicabile alla quasi totalità delle nuove pensioni intorno al 2040. [84] (oecd.org)

Questo significa che il dibattito sull'età di pensionamento non può essere separato da quello sull'importo della prestazione. Anticipare l'uscita nel sistema contributivo tende, a parità di montante, a ridurre l'assegno, perché il capitale contributivo deve finanziare

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

un numero maggiore di anni attesi di pensione. Una politica di maggiore flessibilità è quindi possibile, ma comporta necessariamente una scelta tra costo pubblico, minore assegno individuale o requisiti più elevati di contribuzione.

Non esiste una formula capace di eliminare contemporaneamente tutti e tre i vincoli.

La spesa pensionistica italiana è già fra le più elevate dell'OCSE

La terza ragione della prudenza è fiscale. L'Italia destina alle pensioni una quota di prodotto molto elevata rispetto alla maggior parte delle economie avanzate. Secondo l'OCSE, la spesa pensionistica pubblica italiana si colloca intorno al **16 per cento del PIL**, uno dei livelli più elevati dell'intera organizzazione e secondo soltanto a quello greco in alcune comparazioni recenti; la stessa OCSE sottolinea inoltre che almeno un quarto della spesa non è coperto direttamente dalle contribuzioni pensionistiche e deve quindi essere finanziato attraverso altre entrate pubbliche. [84] (oecd.org)

Le proiezioni rendono il problema ancora più evidente, perché la pressione non è destinata a diminuire immediatamente. Le stime raccolte nell'edizione 2025 di *Pensions at a Glance* indicano per l'Italia una spesa pubblica pensionistica pari al **16,1 per cento del PIL nel 2025**, destinata a salire al 16,6 per cento nel 2030 e a raggiungere **17,2 per cento nel 2035**, prima di una successiva graduale diminuzione legata al pieno dispiegarsi delle regole contributive e alla trasformazione demografica. [85] (oecd.org)

La pressione pensionistica nel prossimo decennio

Anno	Spesa pubblica pensionistica / PIL
2023-2024	15,5%
2025	16,1%
2030	16,6%
2035	17,2%
2040	17,1%
2050	15,5%
2060	13,7%

Fonte: OECD, *Pensions at a Glance 2025*. [85] (oecd.org)

La tabella spiega perché il decennio 2025-2035 sia particolarmente delicato. Il sistema non è semplicemente sottoposto a un problema astratto di lungo periodo; attraversa una fase nella quale la spesa pensionistica tende ad aumentare proprio mentre il Paese deve finanziare difesa, sanità, transizione energetica, investimenti infrastrutturali e interessi su un debito pubblico molto elevato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

In questo contesto, una riduzione generalizzata e permanente dell'età effettiva di pensionamento produrrebbe un costo molto diverso rispetto a quello che avrebbe in un Paese caratterizzato da maggiore crescita demografica, rapporto più favorevole tra lavoratori e pensionati e minore debito.

La popolazione attiva è il vero denominatore previdenziale

L'OCSE stima che la popolazione italiana in età lavorativa possa diminuire di **oltre un terzo entro il 2060**, una contrazione che ridurrebbe contemporaneamente la base contributiva e il potenziale di crescita del PIL se non fosse compensata da maggiore occupazione, produttività, immigrazione regolare e partecipazione al lavoro delle categorie oggi sottoutilizzate. [84] (oecd.org)

Questa proiezione permette di comprendere perché le pensioni non possano essere considerate esclusivamente come diritto individuale di uscita dal lavoro, ma debbano essere analizzate anche come rapporto macroeconomico tra generazioni.

Più persone escono anticipatamente, minore è il numero di contribuenti.

Più a lungo vivono i pensionati, maggiore è la durata della prestazione.

Più lentamente cresce la produttività, minore è la massa salariale sulla quale vengono versati contributi.

Il problema previdenziale italiano è quindi, in larga misura, un problema di **demografia e crescita**.

Opzione Donna: dalla flessibilità generale alla tutela di categorie ristrette

L'evoluzione di **Opzione Donna** rappresenta un esempio particolarmente evidente della maggiore selettività. La misura era originariamente costruita come possibilità di accesso anticipato alla pensione per le lavoratrici in cambio del ricalcolo integralmente contributivo della prestazione, ma le successive leggi di bilancio ne hanno progressivamente limitato l'accesso.

Per la versione prevista dalla legge di bilancio 2025, l'INPS richiedeva almeno **35 anni di contribuzione e 61 anni di età entro il 31 dicembre 2024**, con riduzioni anagrafiche legate al numero di figli, ma soprattutto limitava l'accesso a specifiche categorie, tra cui caregivers, lavoratrici con invalidità almeno pari al 74 per cento e dipendenti o licenziate da aziende interessate da tavoli di crisi. [86] (inps.it)

Nel 2026 la misura non è stata prorogata.

Il percorso è quindi estremamente chiaro: da strumento relativamente ampio di flessibilità femminile a **strumento residuale e poi non rinnovato**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quota 103: flessibilità introdotta, poi resa progressivamente meno attrattiva

La stessa dinamica riguarda Quota 103. Nel 2025 la pensione anticipata flessibile continuava a richiedere **62 anni di età e 41 anni di contribuzione**, ma l'architettura della misura era ormai molto meno favorevole rispetto alle precedenti forme di pensionamento "a quota", soprattutto a causa del calcolo contributivo e delle finestre previste.

Nel 2026 Quota 103 non è stata prorogata, ma rimane naturalmente esercitabile da chi aveva maturato i requisiti entro il termine previsto. [78] (inps.it)

Anche qui la direzione è evidente: il governo non ha abolito retroattivamente i diritti maturati, ma ha smesso di estendere indefinitamente una finestra che anticipava l'uscita rispetto alla struttura ordinaria.

APE Sociale: la flessibilità rimane dove il legislatore identifica fragilità specifiche

La misura che sopravvive nel 2026 è invece l'**APE Sociale**, prorogata fino al 31 dicembre dello stesso anno con requisito anagrafico di **63 anni e cinque mesi** e con le consuete condizioni legate a categorie vulnerabili, lavori gravosi, invalidità o assistenza a familiari. [78][87] (inps.it)

La scelta segnala la logica che progressivamente prevale: non abbassare in modo generalizzato l'età di pensionamento, ma mantenere **deroghe mirate per chi si trova in condizioni considerate oggettivamente più difficili**.

Il passaggio dall'opposizione al governo

La trasformazione politica è quindi sostanziale, ma non richiede un giudizio di incoerenza per essere descritta. La coalizione aveva costruito negli anni una critica forte alla rigidità della riforma Fornero; una volta entrata al governo, ha utilizzato alcune finestre di flessibilità ma non ha modificato il nucleo del sistema e, progressivamente, ha ridotto la portata di alcune deroghe.

La spiegazione più solida non è necessariamente psicologica o politica.

È strutturale.

Quando una forza governa, deve finanziare la pensione non soltanto del lavoratore che desidera uscire prima, ma dell'intero sistema.

Ed è qui che la demografia impone il proprio limite.

Pensioni e mercato del lavoro diventano lo stesso problema

Il passaggio verso incentivi al posticipo mostra inoltre che previdenza e mercato del lavoro stanno diventando due lati dello stesso problema demografico. L'Italia ha bisogno

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

di aumentare il tasso di occupazione dei giovani e delle donne, ma contemporaneamente ha interesse a **trattenere più a lungo nel mercato del lavoro una parte dei lavoratori anziani**, soprattutto quelli dotati di competenze difficili da sostituire.

La politica previdenziale non è più quindi soltanto una questione di spesa.

Diventa politica dell'offerta di lavoro.

La vera alternativa alla rigidità non è necessariamente anticipare tutti

La lezione del periodo è che maggiore flessibilità non significa necessariamente ridurre la stessa soglia per tutti. Può significare differenziare i requisiti in base alla gravosità del lavoro, alle condizioni familiari, all'invalidità, alla carriera contributiva o alla disponibilità individuale ad accettare un assegno più basso.

Questo è il modo nel quale il sistema si sta lentamente muovendo.

Il modello universale viene preservato.

Le eccezioni diventano più selettive.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PNRR, debito e investimenti: il test decisivo del 2026

Il punto più importante della legislatura, tuttavia, non riguarda la coerenza fra una singola promessa elettorale e una singola misura previdenziale, fiscale o energetica, ma la capacità del governo di utilizzare la fase conclusiva del **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza** per modificare la traiettoria di crescita dell'economia italiana prima che termini il sostegno straordinario derivante dal dispositivo europeo. È su questo terreno, molto più che sul risultato di una singola legge di bilancio, che si deciderà una parte significativa del giudizio economico sulla legislatura, perché il PNRR rappresenta contemporaneamente la più grande disponibilità di finanziamento europeo mai affidata all'Italia, il principale sostegno alla crescita degli investimenti pubblici e uno dei pochi strumenti attraverso i quali il Paese può tentare di aumentare il proprio potenziale produttivo mentre consolida i conti pubblici.

Il dato di partenza è rilevante: nel **2025 gli investimenti pubblici hanno raggiunto il 3,8 per cento del PIL**, secondo la Banca d'Italia, il livello più elevato dall'inizio del secolo. [88] (bancaditalia.it)

Questo elemento merita particolare attenzione perché la storia italiana delle fasi di consolidamento fiscale è stata spesso caratterizzata da una forte compressione degli investimenti, una componente relativamente più facile da ridurre politicamente rispetto a pensioni, salari pubblici o altre spese correnti rigide. Nel 2025, invece, l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche scendeva al **3,1 per cento del PIL**, mentre il saldo primario saliva allo 0,8 per cento e gli investimenti pubblici raggiungevano contemporaneamente il massimo del secolo. [88] (bancaditalia.it)

Il consolidamento, quindi, non si è accompagnato a una contrazione generalizzata del capitale pubblico.

È una differenza importante.

Finanza pubblica e investimenti nel 2025

Indicatore	2025
PIL nominale	€2.258,0 mld
Crescita reale PIL	+0,5%
Indebitamento netto / PIL	−3,1%
Saldo primario / PIL	+0,7/+0,8% a seconda della base informativa
Investimenti fissi lordi complessivi	+3,5% in volume
Investimenti pubblici / PIL	3,8%
Debito pubblico / PIL	137,1%

Fonti: ISTAT, Banca d'Italia, Commissione europea. [88][89] (istat.it)

La composizione del dato è decisiva perché mostra un'economia nella quale la crescita complessiva resta debole, ma l'accumulazione di capitale viene sostenuta in misura rilevante dall'intervento pubblico e dal ciclo di attuazione del PNRR. L'ISTAT indica per il

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2025 un aumento in volume degli investimenti fissi lordi del **3,5 per cento**, molto superiore alla crescita del PIL dello 0,5 per cento, mentre la Commissione europea attribuisce esplicitamente una parte della forza della spesa in conto capitale ai progetti finanziati attraverso il Recovery and Resilience Facility. [89][90] (economy-finance.ec.europa.eu)

Il dato del 3,8 per cento non deve però essere trasformato automaticamente in una prova di successo strutturale.

Un elevato investimento pubblico può aumentare il PIL durante la fase di costruzione.

Il problema è ciò che rimane dopo.

Spendere non è la stessa cosa che aumentare il potenziale produttivo

La distinzione fondamentale è quella tra **effetto di domanda ed effetto di offerta**. Quando lo Stato finanzia un'opera pubblica, il PIL aumenta già durante la fase di realizzazione perché vengono acquistati materiali, pagati lavoratori, attivati servizi e generato reddito lungo le catene di fornitura; questo effetto esiste anche se l'opera, una volta completata, produce un rendimento economico modesto.

Per modificare permanentemente la traiettoria del debito e della crescita, tuttavia, l'investimento deve generare un secondo effetto: deve aumentare la capacità produttiva dell'economia.

Una ferrovia più efficiente deve ridurre tempi e costi logistici.

Una rete digitale deve aumentare produttività e accesso ai servizi.

Una scuola finanziata dal PNRR deve migliorare capitale umano.

Una riforma della giustizia deve ridurre i tempi di decisione e l'incertezza per le imprese.

Una infrastruttura energetica deve ridurre costo, volatilità o dipendenza.

Una amministrazione digitalizzata deve rendere più rapidi investimenti e procedure.

Solo in questo secondo caso il beneficio continua **dopo che la spesa europea è terminata**.

Il PNRR è un programma di investimento, ma anche di riforme

Questa è precisamente la ragione per cui il Recovery and Resilience Facility è stato concepito come strumento **performance-based** e non come semplice trasferimento di risorse. La Commissione eroga i pagamenti soltanto quando gli Stati dimostrano il raggiungimento delle milestone e dei target concordati, proprio perché il valore economico del Piano non risiede soltanto nell'ammontare della spesa, ma nell'attuazione congiunta di investimenti e riforme. [91] (reforms-investments.ec.europa.eu)

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Italia dispone di un Piano complessivo da **194,4 miliardi di euro**, composto da 71,8 miliardi di sovvenzioni e 122,6 miliardi di prestiti, con **150 filoni di investimento e 66 riforme**; il 39 per cento delle risorse è classificato come sostegno agli obiettivi climatici e il 25,6 per cento alla transizione digitale. [92] (reforms-investments.ec.europa.eu)

Questi numeri mostrano perché il PNRR non debba essere giudicato soltanto attraverso il volume dei cantieri.

Il PNRR italiano nella fase finale

Indicatore	Valore
Valore complessivo Piano	**€194,4 mld**
Sovvenzioni	**€71,8 mld**
Prestiti	**€122,6 mld**
Filoni di investimento	**150**
Riforme	**66**
Quota clima	**39%**
Quota digitale	**25,6%**
Termine per milestone e target	**31 agosto 2026**
Termine ultime richieste pagamento	**30 settembre 2026**
Termine pagamenti Commissione	**31 dicembre 2026**

Fonte: Commissione europea. [91][92][93] (reforms-investments.ec.europa.eu)

Il calendario rende il **2026** un anno economicamente e amministrativamente eccezionale. Il 31 agosto 2026 è terminato il periodo entro il quale gli Stati membri dovevano raggiungere tutte le milestone e i target del dispositivo, mentre le richieste finali di pagamento devono essere presentate entro il 30 settembre e la Commissione deve completare gli esborsi entro la fine dell'anno. [93] (italy.representation.ec.europa.eu)

Il problema non è dunque più soltanto "spendere rapidamente".

È **chiudere correttamente un programma eccezionale senza trasformarne la fine in un vuoto di investimenti**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il governo Meloni eredita il Piano, ma ne gestisce la fase più difficile

Anche qui la genealogia istituzionale deve essere rispettata. Next Generation EU fu negoziato durante il governo Conte II, la versione definitiva del PNRR fu elaborata e approvata durante il governo Draghi, mentre il governo Meloni ha ereditato la responsabilità di attuarne la quota temporale maggiore, negoziarne varie revisioni, incorporare REPowerEU e portare il Piano fino alla fase di chiusura.

Il risultato non appartiene quindi integralmente a un singolo governo.

Ma nemmeno la responsabilità operativa può essere distribuita indistintamente.

Durante la legislatura Meloni, il Piano è entrato nella fase nella quale milestone iniziali di carattere normativo devono trasformarsi in **target fisici e opere effettivamente realizzate**.

È precisamente la fase più difficile.

Dalla riforma scritta all'asilo costruito, dal decreto alla ferrovia

Nei primi anni di un piano performance-based una parte significativa delle milestone può consistere nell'approvazione di leggi, decreti, riforme e atti regolamentari. Nelle fasi successive aumentano i target che richiedono risultati fisici: edifici completati, infrastrutture operative, posti negli asili, chilometri ferroviari, interventi energetici, digitalizzazione effettivamente utilizzata.

La difficoltà cresce quindi nel tempo.

Approvare una norma può richiedere settimane o mesi.

Costruire una infrastruttura può richiedere anni.

È per questo che il 2026 rappresenta il vero stress test amministrativo del PNRR.

Le nove rate e l'85 per cento delle risorse già ricevute

Alla data del giugno 2026 l'Italia aveva ottenuto anche l'approvazione e l'erogazione della **nona rata**, pari a **12,8 miliardi di euro**, collegata al raggiungimento di cinquanta milestone e target. Con questo pagamento, il totale delle risorse ricevute aveva raggiunto circa **l'85 per cento della dotazione complessiva del PNRR**. [94] (italy.representation.ec.europa.eu)

La valutazione preliminare della Commissione relativa alla nona richiesta, presentata dall'Italia il 30 dicembre 2025, riguardava **36 milestone e target della componente sovvenzioni e 14 della componente prestiti**, e la Commissione ha comunicato di aver valutato positivamente tutti e cinquanta gli elementi interessati. [95] (reforms-investments.ec.europa.eu)

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo dato dimostra che il Piano ha raggiunto uno stadio di attuazione finanziaria molto avanzato.

Ma qui occorre evitare un'altra equivalenza impropria:

85 per cento di risorse erogate non significa automaticamente 85 per cento dell'impatto economico già prodotto.

Pagamento europeo e spesa economica sono grandezze differenti

La RRF funziona sulla base di milestone e target e non attraverso il rimborso euro-per-euro delle singole spese nazionali. Una rata può quindi essere erogata quando viene certificato un insieme di risultati concordati, ma il pagamento europeo non coincide necessariamente temporalmente con la spesa dei beneficiari finali o con l'entrata in funzione di tutte le opere collegate.

Questa distinzione è essenziale per leggere correttamente l'attuazione.

Le diverse grandezze del PNRR non sono sinonimi

Grandezza	Significato
Dotazione del Piano	risorse complessivamente disponibili
Rata UE	pagamento legato al raggiungimento di milestone e target
Impegno	obbligazione finanziaria assunta
Spesa registrata	pagamento effettuato
Opera completata	realizzazione materiale
Opera operativa	infrastruttura realmente utilizzabile
Impatto sulla produttività	beneficio economico permanente
Impatto sul debito/PIL	effetto macroeconomico finale

Confondere questi livelli può produrre due errori opposti: dichiarare fallito il Piano perché una determinata spesa procede lentamente anche quando la milestone regolamentare è stata raggiunta, oppure dichiararlo pienamente riuscito perché una rata è stata incassata anche se l'impatto produttivo di lungo periodo non è ancora osservabile.

Il vero test è il 2027, non soltanto il 2026

Il 2026 rappresenta la scadenza amministrativa.

Il **2027** sarà il primo anno nel quale diventerà molto più chiaro il problema economico della transizione post-PNRR.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Commissione europea prevede infatti che il phase-out dei progetti finanziati dal Recovery and Resilience Facility determini nel 2027 una riduzione della spesa in conto capitale rispetto ai livelli eccezionalmente elevati della fase conclusiva del Piano. [90] (economy-finance.ec.europa.eu)

Questo significa che il sistema economico dovrà sostituire gradualmente lo stimolo straordinario europeo con **investimenti nazionali, investimenti privati e crescita della produttività**.

È proprio lì che si vedrà se il PNRR avrà prodotto un effetto di livello permanente o soltanto una forte accelerazione temporanea della domanda.

Il denominatore del debito è il vero obiettivo di lungo periodo

Per un Paese con debito superiore al 130 per cento del PIL, il problema non consiste soltanto nel ridurre il numeratore attraverso avanzi di bilancio, perché una strategia fondata esclusivamente sull'austerità rischia di indebolire il denominatore e rendere più difficile la stabilizzazione del rapporto.

Il PNRR rappresenta, almeno nella sua concezione economica, il tentativo di utilizzare investimenti e riforme per agire proprio sul **denominatore**, aumentando il livello futuro del PIL.

Il Consiglio dell'Unione europea, approvando nel gennaio 2025 il Piano strutturale di bilancio italiano di medio termine, ha richiamato stime secondo le quali l'effetto combinato delle riforme e degli investimenti del PNRR ancora da implementare e delle ulteriori riforme collegate all'estensione del percorso fiscale potrebbe aumentare il **livello del PIL italiano del 3,8 per cento entro il 2031 rispetto allo scenario di base**. Il Consiglio ha giudicato plausibile la stima presentata nel Piano nazionale, pur riconoscendo naturalmente l'incertezza associata a qualsiasi valutazione macroeconomica di questo tipo. [96] (economy-finance.ec.europa.eu)

Il numero non deve essere interpretato come previsione certa.

È una stima condizionale.

Presuppone che riforme e investimenti producano gli effetti attesi.

Ed è precisamente questo il punto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un aumento del PIL del 3,8 per cento cambia il debito anche senza cancellarne un euro

Se, a parità di debito nominale, il PIL reale e nominale risultano strutturalmente più elevati, il rapporto debito/PIL diminuisce semplicemente perché aumenta il denominatore.

Questo meccanismo rende la produttività economicamente equivalente, in parte, a uno strumento di consolidamento fiscale.

Non sostituisce la disciplina di bilancio.

La rende più efficace.

Un Paese che cresce può ridurre il debito con avanzi primari relativamente più contenuti.

Un Paese che ristagna deve ottenere lo stesso risultato attraverso una compressione fiscale molto più intensa.

Il PNRR deve quindi essere giudicato attraverso il suo capitale residuo

Quando il programma sarà terminato, il vero bilancio non sarà la quantità di miliardi spesi entro la scadenza.

Sarà la quantità di **capitale produttivo residuo**.

Questo capitale può essere materiale oppure immateriale.

Che cosa dovrebbe restare dopo il PNRR

Capitale	Esempi
Fisico	ferrovie, reti, scuole, ospedali, infrastrutture idriche
Digitale	cloud pubblico, servizi digitali, connettività
Energetico	reti, rinnovabili, accumuli, efficienza
Umano	formazione, competenze, istruzione
Amministrativo	procedure più rapide, capacità di gestione
Giuridico-istituzionale	giustizia più efficiente, appalti, concorrenza
Territoriale	servizi e infrastrutture nel Mezzogiorno
Innovativo	ricerca, trasferimento tecnologico, imprese

Se questi stock migliorano permanentemente, il PNRR continuerà a produrre benefici anche quando i trasferimenti europei saranno terminati.

Se invece una quota elevata degli interventi genera prevalentemente domanda temporanea senza aumentare la capacità produttiva, l'effetto tenderà a diminuire con la fine dei finanziamenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Giustizia e pubblica amministrazione sono investimenti anche senza cemento

Una delle difficoltà nel giudicare il Piano deriva dal fatto che alcune delle misure potenzialmente più importanti non assumono la forma di infrastrutture fisiche. Ridurre i tempi della giustizia civile, migliorare gli appalti, digitalizzare la pubblica amministrazione o semplificare le autorizzazioni può produrre un effetto economico molto elevato pur non generando un bene materiale facilmente fotografabile.

Questa è precisamente la ragione per cui il PNRR contiene 66 riforme oltre ai programmi di investimento. [92] (reforms-investments.ec.europa.eu)

Il successo non deve quindi essere misurato soltanto contando i cantieri.

L'efficienza amministrativa diventa una forma di capitale

Un'autorizzazione che richiede sei mesi invece di tre anni modifica la redditività di un investimento.

Un processo civile che dura meno riduce il rischio contrattuale.

Una amministrazione capace di gestire rapidamente un bando riduce il costo opportunità del capitale.

Questi effetti sono difficili da contabilizzare nell'immediato.

Ma possono incidere sulla produttività per molti anni.

In questo senso, il PNRR rappresenta anche un tentativo di aumentare il **capitale istituzionale** italiano.

Il rischio del completamento soltanto formale

Esiste tuttavia un rischio opposto che deve essere esplicitato, soprattutto nella fase finale della RRF. Quando la scadenza diventa rigida, gli Stati hanno un forte incentivo a concentrare l'attenzione sulla dimostrazione del raggiungimento delle milestone e dei target necessari ai pagamenti.

Questo è indispensabile.

Ma non coincide automaticamente con la qualità dell'effetto di lungo periodo.

Un sistema digitale può essere formalmente completato ma poco utilizzato.

Una infrastruttura può essere consegnata ma non pienamente integrata.

Una riforma può essere approvata ma applicata in modo incompleto.

Il problema non è specificamente italiano.

È una caratteristica di qualsiasi programma basato su target.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il 31 agosto 2026 è una scadenza, non la fine dell'impatto

La Commissione europea ha ricordato il 31 agosto 2026 che il termine per l'attuazione degli investimenti e delle riforme era stato raggiunto e che gli Stati avrebbero avuto fino al 30 settembre per presentare le richieste finali, mentre il pagamento potrà avvenire fino al 31 dicembre. [93] (italy.representation.ec.europa.eu)

Ma questa è soltanto la conclusione del ciclo finanziario europeo.

Molti effetti saranno misurabili soltanto dopo.

La vera valutazione del PNRR inizierà quindi quando il PNRR formalmente finirà.

Il governo Meloni viene giudicato su un programma che non ha creato

Questo produce una situazione politicamente interessante. Il governo Meloni non ha negoziato Next Generation EU e non ha scritto la versione originaria del PNRR, ma ha amministrato una quota decisiva della sua attuazione.

Questo significa che il risultato finale sarà inevitabilmente condiviso tra fasi politiche differenti.

Il Conte II partecipa alla creazione europea dello strumento.

Draghi costruisce il Piano definitivo e ne avvia l'attuazione.

Meloni lo revisiona, integra REPowerEU e lo porta verso la conclusione.

Nessun governo può rivendicare da solo tutto il successo.

Nessun governo può attribuire interamente agli altri eventuali problemi della fase che ha amministrato.

La storia economica reale funziona così

Questo è uno dei meccanismi più importanti dell'intero libro.

Le politiche economiche non coincidono con le legislature.

Un'infrastruttura viene progettata da un governo e inaugurata da un altro.

Una riforma produce effetti dopo la fine dell'esecutivo che l'ha approvata.

Un debito creato in una fase viene gestito dalle successive.

Un fondo europeo negoziato nel 2020 determina investimenti nel 2026.

La storia economica non segue il calendario elettorale.

Il 2026 è quindi un test dello Stato, non soltanto del governo

La quantità di misure da completare entro un termine comune sottopone l'intero apparato amministrativo italiano a uno stress test straordinario: ministeri, regioni,

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

comuni, società pubbliche, stazioni appaltanti e amministrazioni centrali devono essere capaci di realizzare contemporaneamente migliaia di interventi.

La capacità di eseguire diventa quindi una variabile economica.

Non basta avere risorse.

Occorre saperle trasformare.

Investimento pubblico e consolidamento fiscale possono convivere, ma non automaticamente

Il dato del 3,8 per cento del PIL di investimenti pubblici nel 2025 mostra che il consolidamento del deficit non ha necessariamente prodotto una riduzione degli investimenti, ma questa coesistenza è resa possibile anche dalla presenza eccezionale delle risorse RRF. [88][90] (bancaditalia.it)

Il problema sarà mantenere una quota sufficientemente elevata di investimento anche quando quella fonte straordinaria sarà terminata.

La programmazione di finanza pubblica precedente indicava per gli investimenti lordi un'incidenza del 3,6 per cento del PIL nel 2025 e del 3,8 per cento nel 2026 e 2027, ma le previsioni successive incorporano già il progressivo esaurimento della RRF e quindi un cambiamento nella composizione delle spese in conto capitale. [97] (documenti.camera.it)

La questione diventa allora se il bilancio nazionale sarà disposto a sostituire almeno una parte del finanziamento europeo.

Il rischio del "fiscal cliff" degli investimenti

La fine di un programma straordinario può produrre un **fiscal cliff**, cioè una diminuzione improvvisa della spesa in conto capitale se le risorse europee non vengono sostituite da altre fonti.

Questo rischio sarebbe particolarmente grave per l'Italia perché la produttività ha bisogno di continuità dell'investimento, non di una singola ondata.

Un'impresa investe se si aspetta infrastrutture e domanda sufficientemente stabili.

Una amministrazione costruisce capacità se sa di utilizzarla anche dopo il 2026.

Un settore industriale assume personale se vede un orizzonte di ordini e progetti.

Il passaggio post-PNRR deve quindi essere gestito come una **transizione**, non come una cessazione.

Il PNRR e la nuova governance fiscale europea si intrecciano

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La situazione è resa ancora più interessante dal fatto che l'Italia ha ottenuto un periodo di aggiustamento fiscale esteso proprio sulla base di un pacchetto di riforme e investimenti, inclusi quelli ancora da completare nel PNRR. Il Consiglio europeo ha considerato plausibile l'impatto macroeconomico di questo insieme di interventi e ha collegato il percorso di sostenibilità fiscale alla loro realizzazione. [96] (economy-finance.ec.europa.eu)

Ciò significa che crescita e consolidamento non sono trattati come strategie alternative.

La nuova governance fiscale prova, almeno formalmente, a integrarli.

Il debito resta il limite che impedisce errori prolungati

Nonostante l'avanzo primario e la riduzione del deficit, il debito pubblico italiano ha raggiunto il **137,1 per cento del PIL nel 2025**, aumentando rispetto al 2024. La Banca d'Italia attribuisce il rialzo al differenziale sfavorevole tra costo medio del debito e crescita, oltre che a rilevanti aggiustamenti stock-flussi, in particolare collegati ai crediti d'imposta edilizi maturati negli anni precedenti. [88] (bancaditalia.it)

Questo dato rende ancora più chiaro perché il PNRR debba produrre crescita strutturale.

Un debito così elevato può essere gestito.

Ma lascia poco spazio a una lunga fase di crescita nominale insufficiente.

Il PNRR non deve ripagare contabilmente il debito, deve rendere più grande l'economia che lo sostiene

È questa forse la distinzione più importante. Le risorse del PNRR non devono essere giudicate chiedendosi se ogni singolo euro investito "ripaghi il debito" attraverso un ritorno finanziario diretto.

Molte infrastrutture pubbliche non producono un flusso di cassa per lo Stato.

Il loro rendimento è macroeconomico.

Riduzione dei costi.

Maggiore produttività.

Più base imponibile.

Più occupazione.

Maggiore resilienza.

È attraverso questi canali che il Piano può contribuire alla sostenibilità del debito.

Il successo si misurerà attraverso la crescita potenziale dopo il 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se nel periodo 2027-2031 l'Italia riuscirà a mantenere un ritmo di investimento elevato, migliorare produttività, aumentare occupazione e sfruttare le riforme introdotte con il Piano, allora il PNRR avrà modificato la traiettoria economica.

Se la crescita tornerà rapidamente ai tassi strutturali molto bassi del passato, il giudizio dovrà essere più severo.

Il criterio non è ideologico.

È macroeconomico.

Il nesso finale tra pensioni e PNRR

Le due parti di questa sezione, apparentemente molto distanti, convergono quindi sullo stesso problema.

Le pensioni dipendono dal numero e dalla produttività dei lavoratori.

Il PNRR dovrebbe aumentare la produttività.

Il debito dipende dal rapporto tra spesa, entrate e crescita.

Il PNRR dovrebbe aumentare il denominatore.

La demografia riduce la popolazione attiva.

Gli investimenti dovrebbero compensare almeno in parte questa riduzione attraverso maggiore capitale per lavoratore.

Il problema previdenziale e il problema della crescita sono quindi inseparabili.

Demografia, pensioni, PNRR e debito: lo stesso circuito macroeconomico

Variabile	Effetto sul sistema
Popolazione attiva in calo	minori contribuenti e minore PIL potenziale
Pensionati numerosi	elevata spesa previdenziale
Uscita anticipata generalizzata	riduce contributi e aumenta durata prestazioni
Maggiore occupazione	amplia base contributiva
Maggiore produttività	aumenta salari, PIL e gettito
PNRR efficace	aumenta capitale e crescita potenziale
PIL più elevato	riduce rapporto debito/PIL a parità di debito
Debito più sostenibile	aumenta spazio per welfare e investimenti

Questa tabella descrive forse meglio di qualsiasi slogan il vero vincolo che il governo Meloni e quelli che seguiranno dovranno affrontare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema italiano non è scegliere tra pensioni e investimenti

La questione è riuscire a produrre abbastanza crescita da poter sostenere entrambe.

Una società che invecchia avrà bisogno di pensioni e sanità.

Una economia avanzata avrà bisogno di infrastrutture.

Uno Stato ad alto debito dovrà mantenere disciplina fiscale.

Un Paese inserito in un ambiente strategico più instabile dovrà finanziare anche difesa e sicurezza.

Queste esigenze non possono essere soddisfatte stabilmente attraverso la sola redistribuzione di una economia stagnante.

È necessario aumentare il valore prodotto.

Il passaggio politico fondamentale

Il governo Meloni si trova quindi in una posizione storicamente particolare. È arrivato al potere con un programma che conteneva promesse di maggiore flessibilità pensionistica e riduzione fiscale, ma governa durante la conclusione del più grande programma di investimenti europei mai realizzato in Italia e nel momento in cui la demografia rende più evidente il costo di ridurre permanentemente l'età di uscita.

È in questa tensione che il programma incontra la struttura.

La capacità di governo si misura nel tempo lungo

Un governo può approvare una pensione anticipata e ottenere immediatamente un risultato politicamente visibile.

Un investimento in istruzione può richiedere dieci anni per produrre pienamente i propri effetti.

Una infrastruttura ferroviaria può richiedere ancora di più.

La politica è quindi naturalmente attratta dagli effetti immediati.

La sostenibilità dello Stato dipende invece da quelli ritardati.

Il vero test del 2026

Il 2026 non è quindi semplicemente l'anno della fine tecnica del PNRR.

È il punto nel quale tre grandi traiettorie italiane si incontrano:

la demografia che restringe la popolazione attiva, il debito che limita lo spazio fiscale e gli investimenti europei che offrono una finestra irripetibile per aumentare la produttività.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se questa finestra viene utilizzata efficacemente, il Paese avrà maggiori possibilità di sostenere pensioni, sicurezza e welfare negli anni successivi.

Se viene utilizzata soltanto per aumentare temporaneamente la domanda, il problema tornerà quasi immutato.

La regola che attraversa tutto il libro

È qui che riemerge una delle regole fondamentali dell'intera opera: **una politica non deve essere valutata soltanto nel momento in cui viene annunciata o finanziata, ma attraverso la capacità che lascia dietro di sé**.

Una pensione anticipata produce immediatamente un beneficiario e un costo futuro.

Un investimento produce immediatamente domanda ma dovrebbe lasciare capitale.

Una riforma produce immediatamente una norma ma dovrebbe cambiare comportamenti.

Un governo negozia.

Un altro esegue.

Un altro ancora eredita.

La politica economica opera su tempi più lunghi della politica elettorale.

Ed è precisamente per questo che la fase conclusiva del PNRR rappresenta un test non soltanto per il governo Meloni, ma per **la capacità dello Stato italiano di trasformare un'occasione straordinaria in crescita ordinaria**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2025–2026: la credibilità finanziaria migliora mentre il debito resta alto

La dinamica dei mercati offre un'altra lettura interessante della fase recente. La Banca d'Italia rileva che nel 2025 la domanda estera di titoli pubblici italiani è rimasta elevata e che i differenziali di interesse rispetto agli altri titoli sovrani dell'area dell'euro si sono ridotti. Alla fine dello stesso anno la posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia risultava positiva per **348 miliardi di euro**, pari al **15,4 per cento del PIL**, risultato di un miglioramento accumulato soprattutto attraverso anni di avanzi di conto corrente e capitale. [26]

Questo dato è importante perché mostra quanto sia diversa l'Italia del 2026 da quella del 2011 nonostante il debito pubblico rimanga molto elevato.

Nel 2011 il Paese era percepito come vulnerabile anche perché operava dentro un'architettura dell'euro ancora incompleta e con una posizione finanziaria esterna più debole.

Nel 2026 il debito resta un vincolo, ma l'Italia dispone di una posizione netta sull'estero positiva, di un sistema bancario molto più capitalizzato, di una BCE dotata di strumenti anti-frammentazione e di una struttura europea che ha già dimostrato di poter emettere debito comune.

Questo non elimina il rischio fiscale.

Lo modifica.

La sostenibilità italiana dipende sempre meno dall'idea di una possibile crisi valutaria — impossibile dentro l'euro nelle forme tradizionali — e sempre più dal rapporto fra crescita, costo del debito e capacità di produrre avanzi primari sufficienti.

È questa la vera matematica politica del governo Meloni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il primo trimestre 2026 non è il dato annuale 2026

La crescita del rapporto debito/PIL al **138,9 per cento nel primo trimestre 2026** deve essere interpretata con particolare prudenza. [27] Un rapporto trimestrale non rappresenta il valore medio o finale dell'anno e può essere influenzato dalla stagionalità del fabbisogno, dalla gestione di cassa, dalle emissioni, dalla dinamica nominale del PIL e da aggiustamenti temporanei.

Non è quindi metodologicamente corretto utilizzare 138,9 per cento come se fosse il "debito del 2026" in senso annuale.

La Commissione, nelle proprie previsioni di maggio, indica un rapporto annuo atteso del **138,5 per cento** nel 2026. [28] Le due grandezze non si contraddicono: misurano frequenze differenti.

Questa precisazione appare tecnica, ma è fondamentale in un libro destinato a un controllo pubblico rigoroso. Una parte consistente della comunicazione politica utilizza dati trimestrali, annuali, nominali e percentuali del PIL come se fossero intercambiabili; non lo sono.

Il governo Meloni e l'Europa: meno rottura di quanto temuto, più negoziazione di quanto suggerisca la continuità

Arrivati a questo punto è possibile descrivere con maggiore precisione la trasformazione della posizione politica del governo nei confronti dell'Europa senza attribuirle alcun giudizio morale.

La linea precedente all'insediamento conteneva una critica più marcata verso l'accentramento delle competenze europee, verso alcune regole fiscali e verso una concezione dell'integrazione percepita come troppo distante dalle sovranità nazionali.

L'azione di governo ha però mostrato una forte continuità in alcune delle scelte fondamentali del sistema: permanenza nell'euro, sostegno alla NATO e all'Ucraina, utilizzo integrale del PNRR, partecipazione alle nuove regole fiscali, rispetto della procedura per disavanzo eccessivo e cooperazione europea sulla politica energetica e industriale.

La discontinuità si manifesta soprattutto nella strategia negoziale e nella priorità attribuita ad alcuni dossier: migrazioni, Africa, energia, natalità, sicurezza, difesa dell'interesse nazionale e maggiore flessibilità nell'interpretazione delle politiche europee.

Non è quindi corretto descrivere il governo come semplice continuazione di Draghi, perché le priorità e il linguaggio politico sono diversi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non è però neppure corretto descriverlo come rottura dell'ordine europeo precedente, perché le principali ancore istituzionali e geopolitiche sono rimaste intatte.

La formula più aderente ai fatti è quella di **continuità strategica accompagnata da maggiore assertività negoziale su alcune politiche**.

Sovranità e vincoli: ciò che il governo può realmente cambiare

La storia del governo Meloni rende particolarmente evidente il limite delle interpretazioni della sovranità come semplice libertà dalle regole.

- Un governo può modificare una legge.
- Può cambiare un incentivo.
- Può negoziare una revisione del PNRR.
- Può firmare un protocollo con l'Albania.
- Può modificare la tassazione.
- Può aumentare la spesa militare.
- Non può però cancellare con una decisione politica il debito accumulato.
- Non può ridurre rapidamente il costo degli interessi quando i tassi globali aumentano.
- Non può cambiare in pochi anni la struttura demografica.
- Non può sostituire immediatamente tutte le importazioni energetiche.
- Non può creare produttività per decreto.
- Non può ignorare la dipendenza dell'industria italiana dal mercato europeo senza accettare costi economici molto elevati.
- È questo il significato dei **vincoli materiali**.
- Non sono tutti vincoli "imposti dall'Europa".
- Alcuni derivano dalla storia stessa del Paese.
- Il debito è un vincolo italiano prima che europeo.
- La demografia è un vincolo sociale.
- La produttività è un vincolo economico.
- La geografia energetica è un vincolo fisico.

L'Unione europea e la NATO aggiungono vincoli istituzionali e impegni politici, ma offrono contemporaneamente strumenti che l'Italia individualmente non possiederebbe nella stessa scala: BCE, mercato unico, PNRR, debito comune, sicurezza collettiva.

La politica italiana degli ultimi trent'anni può essere letta proprio come il tentativo di governare questa combinazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il paradosso del governo sovranista dentro una Europa più vincolante

Esiste un paradosso che definisce la legislatura.

Il governo più esplicitamente associato al linguaggio della sovranità nazionale nell'Italia recente si trova a governare durante una fase nella quale le interdipendenze europee sono, sotto diversi aspetti, più profonde che in passato.

- Il PNRR collega investimenti nazionali a milestone europee.
- La nuova governance fiscale vincola la crescita della spesa netta per più anni.
- La NATO richiede un aumento strutturale della capacità militare.
- La politica energetica dipende dalle strategie di diversificazione europee.
- La politica industriale deve confrontarsi con regole sugli aiuti di Stato, sicurezza economica e competizione con Stati Uniti e Cina.
- Le migrazioni dipendono da accordi con Paesi terzi e dalla disciplina europea sull'asilo.
- La sovranità contemporanea non può quindi essere esercitata semplicemente sottraendosi a queste reti, salvo accettare costi enormi.
- La vera questione diventa quanto efficacemente un governo riesca a utilizzare le reti stesse per aumentare il proprio spazio decisionale.

Questo è il terreno sul quale va valutata la distanza fra opposizione e governo.

Non attraverso accuse di incoerenza, ma attraverso la modifica verificabile delle politiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal “prima gli interessi nazionali” al problema della capacità nazionale

La differenza più interessante fra il linguaggio dell’opposizione e la pratica di governo non consiste dunque nell’abbandono del concetto di interesse nazionale, che rimane centrale nella retorica e nelle decisioni dell’esecutivo. Consiste nel modo in cui quell’interesse deve essere realizzato.

- Da opposizione è possibile rappresentare il problema come conflitto fra Roma e Bruxelles.
- Da governo diventa evidente che, su molti dossier, l’interesse italiano passa precisamente dalla capacità di ottenere una decisione europea favorevole.
- Per finanziare il PNRR serve la Commissione.
- Per modificare le regole fiscali serve il Consiglio.
- Per difendere l’euro serve la BCE.
- Per esercitare deterrenza serve la NATO.
- Per ridurre la dipendenza energetica servono Algeria, Azerbaigian, Stati Uniti, Qatar e infrastrutture transnazionali.
- Per gestire le migrazioni servono Albania, Tunisia, Libia e accordi europei.
- L’interesse nazionale viene quindi perseguito attraverso una rete internazionale più che contro di essa.
- È una trasformazione del significato stesso della sovranità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ciò che il bilancio 2025 racconta davvero

La finanza pubblica italiana del 2025 consente di osservare con particolare chiarezza la natura del vincolo che accompagna l'intera esperienza del governo Meloni, perché nello stesso esercizio convivono un consolidamento evidente dei saldi, un livello di investimento pubblico eccezionalmente elevato, una crescita economica ancora debole e un rapporto debito/PIL che continua ad aumentare. Nessuno di questi indicatori, considerato isolatamente, permette di formulare un giudizio completo sulla qualità della politica economica, perché ciascuno misura una dimensione diversa del problema e, soprattutto, perché la loro interazione racconta molto più della semplice somma dei singoli numeri.

Nel **2025 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è sceso al 3,1 per cento del PIL**, dal 3,4 per cento dell'anno precedente, proseguendo un percorso di riduzione iniziato dopo il picco eccezionale della fase pandemica; contemporaneamente, il saldo primario è tornato stabilmente positivo e ha raggiunto lo **0,8 per cento del PIL secondo la notifica EDP aggiornata e la Banca d'Italia**, mentre la spesa per interessi è rimasta pari al **3,9 per cento del PIL**. [98] [99] Questo significa che, al netto del servizio del debito, lo Stato italiano ha incassato più di quanto abbia speso, una condizione che in passato aveva rappresentato una caratteristica ricorrente della finanza pubblica italiana ma che era stata interrotta dalla crisi pandemica e dagli interventi straordinari successivi.

Nello stesso anno, tuttavia, il **rapporto debito/PIL è salito al 137,1 per cento**, aumentando di 2,4 punti percentuali rispetto al 2024, mentre il PIL reale è cresciuto appena dello **0,5 per cento**. [98] [100] A prima vista, questa combinazione può apparire contraddittoria: se il deficit diminuisce e il saldo primario diventa positivo, perché il debito continua ad aumentare? La risposta è precisamente nel meccanismo con cui evolve il rapporto tra stock di debito e dimensione dell'economia, e costituisce uno dei passaggi più importanti per comprendere la situazione italiana.

Il debito pubblico non dipende soltanto dal deficit dell'anno corrente. La sua dinamica è determinata anche dalla differenza tra il costo medio del debito e il tasso di crescita nominale dell'economia, oltre che dagli **aggiustamenti stock-flusso**, cioè da operazioni e effetti contabili che modificano il debito senza passare integralmente per l'indebitamento netto dell'anno. Nel 2025, secondo la Banca d'Italia, l'avanzo primario non è stato sufficiente a compensare né il differenziale sfavorevole tra onere medio del debito e crescita dell'economia né, soprattutto, la rilevante componente stock-flussi; quest'ultima riflette in particolare gli effetti di cassa di crediti d'imposta per ristrutturazioni edilizie maturati negli anni precedenti e l'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro. [99]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo elemento è fondamentale perché dimostra che **il debito del 2025 incorpora decisioni e obbligazioni assunte anche negli anni precedenti**, esattamente come accade in molte altre aree della politica economica analizzate nel libro. Alcuni crediti fiscali edilizi hanno prodotto effetti sul deficit nel momento della loro maturazione, ma generano effetti di cassa sul debito negli esercizi successivi; di conseguenza, il governo in carica eredita una traiettoria che non può essere ricostruita guardando soltanto alle misure approvate nell'anno.

Cinque numeri che devono essere letti insieme

La fotografia essenziale del 2025 può essere sintetizzata attraverso cinque indicatori, ma la loro funzione non è fornire un verdetto, bensì mostrare la tensione interna della finanza pubblica italiana.

La finanza pubblica italiana nel 2025

Indicatore	2025	Significato
Deficit / PIL	**−3,1%**	consolidamento rispetto al −3,4% del 2024
Saldo primario / PIL	**+0,8%**	entrate superiori alla spesa al netto degli interessi
Spesa per interessi / PIL	**3,9%**	costo ancora molto elevato del debito
Investimenti pubblici / PIL	**3,8%**	massimo dall'inizio del secolo
Debito pubblico / PIL	**137,1%**	+2,4 punti rispetto al 2024
Crescita reale del PIL	**+0,5%**	dinamica ancora debole
PIL nominale	**€2.258 mld circa**	base economica su cui si misurano i rapporti fiscali

Fonti: ISTAT, Banca d'Italia, Commissione europea. [98][99][100][101]

La prima conclusione da trarre è che il consolidamento fiscale esiste ed è significativo. Il deficit al 3,1 per cento rappresenta un miglioramento rispetto all'anno precedente e soprattutto un allontanamento sostanziale dai livelli eccezionali degli anni della pandemia e degli interventi energetici. Il saldo primario positivo conferma inoltre che il sistema pubblico italiano, al netto della spesa per interessi, è tornato a produrre un avanzo.

Ma la seconda conclusione è altrettanto importante: **il consolidamento non è sufficiente, da solo, a stabilizzare immediatamente il debito**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il saldo primario positivo non basta quando il costo del debito resta elevato

Il concetto di saldo primario è spesso utilizzato nel dibattito pubblico in modo troppo sintetico. Un avanzo primario dello 0,8 per cento significa che, prima di pagare gli interessi sul debito accumulato, le Amministrazioni pubbliche registrano un saldo positivo; non significa però che il bilancio complessivo sia in avanzo, perché la spesa per interessi assorbe una quota molto superiore, pari nel 2025 al 3,9 per cento del PIL. [98] [99]

In termini estremamente semplificati, quindi, lo Stato riesce a generare un avanzo sulle operazioni primarie ma deve utilizzare una parte molto maggiore di risorse per remunerare il debito esistente. Questo meccanismo spiega perché il deficit complessivo rimanga ancora superiore al 3 per cento e perché la riduzione del debito richieda non soltanto avanzi primari, ma anche un rapporto sufficientemente favorevole tra crescita nominale e costo medio del finanziamento.

La questione è centrale per l'Italia perché un debito superiore al 130 per cento del PIL rende il bilancio particolarmente sensibile anche a variazioni relativamente moderate dei tassi di interesse. Un Paese con debito pari al 50 per cento del PIL può sopportare un aumento del costo medio di finanziamento con un impatto molto più contenuto; un Paese con un debito quasi tre volte superiore subisce una trasmissione molto più intensa, anche se l'aumento dei tassi si riflette gradualmente sul costo medio grazie alla lunga vita residua dei titoli.

Il vero meccanismo è il differenziale interesse-crescita

La dinamica del debito può essere compresa attraverso una relazione molto semplice sul piano concettuale, anche se più complessa nella contabilità effettiva: **se il tasso di interesse medio pagato sul debito supera il tasso di crescita nominale dell'economia, il rapporto debito/PIL tende a subire una pressione al rialzo, a meno che il saldo primario non sia sufficientemente positivo da compensarla**.

Nel 2025 questa compensazione non è stata sufficiente.

La Banca d'Italia sottolinea esplicitamente che il rapporto debito/PIL è aumentato proprio perché l'avanzo primario non è riuscito a neutralizzare il differenziale sfavorevole tra onere medio del debito e crescita, a cui si è aggiunta una ampia componente stock-flussi. [99]

La crescita reale dello 0,5 per cento assume quindi un significato molto più importante di quanto suggerisca la sua apparente modestia statistica. Con un'inflazione relativamente contenuta, anche la crescita nominale resta insufficiente a ridurre rapidamente il peso del debito attraverso il denominatore; ciò significa che una quota crescente dell'aggiustamento deve essere affidata agli avanzi primari, cioè alla capacità dello Stato di mantenere entrate superiori alle spese primarie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È precisamente qui che la crescita diventa una variabile fiscale.

Il consolidamento del 2025 non è stato ottenuto comprimendo gli investimenti

Uno degli elementi più favorevoli della composizione del bilancio è che la riduzione del deficit non si è accompagnata, almeno nel 2025, a una caduta dell'investimento pubblico. La Banca d'Italia stima che gli investimenti pubblici abbiano raggiunto il **3,8 per cento del PIL, il valore più elevato dall'inizio del secolo**. [99]

Questo dato merita particolare attenzione perché in molte precedenti fasi di consolidamento italiano l'investimento pubblico era stato una delle prime componenti sacrificate, proprio perché politicamente più facile da rinviare rispetto a pensioni, stipendi o trasferimenti correnti. La fase 2025 presenta invece una configurazione differente: lo Stato riduce il deficit mentre mantiene, grazie anche alla spinta del PNRR, un livello eccezionalmente elevato di spesa in conto capitale.

La Commissione europea attribuisce esplicitamente questa dinamica all'attuazione dei progetti finanziati dalla Recovery and Resilience Facility, agli incentivi per gli investimenti verdi e digitali delle imprese e, in parte, agli effetti ancora presenti dei crediti legati alle ristrutturazioni edilizie. [101]

Questa composizione è fiscalmente più favorevole di un consolidamento ottenuto tagliando indiscriminatamente gli investimenti, perché preserva almeno in linea teorica la possibilità di aumentare la capacità produttiva futura.

Ma questa possibilità deve ancora essere trasformata in risultato.

Investire molto non significa automaticamente investire bene

Il dato del 3,8 per cento del PIL misura la quantità di investimento pubblico, non il suo rendimento economico. Per stabilire se la composizione del bilancio 2025 sia realmente favorevole alla sostenibilità di lungo periodo occorrerà quindi osservare ciò che quegli investimenti producono in termini di produttività, capitale umano, infrastrutture, efficienza amministrativa e riduzione dei costi per il sistema privato.

Un investimento ferroviario completato in tempo e collocato su una tratta ad alta domanda può ridurre costi logistici per decenni.

Una infrastruttura scarsamente utilizzata può generare molto meno valore.

Un sistema digitale pienamente integrato può aumentare produttività amministrativa.

Un software formalmente consegnato ma poco utilizzato produce un beneficio marginale.

Il bilancio può quindi indicare una composizione favorevole senza garantire automaticamente un esito favorevole.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È la distinzione, già incontrata molte volte nell'opera, tra **spesa e capacità**.

Perché il debito aumenta nonostante il deficit più basso

Il passaggio più controintuitivo è probabilmente questo, e merita una spiegazione dettagliata. Il deficit è un **flusso**, cioè misura quanto il settore pubblico prende a prestito in un determinato anno per coprire la differenza tra entrate e spese. Il debito è invece uno **stock**, cioè l'ammontare complessivo delle passività accumulate e ancora in essere.

In teoria, il debito di fine anno dovrebbe aumentare di un importo vicino al deficit.

Nella pratica, la relazione non è perfetta perché intervengono gli aggiustamenti stock-flusso.

Questi includono operazioni finanziarie, variazioni delle disponibilità liquide, acquisizioni di attività e differenze temporali tra il momento in cui una operazione viene registrata nel deficit e quello in cui produce un effettivo fabbisogno di cassa.

È precisamente ciò che accade con una parte dei crediti d'imposta edilizi.

I crediti edilizi continuano a pesare anche dopo la fase più intensa

La Banca d'Italia identifica negli **effetti di cassa dei crediti d'imposta per ristrutturazioni edilizie maturati negli anni precedenti** una delle cause principali dell'ampia componente stock-flussi del 2025. [99]

Il significato economico è importante. Una misura fiscale può essere approvata e contabilizzata in un determinato esercizio, ma continuare a produrre effetti finanziari sul debito molti anni più tardi quando il credito viene effettivamente utilizzato per compensare imposte.

Questo crea una sorta di inerzia fiscale.

La politica attuale eredita obbligazioni generate dalla politica passata.

Non è un'anomalia.

È il normale funzionamento intertemporale della finanza pubblica.

Le disponibilità liquide del Tesoro hanno contribuito agli aggiustamenti

La Banca d'Italia richiama inoltre l'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro come un'altra componente degli aggiustamenti stock-flusso. [99] Anche questo elemento può apparire paradossale: lo Stato può aumentare il debito perché emette titoli e mantiene temporaneamente parte delle risorse ottenute sotto forma di liquidità, creando così un incremento del debito lordo senza una equivalente variazione del deficit.

La distinzione tra indebitamento netto e debito lordo è quindi essenziale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché debito e deficit possono muoversi in modo diverso

Fattore	Effetto sul deficit	Effetto sul debito
Spesa corrente non coperta	aumenta	aumenta
Investimento pubblico finanziato a deficit	aumenta	aumenta
Avanzo primario	riduce	tende a ridurre
Spesa per interessi	aumenta	aumenta il fabbisogno
Utilizzo differito di crediti fiscali	può essere già contabilizzato prima	aumenta il fabbisogno quando diventa cassa
Aumento liquidità del Tesoro	non necessariamente modifica il deficit	può aumentare il debito lordo
Acquisto di attività finanziarie	può non incidere sul deficit allo stesso modo	può aumentare il debito
Crescita nominale del PIL	nessun effetto diretto sullo stock	riduce il rapporto debito/PIL

Questa tabella chiarisce perché un'analisi seria della finanza pubblica non possa limitarsi a confrontare la variazione del deficit con quella del debito.

Il dato del saldo primario racconta il ritorno della disciplina, ma non la sua sufficienza

L'avanzo primario dello 0,8 per cento costituisce comunque un segnale significativo. Secondo la Banca d'Italia, il miglioramento rispetto allo 0,5 per cento dell'anno precedente è stato determinato da una crescita dell'incidenza delle entrate leggermente superiore a quella delle spese primarie; la Commissione europea stima inoltre che, al netto degli effetti del ciclo economico, il miglioramento del saldo primario sia stato vicino a mezzo punto percentuale. [99]

Questo significa che una parte del consolidamento non deriva semplicemente da un miglioramento congiunturale, ma anche da una posizione fiscale più restrittiva.

La domanda successiva è però quanto elevato debba diventare l'avanzo primario nei prossimi anni per stabilizzare effettivamente il debito.

È qui che la crescita torna decisiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La finanza pubblica italiana non può vivere indefinitamente di grandi avanzi primari

Storicamente l'Italia ha prodotto per lunghi periodi avanzi primari significativi, proprio perché il debito elevato richiedeva di compensare una grande spesa per interessi. Questo ha permesso di evitare dinamiche molto peggiori, ma ha anche ridotto lo spazio disponibile per altre funzioni pubbliche.

Mantenere grandi avanzi primari per periodi molto lunghi è economicamente e politicamente possibile, ma richiede una continua compressione relativa della domanda pubblica rispetto alle entrate.

Una strategia fondata esclusivamente su questo meccanismo rischia di entrare in tensione con investimenti, welfare, difesa e transizione energetica.

Per questo motivo il miglioramento del denominatore è così importante.

Il debito è molto più gestibile se cresce il PIL potenziale

Un aumento duraturo del tasso di crescita reale modifica l'intera aritmetica fiscale. Se il PIL cresce più rapidamente, aumentano le entrate a parità di aliquote, migliora il rapporto debito/PIL, diminuisce l'avanzo primario necessario per stabilizzare lo stock e diventa più facile finanziare investimenti.

È precisamente questo il ruolo che dovrebbe svolgere il PNRR.

Non cancellare il debito.

Rendere più grande e produttiva l'economia chiamata a sostenerlo.

Il 2025 mostra quindi una composizione migliore dei conti, non ancora una soluzione

Il bilancio del 2025 può essere interpretato come una fase nella quale la composizione della finanza pubblica migliora rispetto agli anni emergenziali: deficit in riduzione, ritorno dell'avanzo primario, investimenti pubblici molto elevati e graduale normalizzazione delle misure straordinarie.

Ma non rappresenta ancora una soluzione del problema del debito.

La crescita dello 0,5 per cento rimane troppo bassa per produrre rapidamente un miglioramento strutturale del rapporto.

La spesa per interessi rimane elevata.

Gli aggiustamenti stock-flusso continueranno a pesare ancora per alcuni anni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Commissione prevede infatti un ulteriore aumento del debito

Le previsioni della Commissione europea pubblicate nel maggio 2026 stimano che il rapporto debito/PIL continui a salire dal **137,1 per cento del 2025 al 138,5 per cento nel 2026 e al 139,2 per cento nel 2027**, nonostante un deficit previsto al 2,9 per cento in entrambi gli anni. [101]

Il motivo è ancora una volta il medesimo: il differenziale tra interessi e crescita rimane sfavorevole e gli aggiustamenti stock-flusso legati soprattutto ai crediti edilizi continuano a esercitare una pressione sullo stock di debito.

Questa previsione è particolarmente importante perché dimostra che **rientrare sotto il 3 per cento di deficit non equivale automaticamente a ridurre il debito**.

Sono due problemi collegati, ma distinti.

Il 3 per cento resta politicamente importante, ma non è la soglia magica della sostenibilità

La soglia del 3 per cento possiede un valore istituzionale molto forte nell'ordinamento europeo, perché determina una parte della disciplina del Patto di stabilità e della procedura per disavanzo eccessivo. Ma non esiste nulla di economicamente magico nel numero.

Un Paese con debito basso può avere temporaneamente un deficit superiore al 3 per cento senza mettere in discussione la sostenibilità.

Un Paese con debito molto elevato può avere un deficit inferiore al 3 per cento e continuare a vedere aumentare il rapporto debito/PIL.

L'Italia appartiene alla seconda categoria.

Questo non rende irrilevante il consolidamento.

Lo rende insufficiente come unico obiettivo.

Il 2025 è anche un anno di aumento della pressione fiscale

Il miglioramento dei conti è avvenuto inoltre in una fase nella quale l'ISTAT registra un aumento della **pressione fiscale di 0,7 punti percentuali**, mentre i redditi da lavoro dipendente aumentavano e il mercato del lavoro continuava a sostenere le entrate contributive e tributarie. [100]

La Commissione collega parte del rafforzamento del saldo primario proprio a maggiori entrate correnti, indicando un incremento dei contributi sociali legato alla modifica della struttura del taglio del cuneo, insieme a una buona dinamica delle imposte sul reddito, dell'IVA e delle entrate provenienti da attività finanziarie. [101]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo dettaglio è importante perché il consolidamento non è stato ottenuto esclusivamente attraverso minori spese.

Anche la dinamica delle entrate ha avuto un ruolo rilevante.

Il mercato del lavoro ha aiutato i conti pubblici

La crescita dell'occupazione analizzata nella sezione precedente ha quindi prodotto anche un effetto fiscale favorevole. Più persone occupate significano più contributi, più redditi tassabili e minori esigenze di alcune prestazioni.

La solidità del mercato del lavoro ha permesso al governo di ridurre il deficit senza dover comprimere in misura analoga la spesa per investimenti.

Questo è uno dei legami più importanti tra mercato del lavoro e finanza pubblica.

Ma il contributo dell'occupazione ha un limite se la produttività resta debole

Se la crescita del lavoro non è accompagnata da una crescita simile del valore aggiunto, l'espansione della base fiscale produce benefici ma non modifica sufficientemente il potenziale di lungo periodo.

La crescita reale dello 0,5 per cento nel 2025 è quindi il dato che contiene la principale fragilità.

Lo Stato sta consolidando.

L'economia cresce.

Ma cresce poco.

La composizione della crescita 2025 rafforza questa lettura

L'ISTAT mostra che la domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito positivamente alla crescita per **1,5 punti percentuali**, mentre la domanda estera netta ha sottratto 0,7 punti e la variazione delle scorte altri 0,2. Gli investimenti fissi lordi sono aumentati del **3,5 per cento**, mentre consumi finali e investimenti hanno sostenuto l'attività più delle esportazioni. [100]

Il quadro descrive quindi una economia sostenuta principalmente dalla domanda interna e dagli investimenti, ma penalizzata dalla debolezza del commercio estero netto e da un contesto internazionale meno favorevole.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Composizione della crescita reale nel 2025

Componente	Contributo / variazione
PIL reale	**+0,5%**
Domanda nazionale al netto scorte	**+1,5 punti**
Domanda estera netta	**−0,7 punti**
Scorte	**−0,2 punti**
Investimenti fissi lordi	**+3,5%**
Consumi finali nazionali	**+0,9%**
Esportazioni	**+1,2%**
Importazioni	**+3,6%**

Fonte: ISTAT. [100]

Questa composizione rafforza ulteriormente l'importanza della qualità degli investimenti, perché una parte rilevante della crescita dipende precisamente da quella componente.

Il 2025 dimostra anche quanto il bilancio italiano sia ormai intertemporale

Molti effetti che incidono oggi sui conti derivano da decisioni precedenti.

Molti investimenti effettuati oggi produrranno effetti dopo la fine della legislatura.

Molti costi di interesse dipendono da titoli emessi anni prima.

Molti benefici del PNRR saranno misurabili dopo il 2026.

È questa natura intertemporale che rende particolarmente difficile attribuire risultati a un singolo governo.

Il bilancio annuale fotografa una fase.

Non racconta da solo l'intera storia causale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Governo Meloni: consolidamento dentro una eredità complessa

La specificità della fase Meloni consiste quindi nell'aver gestito contemporaneamente quattro eredità molto diverse: il debito accumulato in decenni precedenti, gli effetti fiscali della pandemia, gli impegni finanziari derivanti dai crediti edilizi e la fase finale di un PNRR concepito e negoziato sotto governi precedenti.

Questo non rende il governo privo di responsabilità.

Significa soltanto che la valutazione deve distinguere tra **stock ereditato, nuove decisioni e risultati prodotti dalla combinazione dei due**.

Il consolidamento fiscale rappresenta una scelta reale del governo

La riduzione del deficit al 3,1 per cento e il ritorno dell'avanzo primario non sono semplicemente effetti meccanici della fine delle emergenze. La Banca d'Italia rileva un miglioramento anche al netto del ciclo economico, mentre la Commissione attribuisce il rafforzamento del saldo a una dinamica delle entrate e a scelte di bilancio coerenti con il percorso di aggiustamento europeo. [99][101]

È quindi corretto parlare di consolidamento.

Non sarebbe corretto dire che il problema fiscale è risolto.

Il vero criterio sarà la traiettoria dopo il PNRR

Il 2025 rappresenta ancora una fase eccezionale nella quale gli investimenti pubblici sono sostenuti dalla RRF. Dal 2027 questa spinta diminuirà sensibilmente e la Commissione prevede un calo della spesa in conto capitale con il phase-out dei progetti PNRR. [101]

La prova decisiva sarà quindi verificare se il consolidamento potrà continuare senza sacrificare la capacità di investimento.

Se il deficit scende ma anche gli investimenti crollano, la qualità dell'aggiustamento peggiora.

Se il deficit scende mentre la produttività aumenta e gli investimenti restano elevati, la traiettoria diventa molto più favorevole.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una tabella per leggere il vero significato politico del 2025

Che cosa indicano davvero i principali numeri

Dato	Lettura superficiale	Lettura strutturale
Deficit 3,1%	conti quasi sotto Maastricht	consolidamento significativo, ma ancora deficit
Avanzo primario 0,8%	Stato “in avanzo”	avanzo solo prima degli interessi
Interessi 3,9% PIL	voce tecnica	principale costo dell’eredità del debito
Investimenti 3,8% PIL	forte spesa pubblica	composizione favorevole, soprattutto se produttiva
Debito 137,1%	peggioramento fiscale	risultato di interessi, crescita debole e stock-flow
PIL +0,5%	economia in crescita	crescita insufficiente per ridurre rapidamente il debito
Pressione fiscale in aumento	più tasse	una parte del consolidamento passa dalle entrate
Occupazione forte	mercato del lavoro positivo	sostiene il gettito ma non risolve la produttività

La lettura d’insieme è quindi molto più equilibrata di qualsiasi narrativa costruita su un singolo indicatore.

La differenza tra sostenibilità annuale e sostenibilità di lungo periodo

Nel 2025 lo Stato italiano dimostra di essere capace di ridurre il deficit, produrre un avanzo primario e mantenere investimenti elevati.

Questa è una condizione importante di sostenibilità annuale.

La sostenibilità di lungo periodo richiede però qualcosa di più.

Richiede che il rapporto debito/PIL entri stabilmente su una traiettoria discendente.

Per ottenere questo risultato occorre una combinazione di avanzi primari, crescita nominale sufficiente e contenimento del costo medio del debito.

Nessuna delle tre componenti può essere ignorata.

L’Italia non può scegliere semplicemente tra crescita e disciplina fiscale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una politica espansiva finanziata permanentemente a deficit potrebbe sostenere la domanda nel breve periodo ma peggiorare ulteriormente il debito.

Una politica di consolidamento troppo aggressiva potrebbe ridurre il debito nominale ma deprimere la crescita e quindi il denominatore.

La questione è trovare una combinazione nella quale gli avanzi primari siano abbastanza elevati da stabilizzare il debito senza comprimere gli investimenti capaci di aumentare il PIL potenziale.

È precisamente la ragione per cui il PNRR assume un valore così importante.

Il bilancio 2025 rappresenta un equilibrio, non ancora un nuovo regime

Il 2025 sembra quindi configurare un equilibrio temporaneo nel quale il governo riesce a ridurre il deficit mentre mantiene investimenti molto elevati, sostenuto dall'ultima fase del ciclo PNRR e da un mercato del lavoro ancora forte.

La domanda è se questo equilibrio possa sopravvivere dopo il 2026.

Se per mantenere gli investimenti occorrerà aumentare il deficit, tornerà il problema del debito.

Se per ridurre il deficit verranno tagliati gli investimenti, tornerà il problema della crescita.

Se il PNRR aumenterà la produttività, il trade-off diventerà meno duro.

La vera variabile di libertà fiscale è quindi la crescita potenziale

Questo è il punto che collega il bilancio 2025 a tutto il resto del libro. Un Paese con crescita potenziale elevata dispone di maggiore libertà per finanziare pensioni, sanità, difesa, transizione energetica e investimenti senza aumentare continuamente il rapporto debito/PIL.

Un Paese che cresce dello 0,5 per cento deve invece negoziare ogni nuova priorità contro vincoli molto più stretti.

La produttività diventa quindi una forma di spazio fiscale.

La finanza pubblica italiana resta dominata dal passato

Il 2025 mostra inoltre quanto il passato continui a determinare il presente. La spesa per interessi deriva dal debito accumulato; gli stock-flow adjustment derivano in parte dai crediti fiscali edilizi; il PNRR deriva da decisioni europee e nazionali prese tra il 2020 e il 2021; gli investimenti pubblici odierni produrranno effetti oltre la legislatura.

La finanza pubblica è quindi il luogo nel quale la continuità storica diventa più visibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché il problema del governo Meloni non è radicalmente diverso da quello dei predecessori

L'impostazione politica dell'attuale esecutivo è diversa da quella di governi tecnici, di centrosinistra o di coalizioni precedenti, ma il vincolo fondamentale è sorprendentemente stabile: **come sostenere crescita e coesione sociale mantenendo credibilità fiscale in un Paese con debito molto elevato e crescita potenziale debole**.

Monti lo affrontò durante una crisi di fiducia finanziaria.

Renzi e Gentiloni durante una fase di crescita molto bassa e politica monetaria espansiva.

Conte durante una fase di rallentamento prima e pandemia poi.

Draghi dentro la ripresa e la costruzione del PNRR.

Meloni lo affronta durante la conclusione del PNRR, il ritorno della disciplina fiscale europea e l'aumento delle esigenze di spesa per sicurezza.

Cambiano gli strumenti.

Il problema di fondo rimane.

Ciò che cambia è il margine temporale

La differenza più importante è che l'Italia dispone oggi di meno tempo per rinviare le questioni strutturali, perché la demografia peggiora, il PNRR sta terminando e la sicurezza europea richiede nuove risorse.

Il 2025 non è quindi semplicemente un esercizio di bilancio positivo o negativo.

È un anno di transizione.

Il dato più importante potrebbe non essere il deficit

In questa prospettiva, il numero più significativo potrebbe essere proprio il **3,8 per cento di investimento pubblico sul PIL**, perché mostra che il Paese sta utilizzando una finestra eccezionale per aumentare il proprio stock di capitale mentre consolida i saldi.

Se questi investimenti produrranno produttività, il debito diventerà più sostenibile.

Se non la produrranno, il 2025 apparirà retrospettivamente come una fase nella quale una composizione relativamente favorevole dei conti non è riuscita a modificare la tendenza strutturale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il bilancio racconta quindi una storia di transizione, non di soluzione

La conclusione più corretta è che la finanza pubblica del 2025 presenta contemporaneamente segnali favorevoli e fragilità persistenti.

Il deficit diminuisce.

Il saldo primario migliora.

Gli investimenti rimangono eccezionalmente elevati.

Ma il debito cresce.

Gli interessi restano onerosi.

La crescita è debole.

Nessuna di queste affermazioni annulla le altre.

È precisamente la loro coesistenza a descrivere la condizione italiana.

Il vero test sarà la capacità di trasformare il 2025 in una traiettoria

Un singolo anno con elevati investimenti non modifica il debito.

Una sola legge di bilancio con avanzo primario non stabilizza uno stock superiore al 130 per cento del PIL.

Occorre continuità.

Più produttività.

Più crescita.

Investimenti selezionati meglio.

E una composizione della spesa capace di evitare che la necessità di consolidare i conti distrugga le condizioni che permettono all'economia di crescere.

È questo il vero significato del bilancio 2025.

Non un verdetto sul governo.

Ma una fotografia molto precisa del **vincolo strutturale italiano**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Italia del 2026 non è quella del 2011, ma il problema del debito resta

Il confronto tra l’Italia del 2026 e quella che, nell’autunno del 2011, entrò nella fase più acuta della crisi del debito sovrano europeo è indispensabile per comprendere correttamente la posizione attuale del Paese, perché soltanto un’analisi comparata consente di evitare due errori opposti e ugualmente fuorvianti: da un lato, la tendenza a leggere qualsiasi aumento del rapporto debito/PIL, qualsiasi rallentamento della crescita o qualsiasi rialzo dei rendimenti come il possibile preludio a una nuova crisi dello spread analoga a quella che travolse il governo Berlusconi IV; dall’altro, l’idea che l’evoluzione istituzionale dell’Unione monetaria, il rafforzamento delle banche e la maggiore capacità della BCE di intervenire abbiano ormai reso il debito pubblico italiano un problema secondario, quasi privo di conseguenze sulla libertà di scelta della politica economica nazionale. La realtà è molto più complessa, perché **l’Italia del 2026 è strutturalmente più protetta rispetto al 2011, ma continua a convivere con un livello di debito così elevato e con una crescita potenziale così debole da rendere il costo del finanziamento, la credibilità delle politiche e il rapporto con le istituzioni europee variabili permanenti della sovranità fiscale italiana**.

Nel novembre 2011 la crisi italiana non nasceva semplicemente dall’esistenza di un debito elevato, condizione che il Paese conosceva da decenni, ma dall’interazione tra più fattori che si rafforzavano reciprocamente. La crescita era debole, i mercati internazionali stavano rivalutando rapidamente il rischio dei debiti sovrani dell’area euro, l’unione monetaria non disponeva ancora di strumenti credibili per distinguere una crisi di liquidità da una crisi di solvibilità e la stessa possibilità che un membro dell’euro potesse perdere l’accesso ai mercati non appariva più puramente teorica. La Banca d’Italia, nel *Rapporto sulla stabilità finanziaria* pubblicato il 2 novembre 2011, descriveva un sistema finanziario internazionale attraversato da “tensioni profonde” e osservava che l’Italia era stata investita da un forte aumento dei premi per il rischio proprio perché, nel giudizio degli investitori, combinava **un debito pubblico molto elevato con prospettive di crescita insufficienti**, pur disponendo contemporaneamente di alcuni elementi di forza, tra cui un indebitamento privato relativamente contenuto, l’assenza di una grande bolla immobiliare e un sistema bancario che allora non veniva considerato l’origine primaria dell’instabilità. [103]

Questa descrizione è importante perché permette di ricordare che la crisi del 2011 non fu semplicemente una crisi “dei mercati contro l’Italia”, ma una crisi nella quale **debito, crescita, credibilità politica e incompletezza istituzionale dell’euro interagirono simultaneamente**. Il rapido aumento dei rendimenti dei titoli pubblici peggiorava le prospettive della finanza pubblica; il peggioramento atteso della finanza pubblica aumentava ulteriormente il premio richiesto dagli investitori; le banche italiane, che detenevano grandi quantità di titoli sovrani nazionali, subivano le conseguenze dell’aumento del rischio dello Stato; la restrizione delle condizioni finanziarie si

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

trasmetteva alle imprese e alle famiglie; il rallentamento dell'economia rendeva a sua volta più difficile stabilizzare il rapporto debito/PIL. Era precisamente questo circuito autoalimentato, molto più che il valore assoluto di un singolo indicatore, a rendere la situazione pericolosa.

Nel 2026 quel circuito non è scomparso in astratto, ma il contesto nel quale potrebbe manifestarsi è radicalmente diverso, perché l'Italia opera oggi dentro una **unione monetaria molto più istituzionalizzata, finanziariamente integrata e dotata di strumenti specificamente costruiti per impedire che una tensione nazionale diventi automaticamente una crisi sistemica dell'euro**.

La prima grande differenza: la posizione esterna dell'Italia è molto più forte

Uno degli elementi più importanti, e forse meno discussi nel dibattito pubblico, riguarda la posizione dell'Italia nei confronti del resto del mondo. Nel 2011 il Paese presentava un disavanzo di conto corrente pari a circa **3,3 per cento del PIL**, corrispondente a oltre cinquanta miliardi di euro, e la crisi finanziaria stava generando forti movimenti nelle passività estere del settore pubblico e bancario. [104]

Questa configurazione rendeva l'Italia più vulnerabile a un deterioramento della fiducia internazionale, perché un Paese che deve contemporaneamente rifinanziare un grande debito pubblico e finanziare un deficit esterno dipende in misura maggiore dalla disponibilità di capitale proveniente dall'estero. Il problema non era assimilabile a una classica crisi valutaria, perché l'Italia apparteneva già all'euro, ma la dipendenza dai finanziamenti esterni aumentava comunque il rischio che un cambiamento repentino delle preferenze degli investitori producesse tensioni sistemiche.

Nel 2025, la situazione appare quasi rovesciata. La Banca d'Italia registra un **avanzo di conto corrente** e una posizione patrimoniale netta sull'estero positiva per circa **348 miliardi di euro, equivalenti al 15,4 per cento del PIL**; dalla fine del 2013 il miglioramento è stato pari a circa 39 punti percentuali di prodotto ed è stato determinato in larga parte dalla persistenza degli avanzi di conto corrente e conto capitale. [105]

Questo cambiamento non elimina la vulnerabilità del debito pubblico, ma modifica profondamente il profilo di rischio del Paese, perché l'Italia non si presenta più come un'economia che deve finanziare simultaneamente un grande stock di debito sovrano e un deficit esterno persistente. In altre parole, **la fragilità fiscale rimane molto elevata, ma non è più accompagnata dalla stessa fragilità della posizione internazionale netta**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Italia 2011 e Italia 2025-2026: due configurazioni strutturali differenti

Indicatore	2011	2025-2026	Significato
Conto corrente / PIL	**–3,3%**	**positivo nel 2025**	da fabbisogno esterno a capacità di finanziamento
Posizione patrimoniale netta sull'estero	negativa	**+15,4% del PIL**	miglioramento strutturale della posizione finanziaria
Sistema bancario	fortemente esposto alla crisi sovrana	patrimonialmente più robusto	minore rischio di spirale banca-Stato
Architettura bancaria europea	nazionale e frammentata	Banking Union operativa	supervisione e risoluzione integrate
Strumento BCE anti-frammentazione	inesistente	**TPI disponibile**	maggiore protezione della trasmissione monetaria
Capacità fiscale europea comune	molto limitata	NextGenerationEU e debito comune UE	nuova capacità finanziaria sovranazionale
Sicurezza energetica	forte esposizione a pochi fornitori	portafoglio molto più diversificato	minore rischio geopolitico concentrato
Debito pubblico	molto elevato	**137,1% nel 2025, 138,5% previsto nel 2026**	vulnerabilità ancora centrale
Crescita potenziale	debole	ancora debole	nodo strutturale non risolto

Fonti: Banca d'Italia, BCE, Commissione europea. [103][104][105][106][107][108]

La tabella chiarisce il punto fondamentale: **l'Italia ha corretto diverse vulnerabilità che nel 2011 amplificavano il rischio di crisi, ma non ha eliminato il problema principale che rendeva allora fragile la sua posizione, cioè l'interazione tra debito elevato e crescita insufficiente**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il secondo cambiamento: il sistema bancario è molto più solido e la crisi sovrana non si trasmette nello stesso modo

La seconda grande differenza riguarda il sistema bancario. È importante, ancora una volta, evitare una ricostruzione retrospettiva troppo semplicistica. Nel novembre 2011 la stessa Banca d'Italia affermava che il sistema bancario nazionale **non rappresentava la fonte primaria dell'instabilità** e sottolineava che la posizione patrimoniale era nel complesso solida; nello stesso tempo, però, riconosceva chiaramente che le banche stavano subendo i contraccolpi della crisi del debito sovrano e del rallentamento dell'economia reale. [103]

Quella vulnerabilità derivava dalla struttura stessa dell'unione monetaria dell'epoca. Le banche erano vigilate prevalentemente a livello nazionale, i bilanci contenevano quantità importanti di titoli pubblici del Paese di appartenenza e non esisteva ancora una istituzione europea pienamente responsabile della vigilanza diretta delle maggiori banche dell'eurozona. Quando il valore dei titoli sovrani diminuiva, il rischio percepito degli intermediari aumentava; quando le banche venivano considerate più fragili, cresceva la probabilità che lo Stato dovesse intervenire per sostenerle, peggiorando ulteriormente la percezione della propria sostenibilità fiscale. Questo meccanismo, passato nella letteratura come **doom loop tra banche e sovrani**, fu uno dei canali più pericolosi della crisi dell'euro.

Nel corso del decennio successivo, la situazione è cambiata in modo sostanziale. Le banche hanno aumentato il capitale, ridotto drasticamente i crediti deteriorati accumulati durante la doppia recessione 2008-2013, migliorato le coperture e operano oggi sotto una supervisione europea molto più intensa. La **Banking Union**, con il Single Supervisory Mechanism e il Single Resolution Mechanism, ha trasferito a livello europeo una parte importante della vigilanza e della gestione delle crisi, rendendo meno immediato il collegamento tra fragilità bancaria nazionale e intervento fiscale dello Stato.

Nel 2026 la Banca d'Italia descrive il sistema bancario italiano come caratterizzato da **livelli elevati di patrimonializzazione e redditività**, pur mantenendo naturalmente l'attenzione sui rischi geopolitici, sul credito e sull'andamento macroeconomico. [107] Il confronto con il 2011 è quindi netto: oggi una eventuale tensione sul debito sovrano continuerebbe ad avere conseguenze sul sistema bancario, ma partirebbe da un settore patrimonialmente più solido, meno carico di crediti deteriorati e inserito in un quadro di vigilanza comune.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Banking Union cambia il significato della sovranità finanziaria

Questa evoluzione istituzionale merita di essere letta politicamente, perché rappresenta perfettamente la trasformazione dell'euro analizzata lungo il libro. Nel 2011 la sorveglianza bancaria era più nazionale, ma la capacità dei singoli Stati di affrontare una crisi sistemica era molto più limitata; nel 2026 una parte della funzione di vigilanza è stata trasferita alla BCE e una parte della gestione delle crisi opera attraverso meccanismi comuni, riducendo l'autonomia formale nazionale ma aumentando contemporaneamente la capacità complessiva del sistema di assorbire gli shock.

È uno dei casi più chiari nei quali **la condivisione di sovranità riduce il margine di decisione esclusivamente nazionale ma può aumentare la capacità effettiva dello Stato di proteggere il proprio sistema economico**.

Questa relazione tra capacità e vincolo riapparirà continuamente nel confronto tra 2011 e 2026.

La terza differenza: la BCE possiede oggi strumenti anti-frammentazione che nel 2011 non esistevano

La trasformazione più importante riguarda probabilmente la Banca centrale europea. Nel 2011 la BCE aveva già adottato misure straordinarie e disponeva naturalmente della piena capacità di fornire liquidità al sistema bancario, ma non possedeva ancora una dottrina operativa sufficientemente chiara per impedire che una crisi di fiducia in un singolo Stato si trasformasse in una frammentazione dell'intera politica monetaria.

Le OMT sarebbero state annunciate soltanto nel 2012, dopo il celebre passaggio del "whatever it takes" pronunciato da **Mario Draghi** a Londra; il quantitative easing sarebbe arrivato nel 2015; il Pandemic Emergency Purchase Programme sarebbe stato creato nel 2020; il **Transmission Protection Instrument**, infine, sarebbe stato approvato dal Consiglio direttivo il 21 luglio 2022 proprio per contrastare movimenti di mercato "ingiustificati e disordinati" in grado di compromettere la trasmissione uniforme della politica monetaria nell'area euro. [109]

Il TPI rappresenta una differenza enorme rispetto al 2011, ma il suo significato deve essere descritto con precisione. La BCE può acquistare titoli pubblici sul mercato secondario di Stati nei quali le condizioni di finanziamento si deteriorino in modo tale da minacciare la trasmissione della politica monetaria, e la scala degli acquisti non è predeterminata ex ante; tuttavia, il meccanismo non costituisce una garanzia incondizionata sul debito di ogni Stato membro, perché l'eleggibilità tiene conto del rispetto del quadro fiscale europeo, dell'assenza di squilibri macroeconomici eccessivi, della sostenibilità del debito e della coerenza delle politiche macroeconomiche nazionali. [109]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il risultato è una architettura profondamente diversa da quella del 2011: **la BCE possiede oggi strumenti per distinguere tra frammentazione ingiustificata e deterioramento giustificato dai fondamentali**, e può contrastare la prima senza impegnarsi a neutralizzare la seconda.

Questa distinzione modifica radicalmente il rischio di una crisi autoalimentata.

Il TPI riduce il rischio di panico, non cancella il giudizio sui fondamentali

Nel 2011 uno dei problemi principali era il carattere riflessivo della crisi: se gli investitori ritenevano che l'Italia potesse incontrare difficoltà di rifinanziamento, chiedevano rendimenti più elevati; rendimenti più elevati aumentavano il costo del debito; il maggiore costo peggiorava le prospettive fiscali e confermava apparentemente la preoccupazione iniziale. In assenza di una banca centrale percepita come disponibile a impedire una frammentazione autoalimentata, questo meccanismo poteva accelerare molto rapidamente.

Nel 2026 la presenza del TPI e l'intera esperienza maturata dalla BCE negli anni delle OMT, dell'APP e del PEPP rendono questo circuito molto meno incontrollato, perché i mercati sanno che l'Eurosistema dispone di strumenti per contrastare movimenti che minaccino il funzionamento dell'unione monetaria.

Ma proprio perché il TPI incorpora condizioni, il messaggio agli Stati è duplice: **l'euro protegge di più, ma richiede politiche più credibili e più integrate**.

La quarta differenza: l'Unione europea ha dimostrato di poter emettere debito comune su larga scala

Nel 2011 l'idea che la Commissione europea potesse raccogliere centinaia di miliardi sui mercati e trasferirli agli Stati membri sotto forma di sovvenzioni e prestiti per sostenere riforme e investimenti sarebbe apparsa politicamente molto più lontana. La pandemia ha invece prodotto una trasformazione senza precedenti, con la creazione di **NextGenerationEU** e della Recovery and Resilience Facility, finanziate attraverso emissioni comuni dell'Unione.

Alla fine dell'agosto 2026, la RRF disponeva di un envelope fino a **360 miliardi di euro di sovvenzioni e 213 miliardi di prestiti**, mentre ulteriori risorse NextGenerationEU venivano destinate ad altri programmi europei. Il rimborso del debito comune destinato alle sovvenzioni inizierà dal 2028 e continuerà fino al 2058, mentre i prestiti saranno rimborsati dagli Stati beneficiari. [110]

La portata istituzionale di questa trasformazione è difficile da sopravvalutare. L'Italia continua naturalmente a finanziare la parte preponderante del proprio fabbisogno attraverso emissioni nazionali, ma opera oggi dentro un'Unione che ha dimostrato di poter creare **una capacità di bilancio comune sufficientemente ampia da sostenere**

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

investimenti nazionali senza lasciare l'intero onere della raccolta al singolo Tesoro nazionale.

Non si tratta ancora di una piena unione fiscale federale.

È però un salto enorme rispetto al 2011.

L'Italia del 2026 è quindi molto più protetta, ma non è libera dall'aritmetica del debito

È proprio qui che deve essere evitato l'errore opposto. La maggiore solidità della posizione esterna, la Banking Union, il TPI e NextGenerationEU riducono il rischio di una crisi simile a quella del 2011, ma **non modificano la relazione fondamentale tra debito, interessi, crescita e saldo primario**.

Nel 2025 il rapporto debito/PIL italiano è arrivato al **137,1 per cento** e la Commissione europea prevede un ulteriore aumento al **138,5 per cento nel 2026** e al **139,2 per cento nel 2027**, nonostante un deficit previsto al 2,9 per cento in entrambi gli anni. [111]

La spiegazione è la stessa già osservata nel bilancio 2025: il differenziale tra costo del debito e crescita nominale rimane sfavorevole e gli aggiustamenti stock-flusso legati in particolare ai crediti edilizi continuano a spingere verso l'alto lo stock complessivo, mentre gli avanzi primari non sono ancora abbastanza grandi da compensare integralmente questi effetti. [111]

In termini politici, significa che la crisi non assume necessariamente la forma drammatica di una perdita improvvisa di accesso ai mercati, ma il debito continua a produrre una **compressione strutturale dello spazio fiscale**, perché ogni aumento permanente della spesa e ogni riduzione permanente delle entrate devono essere valutati rispetto a un volume di passività così elevato da rendere rilevante anche una variazione relativamente piccola del costo medio di finanziamento.

La sovranità fiscale esiste, ma il debito ne modifica il prezzo

Questo è uno dei punti concettualmente più importanti dell'intero libro. Affermare che il debito limiti la sovranità non significa sostenere che i mercati "governino" direttamente il Paese o che il Parlamento perda formalmente il potere di approvare il bilancio. Significa qualcosa di più preciso: **un elevato stock di debito aumenta il costo di alcune opzioni politiche e rende altre meno sostenibili nel tempo**, riducendo quindi la quantità di alternative realisticamente praticabili.

Un governo che dispone di un debito pari al 50 per cento del PIL può finanziare un nuovo programma permanente ricorrendo temporaneamente a maggiore indebitamento con un margine molto più ampio. Un governo che parte da quasi il 140 per cento deve chiedersi quale effetto quella stessa decisione avrà sulla traiettoria del debito, sul

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

premio per il rischio richiesto dagli investitori, sul costo futuro degli interessi e sulla compatibilità con le regole europee.

La sovranità fiscale non scompare.

Ma diventa più costosa.

Il costo del finanziamento rimane quindi una variabile politica

Anche quando lo spread non occupa quotidianamente le prime pagine dei giornali, il costo del finanziamento continua a influenzare la politica economica. L'effetto non è immediato sull'intero stock, perché i titoli già emessi mantengono le condizioni originarie e vengono sostituiti progressivamente, ma rendimenti elevati persistenti aumentano nel tempo il costo medio del debito e quindi la quota di bilancio destinata agli interessi.

Questo significa che un aumento duraturo dei rendimenti sottrae progressivamente risorse a investimenti, sanità, pensioni, difesa e riduzioni fiscali.

È precisamente qui che i mercati influenzano il margine politico.

Non decidendo la legge di bilancio.

Ma determinando in parte il costo finanziario delle alternative disponibili.

La nuova governance fiscale europea modifica la forma del vincolo

La differenza rispetto al 2011 non riguarda soltanto la capacità della BCE di proteggere la trasmissione della politica monetaria, ma anche il modo attraverso cui l'Unione europea esercita la sorveglianza fiscale. La riforma della governance entrata in vigore nel 2024 ha spostato l'attenzione verso **piani fiscali-strutturali di medio termine e traiettorie pluriennali della spesa netta**, cercando di sostituire una parte della precedente logica annuale con percorsi più coerenti nel tempo.

Per l'Italia, il piano approvato dal Consiglio nel gennaio 2025 prevede un periodo di aggiustamento esteso e una traiettoria della spesa netta che limita la crescita annua all'**1,3 per cento nel 2025, 1,6 nel 2026, 1,9 nel 2027, 1,7 nel 2028 e 1,5 nel 2029**. [112]

La struttura è significativa perché il vincolo diventa meno episodico e più intertemporale. Il governo conserva margini importanti nella composizione del bilancio, ma deve mantenere il complesso della spesa netta entro una traiettoria compatibile con la riduzione graduale del debito e del deficit.

In altri termini, **la disciplina europea non agisce più soltanto come limite numerico annuale, ma come percorso pluriennale all'interno del quale la politica nazionale deve organizzare le proprie priorità**.

La procedura per disavanzo eccessivo: il 2026 è una fase di verifica, non un risultato già acquisito

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Anche lo stato della procedura per disavanzo eccessivo richiede precisione. Il Consiglio dell'Unione europea ha aperto formalmente la procedura contro l'Italia il **26 luglio 2024**, dopo il deficit molto elevato registrato nel 2023, e nel gennaio 2025 ha raccomandato al Paese di porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo entro il **2026**, imponendo un limite alla crescita nominale della spesa netta dell'1,3 per cento nel 2025 e dell'1,6 per cento nel 2026. [113]

Nel giugno 2026 la Commissione ha giudicato che l'Italia avesse intrapreso un'azione effettiva coerente con le raccomandazioni e, per questa ragione, la procedura viene mantenuta **"in abeyance"**, cioè sospesa nella fase correttiva mentre si attende la verifica definitiva del risultato. [114]

Questo passaggio è importante perché impedisce di trasformare una previsione in un risultato formalmente già acquisito. La Commissione prevede per il 2026 un deficit del 2,9 per cento, cioè sotto il valore di riferimento del 3 per cento, ma la chiusura definitiva della procedura richiede la verifica che la correzione sia effettiva e sufficientemente duratura. [111][114]

La nuova disciplina fiscale italiana nel quadro europeo

Passaggio	Stato
Apertura PDE	**26 luglio 2024**
Raccomandazione del Consiglio	**21 gennaio 2025**
Termine indicato per la correzione	**2026**
Crescita massima spesa netta 2025	**1,3%**
Crescita massima spesa netta 2026	**1,6%**
Valutazione Commissione giugno 2026	azione effettiva
Stato della procedura	**held in abeyance**
Deficit previsto 2026	**2,9% PIL**
Chiusura formale	subordinata alla verifica definitiva della correzione

Fonti: Consiglio UE, Commissione europea. [113][114]

Il punto politico è molto chiaro: rispetto al 2011, **l'Italia dispone di una rete di protezione europea più ampia, ma opera contemporaneamente dentro un sistema di sorveglianza fiscale più strutturato e più profondo**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Protezione e vincolo sono aumentati insieme

Questa è probabilmente la trasformazione più importante dell'euro tra 2011 e 2026 e merita di essere espressa senza semplificazioni, perché l'integrazione europea non può essere descritta correttamente né come una progressiva perdita unilaterale di sovranità nazionale né come una crescente mutualizzazione dei rischi senza condizioni. Il processo storico è stato molto più complesso: **ogni grande crisi ha prodotto contemporaneamente nuovi strumenti comuni di protezione e nuovi meccanismi di disciplina, sorveglianza e coordinamento**.

Dopo la crisi del debito sovrano sono arrivati il MES, la Banking Union, l'OMT e successivamente strumenti più avanzati della BCE.

Dopo la pandemia è arrivato NextGenerationEU.

Dopo il ritorno dell'inflazione e della frammentazione potenziale è arrivato il TPI.

Parallelamente, il Semestre europeo è diventato più articolato, il PNRR ha introdotto milestone e target come condizioni per i pagamenti e la nuova governance fiscale lega la traiettoria nazionale a un piano pluriennale della spesa netta.

La relazione tra protezione e disciplina può essere sintetizzata in questo modo:

L'evoluzione dell'euro: dalla crisi del 2011 al sistema del 2026

Maggiore protezione	Maggiore integrazione e disciplina
BCE con strumenti anti-frammentazione	criteri fiscali e macroeconomici per il TPI
MES	condizionalità e sorveglianza
Banking Union	vigilanza sovranazionale
NextGenerationEU	milestone, target e controllo europeo
Debito comune UE	obblighi di rimborso e risorse comuni
Piani fiscali pluriennali	limiti alla crescita della spesa netta
maggiore capacità di gestione delle crisi	minore discrezionalità completamente nazionale

Questa tabella esprime il vero cambiamento istituzionale dell'Unione monetaria: **la protezione contro il collasso sistemico è maggiore proprio perché l'integrazione delle politiche è diventata più profonda**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Italia dispone oggi di più assicurazioni, ma non di una garanzia illimitata

L’appartenenza a un’area euro più robusta offre dunque all’Italia una protezione che nel 2011 non esisteva nella stessa forma, ma questa protezione deve essere interpretata come una assicurazione condizionata e non come un diritto automatico a finanziare qualsiasi traiettoria fiscale. La BCE può intervenire contro una frammentazione ingiustificata, ma la sostenibilità del debito rimane uno dei criteri espliciti del TPI. [109]

NextGenerationEU offre risorse comuni, ma i pagamenti sono collegati all’attuazione di riforme e investimenti.

La nuova governance concede un periodo di aggiustamento più lungo, ma richiede il rispetto di una traiettoria pluriennale della spesa.

Il meccanismo generale è quindi coerente: **più capacità comune in cambio di maggiore coordinamento delle politiche nazionali**.

L’Italia del 2026 non deve quindi temere una replica meccanica del 2011, ma non può permettersi di ignorare il debito

Il confronto storico deve portare a una conclusione equilibrata. L’Italia di oggi presenta una posizione esterna migliore, banche più robuste, istituzioni europee più capaci di intervenire, maggiore diversificazione energetica e un sistema di strumenti comuni che rende molto meno probabile una replica meccanica della crisi del novembre 2011.

Ma nessuno di questi elementi consente di considerare irrilevante un debito che si avvicina al 140 per cento del PIL.

La maggiore protezione istituzionale riduce il rischio di **crisi esplosiva**.

Non elimina il rischio di **erosione progressiva dello spazio fiscale**.

Questa è forse la differenza fondamentale tra il problema del 2011 e quello del 2026.

Nel 2011 il rischio era che il tempo per decidere si esaurisse improvvisamente.

Nel 2026 il rischio è che il margine per decidere si riduca lentamente se crescita e produttività non migliorano.

Il debito continua quindi a definire la quantità di politica possibile

Questo passaggio è essenziale per l’intero tema di *Italia, Europa e Potere*. Un governo formalmente sovrano può scegliere di aumentare una pensione, finanziare la difesa, ridurre un’imposta, costruire una infrastruttura o introdurre un nuovo trasferimento. La Costituzione e il Parlamento conservano naturalmente il potere di assumere queste decisioni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ma la **quantità di queste decisioni che può essere sostenuta contemporaneamente** dipende dalla struttura economica del Paese.

Più alto è il debito, maggiore è la quota di bilancio assorbita dagli interessi e maggiore è l'attenzione che deve essere dedicata alla credibilità del percorso fiscale.

Più debole è la crescita, più difficile diventa ridurre il rapporto debito/PIL attraverso il denominatore.

Più anziana è la popolazione, maggiore è la pressione su pensioni e sanità.

Più instabile è il contesto internazionale, maggiore è il fabbisogno di sicurezza.

La sovranità fiscale è quindi concretamente il risultato della capacità di **finanziare le scelte senza perdere la fiducia necessaria a continuare a finanziarle in futuro**.

Il bilancio politico della trasformazione resta aperto

Alla data di chiusura documentale di questa sezione, il quadro politico ed economico rimane ancora in evoluzione, e proprio per questa ragione sarebbe metodologicamente improprio trasformare il capitolo in un verdetto definitivo sulla legislatura. Molte delle principali politiche del governo Meloni hanno già prodotto effetti misurabili, ma altre si trovano ancora in una fase intermedia nella quale l'architettura normativa è definita mentre il risultato economico di lungo periodo resta aperto.

Il **PNRR** ha raggiunto la fase finale del proprio ciclo europeo, ma l'effetto più importante, cioè quello sulla produttività potenziale italiana, potrà essere valutato soltanto negli anni successivi alla conclusione del programma, quando la crescita non sarà più sostenuta dalla stessa quantità di investimenti straordinari.

La **procedura per disavanzo eccessivo** è stata giudicata in linea con il percorso correttivo richiesto, ma alla data attuale non può essere trattata come se fosse già stata definitivamente cancellata, perché la verifica conclusiva dipende dalla stabilità del rientro del deficit sotto il valore di riferimento europeo. [114]

La nuova traiettoria della **spesa per la difesa** richiede ancora di essere tradotta nei bilanci futuri e dovrà confrontarsi con debito, pensioni, sanità e investimenti.

Il **Piano Mattei** dispone ormai di una cornice politica, risorse e progetti, ma deve ancora dimostrare quale quantità di capitale produttivo, infrastrutture e sviluppo locale riuscirà effettivamente a generare.

Il **Protocollo Italia–Albania** continua a essere ridefinito dal rapporto tra legislazione nazionale, controllo giudiziario e nuovo diritto europeo dell'asilo e dei rimpatri.

La strategia **energetica** ha ridotto drasticamente la dipendenza dalla Russia, ma deve ancora dimostrare di essere sostenibile in termini di prezzi industriali, decarbonizzazione, reti, accumuli e sicurezza delle nuove supply chain.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il bilancio complessivo non può quindi essere chiuso nel 2026 come se tutti questi processi avessero già raggiunto una forma definitiva.

Una trasformazione, però, può già essere documentata con sufficiente chiarezza

La forza politica che arrivò al governo nell'ottobre 2022 rivendicando una maggiore centralità della nazione e della sovranità **non ha costruito la propria politica attraverso una rottura delle principali istituzioni sovranazionali nelle quali l'Italia era già inserita**, e questo rappresenta un dato storico rilevante indipendentemente dal giudizio che se ne voglia dare.

Il governo ha rinegoziato alcuni aspetti del PNRR, ma ne ha proseguito l'attuazione dentro la cornice della Recovery and Resilience Facility.

Ha confermato la piena appartenenza italiana alla **NATO** e il sostegno all'Ucraina.

Ha accettato e utilizzato il nuovo quadro della governance fiscale europea, presentando un piano strutturale pluriennale e operando dentro la procedura per disavanzo eccessivo.

Ha proseguito la strategia energetica di diversificazione avviata sotto Draghi, collegandola al REPowerEU.

Ha sviluppato il Piano Mattei cercando progressivamente sinergie con il Global Gateway europeo.

Ha costruito il modello Albania attraverso un accordo internazionale che opera dentro un ordinamento europeo e sotto controllo giudiziario.

L'elemento di discontinuità politica esiste.

Ma non assume la forma della separazione dall'Europa o dall'Occidente.

La sovranità rivendicata diventa sovranità esercitata dentro le istituzioni

È qui che emerge una delle trasformazioni più interessanti del quadriennio. La sovranità utilizzata nel linguaggio di opposizione tende inevitabilmente a essere presentata come recupero di libertà rispetto a vincoli esterni; la sovranità esercitata dal governo assume invece una forma molto più concreta e molto più difficile, perché deve passare attraverso **negoziati, alleanze, regole comuni, disponibilità finanziarie, diritto europeo, infrastrutture e rapporti di forza economici**.

Un governo può volere più flessibilità fiscale, ma deve rifinanziare tremila miliardi di debito.

Può volere una maggiore autonomia energetica, ma deve importare una parte considerevole dei combustibili e delle tecnologie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Può volere controllare maggiormente la migrazione, ma deve accordarsi con Albania, Libia, Tunisia e Paesi di origine.

Può volere ridurre le imposte, ma deve rispettare una traiettoria pluriennale della spesa e finanziare welfare, investimenti e difesa.

Può volere rafforzare la politica industriale, ma deve operare dentro il mercato unico e dentro supply chain transnazionali.

La sovranità non scompare.

Cambia natura.

L'Italia sceglie, ma sceglie dentro una struttura già esistente

Questo è precisamente il punto nel quale il potere di governo modifica il significato delle promesse politiche. Una forza di opposizione può immaginare di modificare una singola norma o di abolire una singola riforma; una volta al governo scopre che ogni decisione è inserita in un sistema di conseguenze che attraversano più anni e più livelli istituzionali.

Ridurre l'età pensionabile significa modificare la spesa per decenni.

Ridurre permanentemente un'imposta significa trovare coperture permanenti.

Aumentare la difesa significa creare obblighi di sostenimento pluriennali.

Rinegoziare il PNRR significa rispettare comunque milestone, scadenze e obiettivi europei.

Modificare la politica migratoria significa sottoporre il nuovo modello al controllo dei giudici.

È qui che la **sovranità proclamata incontra la sovranità esercitata**.

La distanza tra programma e governo non dimostra automaticamente incoerenza

Questa distinzione deve essere mantenuta anche quando si osservano le differenze tra alcune promesse della coalizione di centrodestra e le politiche effettivamente realizzate. È documentabile che la flat tax non sia stata generalizzata, che la struttura fondamentale della previdenza non sia stata abolita, che Quota 103 e Opzione Donna siano state progressivamente ridimensionate, che l'Italia abbia accettato una traiettoria fiscale europea pluriennale e che la continuità atlantica sia stata molto forte.

Ma questi dati non autorizzano da soli una conclusione sul significato politico della distanza.

Possono essere interpretati come pragmatismo.

Come adattamento.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Come limite del programma.

Come effetto dei vincoli.

Il compito del libro non è scegliere una di queste letture politiche.

È spiegare **perché il governo produce decisioni diverse dall'opposizione anche quando gli attori politici sono gli stessi**.

Il debito è forse la dimostrazione più pura di questo meccanismo

Nessun governo italiano contemporaneo ha creato interamente il debito che eredita. Ogni esecutivo riceve uno stock formato da decenni di decisioni precedenti e può modificare soprattutto il flusso futuro, cioè deficit, crescita, composizione della spesa e struttura delle entrate.

Il debito è quindi una forma di **potere del passato sul presente**.

Un governo può decidere oggi.

Ma deve finanziare ieri.

Questo è uno dei modi più concreti attraverso cui la storia limita la politica.

La demografia produce un vincolo ancora più lento e ancora più difficile da modificare

Lo stesso vale per la popolazione. L'età media del 2040 è in larga parte determinata dalle nascite avvenute decenni prima, e nessuna legge di bilancio può modificare in pochi anni quella struttura. Le politiche possono agire su natalità, partecipazione femminile, immigrazione regolare e produttività, ma il tempo biologico opera più lentamente del tempo elettorale.

La demografia costituisce quindi un'altra forma di sovranità condizionata.

Le infrastrutture rappresentano il passato delle scelte strategiche

Il TAP costruito prima della guerra ha dato all'Italia una possibilità nel 2022.

I rigassificatori costruiti o acquisiti durante la crisi ampliano oggi le alternative.

Le reti insufficienti riducono invece la velocità con cui possono crescere le rinnovabili.

Una infrastruttura costruita nel passato determina quindi la quantità di opzioni disponibili nel presente.

In questo senso, **la sovranità è anche capitale accumulato**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le alleanze trasformano capacità nazionale e autonomia formale

L'appartenenza alla NATO offre un'altra versione dello stesso principio. Essa comporta obblighi, interoperabilità, capability targets e burden sharing, ma permette contemporaneamente all'Italia di disporre di una struttura di deterrenza e difesa collettiva che non potrebbe ricostruire autonomamente con la stessa efficacia.

La condivisione riduce una parte dell'autonomia formale.

Aumenta una parte della capacità reale.

È esattamente la relazione già osservata nell'euro.

La vera domanda non è quindi "quanta sovranità possiede l'Italia?"

La domanda utile è molto più concreta: **quante alternative realistiche può esercitare l'Italia quando deve scegliere?**

Un Paese con debito più basso possiede più opzioni fiscali.

Un Paese con più gasdotti e terminali possiede più opzioni energetiche.

Un Paese con una industria della difesa più forte possiede più opzioni strategiche.

Un Paese con una posizione finanziaria esterna positiva resiste meglio alle fughe di capitale.

Un Paese inserito in una alleanza dispone di capacità militari che non potrebbe produrre da solo.

La sovranità reale non è quindi assenza di dipendenze.

È **capacità di evitare che una singola dipendenza diventi decisiva**.

Il 2022-2026 come laboratorio della sovranità italiana contemporanea

È precisamente per questo che il periodo iniziato nell'ottobre 2022 rappresenta un passaggio particolarmente importante nella storia politica ed economica recente. Una coalizione che aveva costruito una parte rilevante della propria identità politica attorno ai concetti di nazione, autonomia e sovranità entra al governo in un momento nel quale **l'interdipendenza europea e internazionale dell'Italia è probabilmente più profonda di quanto sia mai stata**, e deve quindi trasformare quel linguaggio in una pratica di governo compatibile con debito, diritto, alleanze, mercati e infrastrutture.

Il risultato non è stato né una semplice continuità con i governi precedenti né una rottura sistemica.

È stato un processo di adattamento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica nazionale continua a contare, ma entro confini più complessi

Sarebbe sbagliato dedurre che l'integrazione europea renda quindi irrilevante il colore politico dei governi. Le differenze rimangono significative: la distribuzione della spesa, la politica migratoria, la scelta di riaprire il dossier nucleare, il modo di utilizzare il Piano Mattei, la struttura delle riduzioni fiscali, l'atteggiamento verso alcune politiche climatiche e le priorità negoziali europee dipendono chiaramente dall'orientamento politico dell'esecutivo.

L'Europa non annulla la scelta politica nazionale.

Ne modifica il perimetro.

Nel 2011 il tempo politico si era improvvisamente ristretto

La vera lezione della crisi del 2011 fu forse proprio questa. Quando lo spread aumenta rapidamente e il mercato inizia a mettere in discussione la capacità di rifinanziare il debito a costi sostenibili, il tempo disponibile per assumere decisioni si restringe enormemente. Nel novembre 2011 la politica italiana si trovò improvvisamente costretta a reagire dentro una finestra temporale molto più stretta rispetto a quella normale del processo democratico.

L'alto debito aveva trasformato una scelta economica in una urgenza politica.

Nel 2026 il vincolo è meno esplosivo, ma più permanente

Oggi la combinazione tra BCE, posizione esterna più forte, banche più robuste e istituzioni europee riduce notevolmente la probabilità che il tempo politico venga compresso con la stessa violenza.

Ma il debito continua a esercitare un condizionamento meno spettacolare e più continuo.

Ogni legge di bilancio parte da quella cifra.

Ogni programma deve fare i conti con il servizio degli interessi.

Ogni riduzione fiscale deve trovare coperture.

Ogni nuova priorità deve essere compatibile con la crescita della spesa netta.

Il vincolo è quindi più istituzionalizzato.

La stabilità dell'euro è il risultato di questa istituzionalizzazione

L'euro del 2026 è più resistente di quello del 2011 precisamente perché le crisi hanno prodotto nuove istituzioni.

Ma ogni istituzione ha anche aumentato il grado di coordinamento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo è il prezzo politico della stabilità comune.

Più assicurazione collettiva, più sorveglianza collettiva.

Non è una contraddizione.

È il modo in cui l'unione monetaria è sopravvissuta alle proprie crisi.

Il bilancio politico della fase resta quindi necessariamente aperto

Una valutazione definitiva dell'intera esperienza di governo sarebbe prematura, perché molte delle politiche più importanti stanno ancora producendo effetti che saranno misurabili soltanto dopo la fine della legislatura.

Il PNRR deve dimostrare di avere aumentato la produttività.

Il debito deve dimostrare di poter imboccare una traiettoria discendente.

L'aumento dell'occupazione deve tradursi in crescita dei salari reali e del valore aggiunto per ora lavorata.

Il Piano Mattei deve trasformare la strategia in infrastrutture e capitale.

La politica migratoria deve dimostrare sostenibilità giuridica e capacità operativa.

La nuova politica della difesa deve convertire più risorse in readiness.

La diversificazione energetica deve garantire non soltanto sicurezza fisica ma anche competitività dei prezzi.

Questi sono i veri risultati.

Ciò che può invece essere concluso è il cambiamento nel significato della sovranità

Il quadriennio iniziato nell'ottobre 2022 mostra con particolare chiarezza che, in un Paese come l'Italia, la sovranità non può essere identificata con la semplice possibilità di decidere unilateralmente. La sovranità effettiva dipende dalla quantità di **capacità economica, tecnologica, fiscale, diplomatica e istituzionale che rende praticabile una decisione**.

Un governo che dispone di più alternative è più sovrano.

Un governo che dipende da un solo fornitore, da un solo mercato o da un solo canale di finanziamento lo è meno.

La sovranità è quindi una struttura di possibilità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Italia può scegliere, ma non sceglie mai nel vuoto

Questo è probabilmente il punto più importante con cui chiudere la sezione.

Il debito rappresenta il passato fiscale.

La demografia rappresenta il passato sociale.

Le infrastrutture rappresentano il passato degli investimenti.

Le alleanze rappresentano il passato della strategia.

Il diritto europeo rappresenta il passato delle decisioni di integrazione.

I mercati rappresentano le aspettative sul futuro.

Ogni governo si muove dentro questa rete.

Esercitare sovranità significa quindi **decidere dentro queste condizioni, modificarle quando possibile e costruire nel presente le opzioni che saranno disponibili ai governi futuri**.

La differenza tra sovranità proclamata e sovranità esercitata è precisamente questa.

La prima descrive ciò che un governo vorrebbe poter fare.

La seconda misura ciò che un Paese è realmente in grado di fare senza compromettere la propria capacità di continuare a scegliere domani.

Ed è forse proprio per questo che nessun periodo della storia italiana recente mostra con maggiore chiarezza del quadriennio iniziato nell’ottobre 2022 quanto **debito, Europa, mercati, infrastrutture, alleanze e demografia siano ormai parti inseparabili della stessa questione di potere**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 22

[1] Presidenza della Repubblica — conferimento dell'incarico a Giorgia Meloni il 21 ottobre 2022 e giuramento del Governo il 22 ottobre 2022.
Quirinale — Conferimento dell'incarico a Giorgia Meloni
Quirinale — Cerimonia di giuramento del Governo Meloni

[2] Fratelli d'Italia — Programma politico 2022, utilizzato esclusivamente come fonte primaria delle posizioni dichiarate dalla forza politica prima dell'insediamento.
Fratelli d'Italia — Programma 2022

[3] Senato della Repubblica — dichiarazioni programmatiche del Presidente del Consiglio Giorgia Meloni del 25 ottobre 2022.
Senato — Dichiarazioni programmatiche del Governo Meloni

[4] ISTAT ed Eurostat — trattamento statistico del Superbonus dopo le modifiche normative del 2023 e classificazione dei crediti come "pagabili".
ISTAT — Superbonus, il parere Eurostat dopo lo scambio di informazioni con Istat

[5] Consiglio dell'Unione europea — apertura della procedura per disavanzo eccessivo contro l'Italia nel luglio 2024 sulla base del deficit registrato nel 2023.
Consiglio UE — Procedure per i disavanzi eccessivi, 26 luglio 2024

[6] ISTAT — Conti economici nazionali 2023–2024: deficit, saldo primario e crescita reale.
ISTAT — Conti economici nazionali, anni 2023–2024

[7] Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025: deficit al 3,1 per cento, avanzo primario, investimenti pubblici e dinamica del debito.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025

[8] Ministero dell'Economia e delle Finanze / Ragioneria Generale dello Stato — primo Piano strutturale di bilancio di medio termine 2025–2029 adottato nell'ambito della nuova governance economica europea.
RGS — Piano strutturale di bilancio di medio termine

[9] Consiglio dell'Unione europea — raccomandazione del 21 gennaio 2025 per la correzione del disavanzo eccessivo italiano entro il 2026, con limite di crescita della spesa netta dell'1,3 per cento nel 2025 e dell'1,6 nel 2026.
Consiglio UE — Raccomandazioni nell'ambito della procedura per disavanzo eccessivo

[10] Ministero dell'Economia e delle Finanze — Piano strutturale di bilancio 2025–2029 e proiezioni della dinamica del debito e dell'impatto residuo dei bonus edilizi.
MEF — Medium-Term Fiscal-Structural Plan 2025–2029

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[11] Eurostat e ISTAT — debito pubblico italiano al 137,1 per cento del PIL alla fine del 2025 e al 138,9 per cento nel primo trimestre 2026.
Eurostat — Government debt at the end of the first quarter of 2026
ISTAT — Notification of general government deficit and debt 2022–2025

[12] Banca d'Italia — analisi delle determinanti dell'aumento del debito nel 2025, comprese differenza fra costo del debito e crescita e componente stock-flow.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025 in sintesi

[13] Commissione europea — previsioni economiche per l'Italia del 21 maggio 2026: crescita, deficit e debito nel 2026–2027.
European Commission — Economic forecast for Italy

[14–15] ISTAT — crescita reale del PIL nel 2023, 2024 e 2025 e composizione della crescita e degli investimenti nel 2025.
ISTAT — GDP and general government net borrowing, 2023–2025
ISTAT — Conti economici nazionali 2023–2024

[16–18] Commissione europea e Parlamento italiano — revisione del PNRR, integrazione REPowerEU, configurazione del Piano con 66 riforme e 150 investimenti e valutazione positiva della settima richiesta di pagamento.
Commissione europea — Italy's Recovery and Resilience Plan
Commissione europea — Proposal approving Italy's targeted revision of its plan
Commissione europea — Preliminary assessment of Italy's seventh payment request, 1 July 2025

[19] ISTAT — effetti della graduale uscita dagli incentivi edilizi sulla dinamica degli investimenti e contributo atteso delle misure PNRR.
ISTAT — Prospettive per l'economia italiana 2024–2025

[20] Senato della Repubblica — dichiarazioni programmatiche del Governo Meloni su collocazione europea, NATO e sostegno all'Ucraina.
Senato — Dichiarazioni programmatiche del 25 ottobre 2022

[21] Gazzetta Ufficiale — legge 21 febbraio 2024, n. 14, di ratifica del Protocollo Italia–Albania in materia migratoria, entrato in vigore il 25 marzo 2024.
Gazzetta Ufficiale — Legge n. 14/2024 e Protocollo Italia–Albania

[22] Presidenza del Consiglio — Piano Mattei, settori di intervento e struttura di missione.
Presidenza del Consiglio — Piano Mattei per l'Africa

[23] Commissione europea — valutazione del Piano nazionale integrato energia e clima aggiornato dall'Italia.
Commissione europea — Assessment of Italy's updated National Energy and Climate Plan

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[24] Commissione europea — previsioni 2026 per crescita e disoccupazione in Italia.
European Commission — Economic forecast for Italy, May 2026

[25–26] Banca d'Italia — investimenti pubblici, domanda estera di titoli italiani e posizione netta sull'estero alla fine del 2025.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025 in sintesi

[27–28] Eurostat e Commissione europea — rapporto debito/PIL al primo trimestre 2026 e previsione annuale per il 2026.
Eurostat — Government debt, first quarter 2026
European Commission — Economic forecast for Italy

[29] ISTAT e Banca d'Italia — quadro finale 2025 di crescita, deficit, avanzo primario, debito e investimenti pubblici.
ISTAT — GDP and general government net borrowing 2023–2025
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025

[30] Legge 21 febbraio 2024, n. 14, e Protocollo tra il Governo della Repubblica italiana e il Consiglio dei ministri della Repubblica di Albania del 6 novembre 2023. Utilizzati per la disciplina delle aree, la capienza massima di 3.000 persone, la gestione italiana, la giurisdizione, le procedure di frontiera e rimpatrio e la ripartizione delle responsabilità tra autorità italiane e albanesi.

[31] Ministero dell'Interno, *Cruscotto statistico giornaliero*, dati comparativi sugli sbarchi 2022-2024. Utilizzato per il dato di 105.131 arrivi nel 2022 e 157.651 nel 2023 e per contestualizzare la pressione migratoria nella fase di elaborazione del Protocollo.

[32] Corte costituzionale della Repubblica d'Albania, sentenza n. 2 del 29 gennaio 2024. Utilizzata per la verifica di costituzionalità del Protocollo, per la conferma della permanenza della sovranità territoriale albanese e per la distinzione tra giurisdizione territoriale albanese e competenze italiane sulle procedure migratorie.

[33] Protocollo Italia–Albania, articoli 5 e 6. Utilizzati per la ripartizione tra sicurezza interna italiana e sicurezza esterna albanese, per gli obblighi finanziari italiani e per le garanzie relative ai diritti fondamentali.

[34] Protocollo Italia–Albania, articolo 13. Utilizzato per la durata iniziale di cinque anni, il rinnovo tacito per ulteriori cinque e la disciplina della denuncia dell'accordo.

[35] Camera dei deputati; Ministero degli Affari Esteri; documentazione attuativa sui siti di Shëngjin e Gjader. Utilizzata per la distinzione funzionale tra struttura di ingresso e area per protezione internazionale e rimpatrio.

[36] Camera dei deputati, iter dell'A.C. 1620; documentazione istituzionale sull'approvazione della ratifica. Utilizzata per la presentazione del disegno di legge, il voto della Camera e la struttura dell'iter parlamentare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[37] Gazzetta Ufficiale, legge 21 febbraio 2024, n. 14; Ambasciata d'Italia a Tirana. Utilizzate per le date di pubblicazione, entrata in vigore nazionale e vigenza internazionale del Protocollo dal 25 marzo 2024.

[38] Senato della Repubblica, dossier e discussione sulla ratifica; documentazione finanziaria collegata alla legge n. 14/2024. Utilizzati per la quantificazione degli oneri complessivi nell'ordine di circa 650 milioni di euro e per le principali componenti finanziarie previste nella fase iniziale.

[39] Camera dei deputati, documentazione parlamentare del 23 ottobre 2024. Utilizzata per il primo trasferimento del 16 ottobre 2024, il numero iniziale di 16 persone e la mancata convalida del trattenimento per dodici di esse da parte del Tribunale di Roma.

[40] Camera dei deputati, atti parlamentari del dicembre 2024. Utilizzati per il secondo trasferimento dell'8 novembre 2024 e per la ricostruzione delle prime fasi operative del Protocollo.

[41] Corte di giustizia dell'Unione europea, Grande Sezione, cause riunite C-758/24 *Alace* e C-759/24 *Canpelli*, sentenza del 1° agosto 2025. Utilizzata per i principi relativi alla designazione legislativa dei Paesi di origine sicuri, al controllo giurisdizionale effettivo e all'accessibilità delle fonti informative.

[42] Decreto-legge 28 marzo 2025, n. 37, convertito con modificazioni dalla legge 23 maggio 2025, n. 75. Utilizzato per la modifica dell'utilizzo delle strutture albanesi e per l'estensione ai soggetti già trattenuti ai fini del rimpatrio.

[43] Senato della Repubblica, dossier n. 249 sul decreto-legge n. 37/2025. Utilizzato per la disciplina del trasferimento dai CPR italiani a Gjader, la continuità del titolo di trattenimento e le modifiche alle funzioni operative delle strutture.

[44] Consiglio dell'Unione europea e Commissione europea, *Patto sulla migrazione e l'asilo*. Utilizzati per l'adozione definitiva del maggio 2024 e l'applicazione generale dal 12 giugno 2026 del nuovo sistema europeo di asilo, frontiera e solidarietà.

[45] Consiglio dell'Unione europea, nuove norme sui Paesi di origine sicuri e sul concetto di Paese terzo sicuro, febbraio 2026. Utilizzate per la lista comune UE e per l'ampliamento delle condizioni nelle quali accordi con Paesi terzi possono essere utilizzati nella gestione delle domande di asilo.

[46] Consiglio dell'Unione europea, accordo politico sulla nuova disciplina europea dei rimpatri, 1° giugno 2026. Utilizzato per la previsione di strumenti europei relativi ai return hubs in Paesi terzi e per il quadro europeo successivo al Patto.

[47] Corte Suprema di Cassazione, Prima Sezione penale, rinvio pregiudiziale del 29 maggio 2025. Utilizzato per le questioni relative al trasferimento in Albania di persone già

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

trattenute ai fini del rimpatrio e alla compatibilità della disciplina con il diritto dell'Unione.

[48] Decreto-legge 15 novembre 2023, n. 161, convertito con modificazioni dalla legge 11 gennaio 2024, n. 2. Utilizzato per la base normativa del Piano Mattei, i settori prioritari, la durata quadriennale, il collegamento con la prevenzione delle cause profonde dell'immigrazione irregolare e la previsione di strategie territoriali differenziate.

[49] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, documentazione sul Vertice Italia–Africa del 28-29 gennaio 2024. Utilizzata per la ricostruzione delle tre precedenti Conferenze ministeriali Italia–Africa, per la partecipazione di 46 Paesi africani, 13 Capi di Stato, 8 Capi di Governo e 25 organizzazioni internazionali e per il lancio politico del Piano.

[50] Presidenza del Consiglio dei Ministri, *Struttura di missione per l'attuazione del Piano Mattei*. Utilizzata per la governance, il ruolo della Cabina di regia, le funzioni della Struttura di missione, la relazione annuale al Parlamento e l'organizzazione amministrativa del Piano.

[51] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, dichiarazioni del ministro Antonio Tajani sul Piano Mattei, 2026. Utilizzata per la dotazione iniziale indicata dal Governo in **5,5 miliardi di euro** e per il riferimento alla partecipazione italiana al Corridoio di Lobito.

[52] Presidenza del Consiglio dei Ministri, DPCM relativo all'orientamento strategico del Fondo Italiano per il Clima nell'ambito del Piano Mattei. Utilizzato per la previsione secondo cui almeno il **70 per cento** delle risorse interessate del Fondo è destinato a supportare le finalità del Piano e per la possibilità di utilizzare condizioni finanziarie preferenziali.

[53] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, pagina istituzionale sull'Africa e sul Piano Mattei. Utilizzata per i nove Paesi pilota iniziali — Algeria, Repubblica del Congo, Costa d'Avorio, Egitto, Etiopia, Kenya, Marocco, Mozambico e Tunisia — e per l'estensione del 9 gennaio 2025 ad Angola, Ghana, Mauritania, Tanzania e Senegal.

[54] MAECI, documentazione del Vertice Italia–Africa. Utilizzata per i cinque settori prioritari presentati politicamente al lancio: istruzione e formazione, salute, agricoltura, acqua ed energia, infrastrutture.

[55] Commissione europea, *The Mattei Plan for Africa and Global Gateway*, 20 giugno 2025. Utilizzata per la formalizzazione della sinergia tra Piano Mattei e Global Gateway e per la cornice Team Europe relativa a investimenti, crescita e occupazione in Africa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[56] MAECI, documentazione 2026 sulla prosecuzione del Piano Mattei. Utilizzata per il riferimento alla partecipazione italiana al Corridoio di Lobito e alla continuità strategica dell'iniziativa.

[57] MAECI, accordo del 19 settembre 2024 tra DGCS, Dipartimento per la Trasformazione Digitale, AGID e AICS. Utilizzato per i progetti relativi a infrastrutture digitali pubbliche, formazione e identità digitale e per il collegamento con i Paesi coinvolti nel Piano Mattei.

[58] Decreto-legge 14 marzo 2025, n. 25, articolo 12. Utilizzato per l'istituzione dell'Hub per l'Intelligenza Artificiale dello Sviluppo Sostenibile, destinato ai Paesi del Piano Mattei, e per la spesa autorizzata di **5.281.400 euro annui dal 2025**.

[59] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, Comitato Congiunto per la Cooperazione allo Sviluppo, 3 ottobre 2025. Utilizzato per le iniziative agricole in Mozambico e Senegal, sanitarie in Etiopia e per il Centro "Enrico Mattei" dedicato a formazione, ricerca e innovazione agricola in Algeria.

[60] Presidenza del Consiglio dei Ministri, documentazione sull'attuazione del Piano Mattei nel 2025. Utilizzata per la costruzione della pipeline con la Banca Mondiale e altre DFI, per il coinvolgimento di partner del Golfo, per il monitoraggio dei progetti e per l'avvio delle attività nei cinque Paesi aggiunti nel 2025.

[61] Presidenza del Consiglio dei Ministri, documentazione sulla revisione del PNRR e sull'integrazione del capitolo REPowerEU, 2023. Utilizzata per la continuità della strategia di diversificazione, per il collegamento fra competitività, autonomia e sicurezza energetica e per l'obiettivo politico di rafforzare il ruolo italiano come hub energetico mediterraneo.

[62] Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, *Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima – PNIEC 2024*, trasmesso alla Commissione europea il 1° luglio 2024. Utilizzato per gli obiettivi nazionali in materia di sicurezza energetica, decarbonizzazione, rinnovabili, neutralità tecnologica e per l'inclusione delle nuove tecnologie nucleari negli scenari post-2030.

[63] Commissione europea, *Assessment and Recommendation on Italy's draft updated National Energy and Climate Plan*, 18 dicembre 2023. Utilizzata per la valutazione positiva delle misure italiane sulla diversificazione del gas e la riduzione della domanda e per le criticità individuate su efficienza, povertà energetica, innovazione e adattamento.

[64] Commissione europea, *Commission Assessment of the Final Updated National Energy and Climate Plan of Italy*, 28 maggio 2025. Utilizzata per il quadro europeo definitivo di valutazione del PNIEC italiano aggiornato.

[65] Camera dei deputati, A.C. 2669, *Delega al Governo in materia di energia nucleare sostenibile*, approvato dalla Camera il 4 giugno 2026 e trasmesso al Senato; Servizio

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Studi della Camera, dossier sul provvedimento. Utilizzati per lo stato dell'iter legislativo, gli obiettivi della delega e la distinzione tra indirizzo normativo e capacità nucleare effettivamente disponibile.

[66] ISTAT, *Il mercato del lavoro – IV trimestre 2025*, 12 marzo 2026. Utilizzato per i 24,121 milioni di occupati nel quarto trimestre, l'incremento medio annuo di 185.000 occupati nel 2025, il tasso di occupazione al 62,5 per cento e il tasso medio di disoccupazione al 6,1 per cento.

[67] ISTAT, *Le prospettive per l'economia italiana nel 2025-2026*, 5 dicembre 2025; Commissione europea, *Economic Forecast for Italy*, maggio 2026. Utilizzati per il confronto tra crescita del PIL, occupazione e disoccupazione nel 2025-2027.

[68] ISTAT, *Misure di produttività – Anni 1995-2024*, 12 dicembre 2025. Utilizzato per la diminuzione della produttività del lavoro dell'1,9 per cento nel 2024, la crescita delle ore del 2,3 per cento, la dinamica del valore aggiunto e il confronto di lungo periodo con UE, Germania, Francia e Spagna.

[69] ISTAT, *Rapporto annuale 2026 – La situazione del Paese*. Utilizzato per il confronto della produttività oraria italiana con i principali partner europei rispetto al 2007 e per la perdita ancora pari all'8,6 per cento del potere d'acquisto delle retribuzioni rispetto al 2019.

[70] Commissione europea, *In-Depth Review 2025 – Italy* e *Country Report Italy 2026*. Utilizzati per l'analisi delle debolezze strutturali relative a produttività, dimensione delle imprese, capitale umano, investimenti, innovazione e divari territoriali.

[71] Programma comune della coalizione di centrodestra per le elezioni politiche del 2022. Utilizzato per la formulazione effettiva dell'impegno fiscale: estensione della flat tax per le partite IVA, flat tax incrementale e prospettiva di ulteriore ampliamento a famiglie e imprese, distinguendola da una promessa di introduzione immediata di un'unica aliquota universale.

[72] Governo italiano e Agenzia delle Entrate, documentazione sul regime forfetario. Utilizzata per l'innalzamento della soglia di accesso a **85.000 euro** e per la natura sostitutiva del regime rispetto a IRPEF e addizionali.

[73] Camera dei deputati, *Documento di finanza pubblica 2025 – dossier parlamentare*. Utilizzato per la stabilizzazione della struttura IRPEF a tre aliquote, la stabilizzazione della riduzione del cuneo fiscale, l'estensione della platea e la quantificazione complessiva degli oneri nell'ordine di 18 miliardi di euro.

[74] Camera dei deputati, documentazione sulla legge di bilancio 2025. Utilizzata per la quantificazione delle minori entrate derivanti dalla struttura IRPEF a tre scaglioni e per gli circa 8,4 miliardi annui associati al meccanismo di riduzione del cuneo fiscale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[75] Commissione europea, *Economic Forecast for Italy*, maggio 2026. Utilizzata per il deficit pari al 3,1 per cento del PIL nel 2025 e la previsione del 2,9 per cento nel 2026 e 2027, nonché per il quadro di crescita e debito.

[76] Camera dei deputati, documentazione parlamentare sulle precedenti proposte di flat tax del centrodestra. Utilizzata per il rapporto tra aliquota proporzionale, no tax area, deduzioni e requisito costituzionale di progressività del sistema tributario.

[77] Presidenza del Consiglio dei Ministri, *Due anni di Governo Meloni*, dati del Ministero dell'Economia e delle Finanze. Utilizzata per la ricostruzione delle principali misure fiscali rivendicate dall'esecutivo: tre aliquote IRPEF, taglio del cuneo, regime forfetario e incentivi fiscali sul lavoro.

[78] INPS, *Legge di bilancio 2026: le novità sulle pensioni*, 26 febbraio 2026. Utilizzato per la proroga dell'APE Sociale al 31 dicembre 2026, per la mancata proroga di Quota 103 e Opzione Donna e per l'estensione dell'incentivo al posticipo del pensionamento.

[79] INPS, *Domanda di pensione* e *Pensione anticipata*. Utilizzati per i requisiti ordinari di vecchiaia e anticipata vigenti nel 2025-2026: 67 anni e almeno 20 anni di contributi per la vecchiaia, 42 anni e 10 mesi per gli uomini e 41 anni e 10 mesi per le donne per l'anticipata ordinaria.

[80] INPS, *Pensioni: requisiti aggiornati per il 2027 e il 2028*, 17 marzo 2026. Utilizzato per l'adeguamento graduale alla speranza di vita e per i nuovi requisiti previsti nei bienni successivi.

[81] INPS, *Legge di bilancio 2025: disposizioni in materia pensionistica*, 6 marzo 2025. Utilizzato per la proroga al 2025 di Quota 103, Opzione Donna e APE Sociale e per la disciplina delle misure transitorie.

[82] Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, *Legge di Bilancio 2025: le misure per lavoratori, imprese e famiglie*. Utilizzato per l'ampliamento e la defiscalizzazione dell'incentivo al posticipo del pensionamento e per il collegamento con i requisiti della pensione anticipata ordinaria.

[83] INPS, Consiglio di Indirizzo e Vigilanza, *Relazione di fine mandato e Rendiconto sociale 2025*, giugno 2026. Utilizzato per i 15,435 milioni di pensionati, le nuove pensioni liquidate, il crollo dei beneficiari di Opzione Donna, la riduzione delle uscite tramite quote e l'aumento dell'età media di pensionamento.

[84] OECD, *Pensions at a Glance 2025 – Italy*. Utilizzato per la spesa pensionistica italiana intorno al 16 per cento del PIL, per il ruolo del sistema contributivo NDC, per la progressiva estensione del metodo contributivo ai nuovi pensionati e per la proiezione della riduzione della popolazione in età lavorativa di oltre un terzo entro il 2060.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[85] OECD, *Pensions at a Glance 2025 – Long-term projections of public pension expenditure*. Utilizzato per le proiezioni della spesa pensionistica italiana dal 2025 al 2060 e per il picco previsto al 17,2 per cento del PIL nel 2035.

[86] INPS, *Pensione anticipata Opzione Donna*. Utilizzato per i requisiti previsti dalle leggi di bilancio 2023-2025, per la soglia di 35 anni di contribuzione e per le categorie di accesso selettivo.

[87] INPS, *APE Sociale*. Utilizzato per la natura della misura, la sua funzione di accompagnamento alla pensione di vecchiaia e le categorie protette.

[88] Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2025 – Sintesi*, maggio 2026. Utilizzata per gli investimenti pubblici al 3,8 per cento del PIL, massimo dall'inizio del secolo, per l'avanzo primario e per il debito al 137,1 per cento del PIL.

[89] ISTAT, *PIL e indebitamento delle AP – Anni 2023-2025*, 2 marzo 2026. Utilizzato per il PIL nominale 2025, la crescita reale dello 0,5 per cento, l'aumento degli investimenti fissi lordi del 3,5 per cento e il disavanzo al 3,1 per cento del PIL.

[90] Commissione europea, *Economic Forecast for Italy*, primavera 2026. Utilizzata per il contributo degli investimenti RRF alla spesa in conto capitale, per il valore degli investimenti pubblici al 3,8 per cento del PIL e per l'atteso ridimensionamento della spesa in conto capitale con il phase-out del PNRR nel 2027.

[91] Commissione europea, *Recovery and Resilience Facility – How it works*. Utilizzata per la natura performance-based del dispositivo, per il collegamento tra pagamenti e milestone/target e per le scadenze finali del 2026.

[92] Commissione europea, *Italy's Recovery and Resilience Plan*. Utilizzata per la dimensione complessiva di 194,4 miliardi, la composizione tra sovvenzioni e prestiti, i 150 filoni di investimento, le 66 riforme e le quote destinate a clima e digitale.

[93] Commissione europea, *NextGenerationEU raggiunge la scadenza per l'attuazione*, 31 agosto 2026. Utilizzata per la scadenza definitiva delle milestone e target, il termine del 30 settembre per le richieste finali e quello del 31 dicembre 2026 per i pagamenti.

[94] Commissione europea, *La Commissione eroga 12,8 miliardi di euro all'Italia*, 4 giugno 2026. Utilizzata per la nona rata, l'importo di 12,8 miliardi e il raggiungimento dell'85 per cento delle risorse assegnate all'Italia.

[95] Commissione europea, *Positive preliminary assessment of Italy's ninth payment request*, 29 aprile 2026. Utilizzata per i cinquanta milestone e target della nona richiesta di pagamento e per la valutazione positiva della Commissione.

[96] Consiglio dell'Unione europea, *Recommendation endorsing Italy's medium-term fiscal-structural plan*, 21 gennaio 2025. Utilizzata per la stima secondo cui il complesso

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

delle riforme e degli investimenti rilevanti potrebbe aumentare il livello del PIL del 3,8 per cento entro il 2031 rispetto allo scenario di base e per il giudizio di plausibilità della stima.

[97] Camera dei deputati, dossier sul Documento di finanza pubblica 2025. Utilizzato per la programmazione della spesa per investimenti lordi e per l'evoluzione prevista dell'incidenza sul PIL nel periodo 2025-2027.

[98] ISTAT, *Notifica dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni Pubbliche secondo il Trattato di Maastricht – Anni 2022-2025*, aprile 2026. Utilizzata per il deficit pari al **3,1 per cento del PIL**, il saldo primario pari allo **0,8 per cento**, la spesa per interessi al **3,9 per cento** e il debito pubblico pari a **3.095,9 miliardi di euro, ossia il 137,1 per cento del PIL**.

[99] Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2025 – Sintesi*, 29 maggio 2026. Utilizzata per l'avanzo primario dello 0,8 per cento, gli investimenti pubblici al **3,8 per cento del PIL**, massimo dall'inizio del secolo, e per la spiegazione dell'aumento del debito attraverso differenziale interesse-crescita e aggiustamenti stock-flusso connessi soprattutto ai crediti edilizi e alla liquidità del Tesoro.

[100] ISTAT, *PIL e indebitamento delle AP – Anni 2023-2025*, 2 marzo 2026. Utilizzata per il PIL nominale di circa **2.258 miliardi di euro**, la crescita reale dello **0,5 per cento**, gli investimenti fissi lordi a **+3,5 per cento**, la composizione della domanda e l'aumento della pressione fiscale.

[101] Commissione europea, *Economic Forecast for Italy*, 21 maggio 2026. Utilizzata per il deficit 2025 al 3,1 per cento, la previsione del 2,9 per cento nel 2026-2027, il debito previsto al **138,5 per cento nel 2026 e 139,2 per cento nel 2027**, la dinamica delle entrate e la spiegazione dell'aumento del debito attraverso interest-growth differential e stock-flow adjustments.

[102] Eurostat, *Provision of deficit and debt data for 2025 – first notification*, 22 aprile 2026. Utilizzata per collocare la posizione italiana dentro il quadro europeo, nel quale nel 2025 il deficit medio dell'area euro è stato pari al **2,9 per cento del PIL** e il debito medio all'**87,8 per cento**, confermando quanto la specificità italiana riguardi soprattutto l'elevato stock di debito.

[103] Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 2 – 2011*, 2 novembre 2011. Utilizzato per la ricostruzione delle condizioni della crisi sovrana, dell'aumento dei premi per il rischio sui titoli italiani, del ruolo dell'alto debito e della bassa crescita e della condizione del sistema bancario.

[104] Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2011*, sezione relativa alla bilancia dei pagamenti e alla posizione patrimoniale sull'estero. Utilizzata per il deficit di conto corrente italiano, pari al **3,3 per cento del PIL**, e per la ricostruzione dei movimenti finanziari esteri durante la crisi del debito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[105] Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2025 – Sintesi*, maggio 2026. Utilizzata per la posizione patrimoniale netta sull'estero positiva per circa **348 miliardi di euro, pari al 15,4 per cento del PIL**, e per il miglioramento strutturale accumulato rispetto al 2013.

[106] Banca d'Italia ed European Banking Authority, documentazione 2011-2012 sul capitale delle principali banche italiane. Utilizzata per i requisiti di ricapitalizzazione e per la soglia di Core Tier 1 richiesta dall'EBA nella fase della crisi sovrana.

[107] Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 1 – 2026*. Utilizzato per la valutazione della solidità patrimoniale e della redditività del sistema bancario italiano nel nuovo contesto finanziario.

[108] Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 1 – 2025*. Utilizzato per il forte ridimensionamento dei crediti deteriorati e per il confronto con le banche significative direttamente vigilate dalla BCE.

[109] Banca centrale europea, *The Transmission Protection Instrument*, 21 luglio 2022. Utilizzato per finalità, condizioni di eleggibilità e funzionamento del TPI, nonché per il collegamento tra protezione della trasmissione monetaria, sostenibilità fiscale e rispetto del quadro europeo.

[110] Commissione europea, *NextGenerationEU*. Utilizzata per l'attuale struttura finanziaria della Recovery and Resilience Facility, per la capacità europea di emissione comune e per l'orizzonte di rimborso del debito NGEU dal 2028 al 2058.

[111] Commissione europea, *Economic Forecast for Italy*, 21 maggio 2026. Utilizzata per la crescita reale prevista nel 2026-2027, per il deficit al **2,9 per cento** e per il debito previsto al **138,5 per cento nel 2026 e 139,2 per cento nel 2027**, nonché per il ruolo del differenziale interesse-crescita e degli aggiustamenti stock-flusso.

[112] Consiglio dell'Unione europea e Commissione europea, documentazione sul Piano fiscale-strutturale di medio termine dell'Italia. Utilizzata per la traiettoria annuale della spesa netta: **1,3 per cento nel 2025, 1,6 nel 2026, 1,9 nel 2027, 1,7 nel 2028 e 1,5 nel 2029**.

[113] Consiglio dell'Unione europea, documentazione sulla procedura per disavanzo eccessivo dell'Italia. Utilizzata per l'apertura della procedura il **26 luglio 2024**, per la raccomandazione del 21 gennaio 2025 e per l'obiettivo di correzione entro il 2026.

[114] Commissione europea e Consiglio dell'Unione europea, valutazione 2026 dell'azione italiana nel quadro della procedura per disavanzo eccessivo. Utilizzata per la conclusione secondo cui l'Italia ha adottato un'azione effettiva e per lo stato della procedura mantenuta **"in abeyance"** in attesa della verifica definitiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE XII

GEOECONOMIA DELLA POTENZA ITALIANA

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 23

Che cosa produce ancora l'Italia

Chiedersi che cosa produca ancora l'Italia nel 2026 significa partire da una domanda apparentemente semplice che, se affrontata con gli indicatori sbagliati, conduce quasi inevitabilmente a conclusioni sbagliate. Da molti anni il dibattito pubblico oscilla infatti fra due rappresentazioni opposte del sistema produttivo nazionale: da una parte quella di un Paese avviato verso una progressiva deindustrializzazione, incapace di competere con la scala cinese, con la potenza tecnologica americana o con la capacità manifatturiera tedesca; dall'altra quella di una "seconda potenza manifatturiera europea", formula utilizzata frequentemente come prova quasi autosufficiente della solidità industriale italiana. Entrambe le rappresentazioni contengono elementi di realtà, ma entrambe diventano fuorvianti quando vengono trasformate in un giudizio complessivo, perché la potenza industriale contemporanea non può essere misurata soltanto attraverso la quota di manifattura sul prodotto, il valore lordo delle esportazioni oppure la posizione occupata in una graduatoria europea.

Un sistema produttivo è strategicamente forte quando è capace non soltanto di fabbricare grandi quantità di beni, ma di controllare tecnologie, proprietà intellettuale, capitale, forniture critiche, reti commerciali, competenze, capacità di innovazione e segmenti ad alto valore delle catene internazionali; deve inoltre possedere imprese abbastanza solide da sostenere grandi investimenti, accedere ai mercati globali e assorbire shock geopolitici senza interrompere la produzione. Una fabbrica che assembla un prodotto sofisticato importandone i componenti essenziali e dipendendo da una casa madre straniera occupa una posizione industriale diversa da un'impresa che controlla brevetti, progettazione, software, marchio e rete commerciale, anche se entrambe contribuiscono allo stesso valore nominale della produzione nazionale. Analogamente, un grande surplus commerciale non dimostra automaticamente autonomia strategica: un Paese può esportare beni ad alto valore aggiunto e rimanere dipendente dall'estero per energia, semiconduttori, materie prime, farmaci essenziali o componenti senza i quali le esportazioni stesse non potrebbero essere prodotte.

È proprio questa distinzione fra **produzione e controllo della produzione** che deve guidare qualsiasi ricostruzione della potenza economica italiana contemporanea.

La dimensione industriale del Paese rimane indiscutibilmente rilevante. Secondo Eurostat, nel 2024 l'Italia rappresentava circa il **14 per cento del valore della produzione industriale venduta nell'Unione europea**, seconda dietro alla Germania, che ne concentrava circa il 26 per cento, e davanti alla Francia, intorno al 12 per cento. [1] Questo dato consente di sostenere, utilizzando una definizione precisa, che l'Italia continua a essere uno dei due principali poli produttivi industriali dell'Unione per valore della produzione venduta; non autorizza però a trasformare l'espressione "seconda

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

manifattura d'Europa" in una misura universale di potenza, perché la graduatoria cambia a seconda che si considerino valore aggiunto, produttività, occupazione, tecnologia, capitale controllato, investimenti in ricerca o dimensione delle imprese.

La forza italiana è inoltre distribuita in modo peculiare. Non esiste un unico settore dominante che organizzi l'intera economia manifatturiera, come l'automotive ha fatto storicamente in alcune economie centro-europee o come l'elettronica ha fatto in determinate economie asiatiche. L'Italia conserva invece una struttura molto diversificata, nella quale convivono macchinari e automazione industriale, farmaceutica, alimentare, moda, metallurgia e prodotti metallici, gomma e plastica, mezzi di trasporto, cantieristica, aerospazio, apparecchiature elettriche, ceramica, arredamento, componentistica e numerose nicchie di produzione specializzata. È una struttura che rende difficile raccontare l'industria italiana attraverso poche grandi corporations, ma che costituisce contemporaneamente una fonte di resilienza, perché uno shock settoriale non colpisce necessariamente l'intero sistema nello stesso modo.

Il problema è che questa diversificazione convive con debolezze altrettanto profonde, prima fra tutte una crescita della produttività che rimane insufficiente e una struttura dimensionale delle imprese molto più frammentata di quella delle altre grandi economie europee.

Il **Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026 dell'ISTAT**, costruito attraverso circa ottanta indicatori per comparto e destinato precisamente a misurare la struttura, le strategie e le performance delle imprese, restituisce quindi un quadro assai meno lineare rispetto alla contrapposizione fra declino e successo: alcuni comparti italiani mostrano una capacità internazionale eccezionale, altri soffrono una domanda estera debole, altri ancora dipendono fortemente da input strategici importati o da gruppi multinazionali che controllano segmenti essenziali della produzione nazionale. [2]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafico 26 — Export italiano per settore

Settori che hanno trainato la crescita dell'export nel 2025 rispetto al 2024

Settore	Var. 2025/2024
Articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici	+28,5%
Mezzi di trasporto, esclusi autoveicoli	+11,6%
Metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti	+9,8%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	+4,3%
Export totale italiano	+3,3%

Selezione dei principali settori che hanno contribuito alla crescita dell'export nel 2025.

Fonte: ISTAT, Commercio con l'estero e prezzi all'import — Dicembre 2025, pubblicato il 17 febbraio 2026.

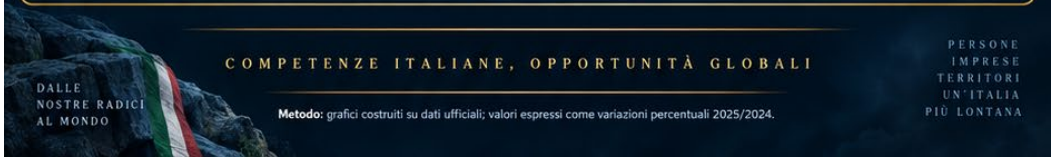
Grafico 27 — Export per destinazione

Crescita dell'export italiano verso mercati strategici selezionati, 2025 rispetto al 2024

Destinazione	Var. 2025/2024
Emirati Arabi Uniti	+57,4%
ASEAN	+23,5%
India	+18,5%
Mercosur	+10,2%
Messico	+7,6%
Stati Uniti	+7,2%

Mercati strategici selezionati; la tabella non rappresenta la totalità delle destinazioni dell'export italiano.

Fonte: Ministero delle Imprese e del Made in Italy, Cabina di Regia per l'Internazionalizzazione 2026, con richiamo ai dati ISTAT 2025.



Metodo: grafici costruiti su dati ufficiali; valori espressi come variazioni percentuali 2025/2024.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una grande base industriale che cresce troppo lentamente

Il primo elemento da separare è la **dimensione** dalla **dinamica**. L'Italia possiede ancora una base manifatturiera molto ampia in termini europei, ma questo non significa che quella base stia crescendo con sufficiente velocità oppure che utilizzi pienamente la propria capacità produttiva.

Nel 2025 il PIL italiano è aumentato in volume dello **0,5 per cento**, mentre il valore aggiunto dell'industria in senso stretto ha registrato una crescita di appena **0,3 per cento**. Gli investimenti fissi lordi dell'intera economia sono aumentati del 3,5 per cento, un dato significativamente più dinamico, ma la domanda estera netta ha sottratto crescita al PIL. [3] Nello stesso anno l'ISTAT registra per l'industria in senso stretto una sostanziale stagnazione del fatturato e, più specificamente, una lieve riduzione dello **0,1 per cento nella manifattura**, risultato di vendite interne sostanzialmente ferme e di un moderato arretramento della componente estera. [4]

La combinazione è importante perché mostra un sistema produttivo ancora grande ma sottoposto a una pressione evidente. Possedere capacità industriale non significa necessariamente utilizzarla pienamente; le imprese possono conservare impianti, competenze e quote internazionali mentre lavorano sotto il potenziale oppure rinviano investimenti a causa dell'incertezza sulla domanda, sull'energia, sul commercio internazionale o sui tassi di interesse.

Il Rapporto ISTAT 2026 segnala infatti che, nonostante alcuni segnali di rafforzamento ciclico nella seconda parte del 2025, all'inizio del 2026 rimanevano diffuse fra le imprese manifatturiere valutazioni deboli sulla capacità produttiva, sull'accesso al credito e sulle prospettive economiche, in un ambiente internazionale reso ancora più incerto dalle tensioni commerciali e dalla nuova politica tariffaria statunitense. [4]

Questa distinzione fra stock di capacità e dinamica corrente è fondamentale per il concetto stesso di potenza industriale. Un Paese può possedere un grande patrimonio manifatturiero e perderlo lentamente se la redditività degli investimenti diventa sistematicamente inferiore a quella disponibile altrove, se le imprese non crescono o se una parte crescente delle decisioni di localizzazione viene presa fuori dal territorio nazionale. La deindustrializzazione raramente avviene come chiusura simultanea di migliaia di stabilimenti; può manifestarsi come mancato investimento, spostamento delle nuove linee produttive, perdita di fornitori, erosione delle competenze e trasferimento progressivo delle funzioni di progettazione o comando.

Il vero problema italiano non è dunque stabilire se l'industria esista ancora — esiste e rimane molto importante — ma capire se l'ecosistema che la sostiene sia capace di rinnovarsi abbastanza rapidamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’export dimostra forza, ma non racconta da solo la competitività

La seconda grande misura frequentemente utilizzata per descrivere la forza italiana è il commercio estero. Anche in questo caso il dato grezzo è impressionante: nel **2025 l’Italia ha registrato un surplus commerciale di 50,746 miliardi di euro**, superiore ai 48,287 miliardi dell’anno precedente. Dietro questo avanzo complessivo esiste però una frattura che dice molto sulla struttura della potenza economica nazionale: il deficit energetico è stato pari a **46,939 miliardi**, mentre il surplus nei prodotti non energetici ha raggiunto **97,685 miliardi di euro**. [5]

Questi numeri descrivono quasi perfettamente la doppia natura dell’Italia industriale. Il Paese è capace di generare un avanzo enorme nei beni non energetici, ma deve trasferire all’estero una quota molto significativa di quel valore per finanziare le importazioni di energia di cui la struttura produttiva e sociale ha bisogno.

L’avanzo commerciale non è dunque semplicemente prova di forza; è anche il risultato netto di una economia che produce competitivamente molti beni ma importa una parte considerevole degli input energetici indispensabili alla propria attività.

La riduzione del deficit energetico rispetto ai **54,290 miliardi del 2024** ha contribuito significativamente al miglioramento del saldo totale nel 2025. [5] Ciò dimostra quanto il risultato commerciale possa cambiare anche senza un equivalente salto della competitività industriale, semplicemente perché diminuisce il prezzo dell’energia importata. Un surplus più elevato può quindi rappresentare contemporaneamente maggiore forza esportatrice e minore costo delle importazioni, ed è necessario scomporre le due componenti prima di trarne conclusioni sulla capacità produttiva.

Nel 2025 il valore dell’export è aumentato del **3,3 per cento**, ma la crescita è stata fortemente concentrata in alcuni comparti. Le esportazioni di articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici sono aumentate del **28,5 per cento**, quelle di metalli di base e prodotti in metallo del 9,8 per cento, i mezzi di trasporto diversi dagli autoveicoli dell’11,6 per cento e alimentari, bevande e tabacco del 4,3 per cento. [5]

La composizione è strategicamente rilevante perché dimostra che l’export italiano contemporaneo non coincide più con l’immagine tradizionale di un Paese che vende prevalentemente moda, mobili e produzioni a media-bassa tecnologia. Questi comparti rimangono importanti, ma farmaceutica, mezzi di trasporto, metallurgia, meccanica e una molteplicità di produzioni intermedie e strumentali hanno acquistato un peso crescente.

La straordinaria crescita della farmaceutica nel 2025 deve tuttavia essere trattata con particolare cautela. Un aumento delle esportazioni non significa necessariamente che l’intero valore tecnologico e proprietario della produzione sia controllato da imprese italiane, perché una parte rilevante del settore è organizzata attraverso grandi gruppi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

multinazionali e catene globali nelle quali stabilimenti italiani possono essere nodi produttivi molto efficienti senza essere necessariamente sede dell'ultima decisione strategica.

Ed è proprio qui che la struttura proprietaria diventa importante quanto il valore delle esportazioni.

La farmaceutica: successo produttivo e internazionalizzazione del controllo

Il settore farmaceutico rappresenta uno degli esempi più interessanti della nuova industria italiana. Non soltanto l'export è cresciuto fortemente, ma l'Italia ospita una base produttiva significativa, caratterizzata da stabilimenti ad alta intensità di capitale, regolazione e competenze.

Il Rapporto ISTAT 2026 mostra tuttavia che nel 2023 circa il **94,8 per cento delle esportazioni farmaceutiche** proveniva da imprese appartenenti a gruppi multinazionali, con una distribuzione quasi equilibrata fra multinazionali a controllo italiano, pari al **48,7 per cento**, e imprese a controllo estero, pari al 46,1 per cento. [6]

Questa struttura è molto più complessa della dicotomia "industria italiana" contro "industria straniera". La forte presenza di multinazionali italiane significa che una parte importante della capacità di comando e di internazionalizzazione rimane nazionale; contemporaneamente, quasi metà delle esportazioni è generata da società appartenenti a gruppi esteri.

La presenza di capitale internazionale non deve essere interpretata automaticamente come una debolezza. Un grande gruppo farmaceutico straniero che sceglie l'Italia per produrre può portare tecnologia, competenze, salari qualificati, investimenti e integrazione nelle supply chain globali. La vulnerabilità nasce piuttosto quando l'ecosistema nazionale diventa incapace di influire sulle decisioni di localizzazione future: un sito produttivo può essere estremamente efficiente oggi ma dipendere, per la successiva espansione, da una decisione presa nella sede internazionale del gruppo.

La potenza industriale deve quindi essere misurata anche attraverso la capacità di **trattenere gli investimenti**.

Un sistema competitivo non è quello nel quale ogni impresa è nazionale; è quello nel quale tanto i gruppi nazionali quanto quelli esteri hanno convenienza a localizzare sul territorio attività ad alto valore, ricerca, produzione e funzioni decisionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Macchinari: il cuore meno visibile della forza italiana

Se la farmaceutica rappresenta una delle nuove componenti ad alta crescita dell'export, la **meccanica strumentale e i macchinari** rimangono una delle strutture più profonde della competitività italiana.

Il settore è particolarmente importante perché vende non soltanto un prodotto finale, ma strumenti utilizzati da altre imprese per produrre: macchine utensili, impianti, automazione, packaging, macchinari alimentari, apparecchiature per lavorazione di materiali e numerose altre specializzazioni.

Questa struttura produce una forma di potere economico difficilmente visibile al consumatore. Un marchio di lusso può essere conosciuto in tutto il mondo, mentre un produttore italiano che realizza un sistema industriale indispensabile per una fabbrica farmaceutica, alimentare o metalmeccanica può essere quasi sconosciuto al grande pubblico nonostante possieda una posizione globale estremamente forte nella propria nicchia.

È precisamente in questi mercati **business-to-business** che il modello italiano delle imprese di medie dimensioni mostra spesso le proprie prestazioni migliori.

L'OCSE osserva nel 2026 che le imprese italiane di medie dimensioni, fra 50 e 249 addetti, e quelle grandi, con almeno 250 dipendenti, registrano in termini di produttività e capacità esportativa risultati analoghi o persino superiori alle imprese comparabili francesi e tedesche. [7]

Questo è un dato di enorme importanza perché modifica radicalmente il giudizio sul problema italiano della produttività. Non esiste una incapacità generalizzata delle imprese italiane di essere produttive. Esiste piuttosto un problema di **composizione dimensionale**: le imprese che raggiungono una scala sufficiente possono competere molto bene; il sistema ne possiede relativamente poche.

È una distinzione che cambia completamente la diagnosi.

Se tutte le imprese italiane fossero intrinsecamente meno produttive delle concorrenti estere, il problema riguarderebbe tecnologia e competenze diffuse nell'intero sistema.

Se invece le imprese medio-grandi sono competitive ma rappresentano una quota relativamente piccola dell'economia, il problema diventa quello degli ostacoli che impediscono a un numero maggiore di imprese di crescere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La dimensione aziendale come questione di potenza

L'OCSE stima che micro e piccole imprese concentrino ancora **oltre il 60 per cento dell'occupazione italiana**, contro circa il 40 per cento in Francia e Germania. [7] Il dato non significa che piccolo sia sinonimo di inefficiente, perché esistono imprese italiane di dimensioni ridotte estremamente produttive, innovative e integrate nei mercati mondiali; significa però che, statisticamente, le imprese più piccole presentano in media livelli di produttività inferiori e una minore capacità di sostenere determinati costi fissi.

La scala conta perché molte componenti della competizione contemporanea richiedono investimenti che non diminuiscono proporzionalmente con la dimensione aziendale. Aprire una rete commerciale in Asia, costruire una funzione strutturata di cybersecurity, sviluppare un'intelligenza artificiale proprietaria, finanziare ricerca avanzata o rispettare una complessa regolazione internazionale richiede costi che una grande impresa può distribuire su miliardi di fatturato, mentre per una società con cinquanta dipendenti possono rappresentare un ostacolo molto più grande.

La piccola dimensione non è quindi necessariamente una debolezza quando l'impresa opera in una nicchia ad alto valore aggiunto e utilizza reti produttive territoriali; diventa una vulnerabilità quando impedisce di finanziare innovazione, attrarre management, internazionalizzare o partecipare alle fasi più redditizie della catena del valore.

L'Italia ha costruito per decenni parte della propria forza sui **distretti industriali**, cioè sistemi nei quali molte imprese specializzate collaborano e competono all'interno dello stesso territorio, trasformando la frammentazione in una forma di organizzazione collettiva. Questo modello conserva valore, ma la competizione contemporanea richiede sempre più anche capacità che il distretto territoriale non può sostituire integralmente: capitale, dati, brevetti, piattaforme digitali, reti distributive globali e potere contrattuale verso grandi clienti internazionali.

La vera questione non è quindi eliminare le piccole imprese.

È consentire a quelle che possiedono capacità di crescita di diventare medie e grandi senza incontrare barriere fiscali, amministrative, finanziarie o proprietarie che le spingano a rimanere artificialmente sotto determinate soglie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il capitalismo familiare: forza di continuità, limite alla scala

A questa struttura dimensionale si collega il tema della proprietà.

Una parte molto importante delle imprese italiane, comprese numerose aziende di successo internazionale, conserva un controllo familiare. Questa configurazione può rappresentare una risorsa notevole: orizzonte di lungo periodo, forte identificazione fra proprietà e impresa, capacità di prendere decisioni senza rispondere alla pressione trimestrale dei mercati finanziari e conservazione di competenze radicate nel territorio.

Può tuttavia creare anche un limite quando la volontà di mantenere integralmente il controllo familiare impedisce l'apertura a capitale esterno, il consolidamento con concorrenti, la managerializzazione o la scelta del dirigente più competente al di fuori della famiglia.

L'OCSE nel 2026 richiama esplicitamente il problema, osservando che il consolidamento delle piccole imprese familiari in strutture più grandi e professionalmente gestite potrebbe migliorare pratiche manageriali, produttività e innovazione, mentre alcuni incentivi fiscali alla continuità proprietaria possono, in determinate circostanze, preservare il controllo anche quando l'ingresso di capitale o management esterno potrebbe aumentare la capacità di crescita. [8]

È un problema particolarmente importante nella fase contemporanea, perché una generazione di imprenditori che ha costruito aziende negli anni Ottanta e Novanta si trova davanti al passaggio successorio proprio mentre la competizione internazionale richiede più capitale, digitalizzazione e scala.

La successione diventa quindi una questione industriale nazionale.

Un'impresa può essere venduta a un grande gruppo straniero, passata agli eredi, quotata, acquisita da private equity oppure aggregata con altre aziende.

Ognuna di queste opzioni modifica la proprietà ma non necessariamente nello stesso modo la capacità produttiva.

La domanda strategica è se il centro decisionale, le competenze e gli investimenti rimangano nel sistema italiano.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Multinazionali: l’Italia non produce soltanto attraverso imprese “italiane”

La struttura internazionale della produzione rende ancora più evidente l’inadeguatezza di una lettura puramente nazionale del capitale.

Nel 2023 le imprese appartenenti a gruppi multinazionali spiegavano quote molto elevate dell’export manifatturiero italiano; nel settore dei mezzi di trasporto diversi dagli autoveicoli, le multinazionali a controllo italiano generavano il **72,3 per cento dell’export**, nella metallurgia il 56,3 per cento, nell’abbigliamento circa il 53 per cento e nei macchinari circa il 46 per cento. [6]

In altri settori il peso del controllo estero è molto maggiore. L’ISTAT rileva per gli autoveicoli una quota di export generata da multinazionali a controllo estero vicina all’**82 per cento**; quote superiori al 40 per cento sono presenti anche in coke e raffinazione, apparecchi elettrici, chimica e computer/elettronica. [6]

Il dato deve essere interpretato con grande attenzione.

Non significa che l’Italia “non controlli più” questi settori nella loro totalità, né che gli stabilimenti a proprietà estera abbiano un valore minore per l’economia nazionale. Significa che una parte molto importante delle esportazioni ad alta o medio-alta tecnologia viene generata all’interno di reti multinazionali nelle quali il controllo del capitale e delle decisioni strategiche può risiedere all’estero.

Il valore economico locale dipende quindi da quante funzioni vengono svolte in Italia.

Se uno stabilimento ospita soltanto assemblaggio relativamente standardizzato, il potere contrattuale del territorio può essere limitato.

Se invece ospita progettazione, ricerca, engineering, fornitori specializzati, competenze difficilmente trasferibili e una forza lavoro altamente qualificata, la capacità del gruppo di spostare rapidamente la produzione altrove diminuisce e il valore strategico nazionale aumenta.

Il concetto di **embeddedness**, radicamento, diventa quindi più importante della semplice nazionalità dell’azionista.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Automotive: una filiera strategica esposta a una transizione profonda

Nessun settore rende questa complessità più evidente dell'automotive.

L'Italia possiede una lunga storia automobilistica, una vasta rete di componentistica, competenze meccaniche e di design e una base produttiva che rimane importante. Tuttavia, il passaggio verso veicoli elettrici, software-defined vehicles, batterie e nuovi produttori asiatici sta modificando l'intera distribuzione del valore nella filiera.

Il motore termico utilizza una catena di componentistica nella quale molte imprese italiane possiedono competenze elevate: sistemi meccanici, trasmissione, componenti metallici, lavorazioni e apparecchiature. Un veicolo elettrico riduce alcune di queste componenti e aumenta il valore di batterie, elettronica di potenza, semiconduttori, software e materiali critici.

La transizione non minaccia quindi soltanto il numero di automobili assemblate sul territorio.

Modifica la domanda indirizzata all'intero ecosistema dei fornitori.

La forte presenza di gruppi a controllo estero nell'export del settore automobile evidenziata dall'ISTAT mostra inoltre come le decisioni di allocazione delle nuove piattaforme produttive dipendano sempre più da strategie multinazionali. [6]

La capacità italiana di conservare peso nell'automotive dipenderà quindi meno dalla protezione della produzione esistente e molto di più dalla capacità di spostare competenze e investimenti verso le nuove componenti della filiera.

È un problema industriale e geopolitico insieme, perché batterie, semiconduttori e materie prime sono fra i principali terreni della competizione economica tra Europa, Cina e Stati Uniti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Aerospazio, difesa e cantieristica: una concentrazione di capacità strategiche

Esistono, al contrario, settori nei quali l'Italia conserva una posizione strategica più difficile da sostituire.

Aerospazio, elicotteri, elettronica per la difesa, cantieristica navale, spazio, missilistica e alcuni segmenti della motoristica e dei sistemi complessi costituiscono un ecosistema nel quale grandi imprese come Leonardo, Fincantieri, Avio e la partecipazione italiana a MBDA operano insieme a una rete articolata di fornitori e centri di ricerca.

Il dato ISTAT secondo cui le multinazionali a controllo italiano generano oltre il **72 per cento dell'export nei mezzi di trasporto diversi dagli autoveicoli** è particolarmente rilevante in questo contesto. [6] In questa categoria rientrano produzioni che includono aeronautica, navale e altri mezzi di trasporto complessi, settori nei quali l'Italia possiede non soltanto stabilimenti, ma capacità di progettazione e imprese capogruppo nazionali.

La differenza rispetto a un settore dominato da controllanti esteri è strategicamente importante. Il controllo nazionale non garantisce automaticamente efficienza, ma aumenta la capacità dello Stato e dell'ecosistema produttivo di influire su investimenti, proprietà intellettuale, occupazione qualificata e partecipazione ai programmi internazionali.

È precisamente per questa ragione che l'aumento della spesa europea per la difesa discusso nel Capitolo 21 può avere effetti industriali particolarmente significativi in Italia.

Il Paese non parte da zero.

Possiede già una base capace di trasformare una parte della nuova domanda pubblica in produzione domestica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Alimentare e lusso: il valore strategico del marchio e della qualità

Altri comparti italiani esercitano potere in una forma completamente differente, attraverso brand, reputazione e capacità di vendere beni con un valore unitario molto superiore al puro costo materiale degli input.

L'agroalimentare italiano appartiene a questa categoria. Nel 2025 le esportazioni di alimentari, bevande e tabacco sono cresciute del **4,3 per cento**, contribuendo positivamente all'export nazionale. [5] La forza non deriva soltanto dalla quantità prodotta, ma dall'associazione fra origine, qualità, denominazioni, trasformazione e immagine internazionale.

Una bottiglia di vino o un prodotto alimentare premium contiene quindi una quota importante di valore immateriale.

Lo stesso vale, in misura ancora maggiore, per moda e lusso.

In questi settori il controllo del marchio, del design e della distribuzione può contare più della localizzazione di ogni singola fase produttiva.

Ma anche qui la proprietà diventa un tema strategico. Molti marchi storicamente italiani sono entrati nel tempo dentro grandi gruppi internazionali, mentre una parte delle filiere produttive continua a essere localizzata in Italia. Il valore generato localmente può quindi rimanere elevato anche quando il controllo finale non è nazionale; contemporaneamente una parte dei profitti e delle decisioni strategiche può essere localizzata altrove.

Questo mostra ancora una volta perché il concetto di Made in Italy non coincida automaticamente con il concetto di capitale italiano.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Farmaceutica, metalli e trasporti: il 2025 mostra un export sempre più polarizzato

La struttura dell'export 2025 rivela inoltre una crescente concentrazione della crescita in alcuni settori. Farmaceutica, metalli e mezzi di trasporto hanno fornito una parte molto rilevante dell'aumento delle vendite estere, mentre altri comparti hanno mostrato dinamiche più deboli. [5]

Anche territorialmente questa trasformazione è visibile. L'ISTAT rileva che l'aumento delle esportazioni farmaceutiche provenienti da **Toscana, Lazio, Lombardia, Abruzzo e Campania** ha spiegato da solo circa **2,6 punti percentuali della crescita dell'export nazionale nel 2025**. [9]

È un elemento importante perché mostra che la nuova specializzazione industriale non coincide completamente con la tradizionale divisione Nord-Sud.

Lombardia continua a essere uno dei principali poli industriali italiani, ma farmaceutica e aerospazio generano capacità significative anche nel Lazio, in Toscana, in Campania e in Abruzzo.

La geografia produttiva rimane fortemente squilibrata, ma alcune filiere ad alta tecnologia attraversano il vecchio confine territoriale in modo più articolato.

Questo potrebbe diventare strategicamente importante se gli investimenti del PNRR e le nuove politiche industriali europee riuscissero a collegare meglio questi poli alle infrastrutture e alla ricerca.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La produttività: la vera linea che separa la forza italiana dalla sua potenzialità

Il problema che attraversa tutte queste eccellenze rimane però quello incontrato ripetutamente nel libro: la produttività aggregata.

L'OCSE osserva che la produttività italiana rimane inferiore a quella della maggior parte delle economie avanzate e che la sua crescita è stata più lenta della media dell'area euro dalla metà degli anni Novanta. [7]

La formula "Italia poco produttiva" può tuttavia produrre un equivoco importante, perché sembra suggerire che un lavoratore o una fabbrica italiana siano necessariamente meno efficienti dei concorrenti stranieri. L'analisi dimensionale mostra invece che una parte rilevante del divario deriva dalla distribuzione delle imprese: le aziende medie e grandi italiane possono essere estremamente produttive, ma una quota molto maggiore dell'occupazione rispetto a Francia e Germania rimane concentrata nelle micro e piccole imprese, che in media dispongono di meno capitale per lavoratore, investono meno in tecnologie e hanno minori economie di scala. [7]

La produttività aggregata è quindi anche un problema di **demografia aziendale**.

Non conta soltanto quante imprese nascono.

Conta quante crescono.

Un Paese con molte start-up ma poche scale-up può apparire imprenditorialmente dinamico e restare debole nel momento in cui le aziende devono affrontare investimenti da centinaia di milioni, acquisizioni internazionali o ricerca di frontiera.

L'Italia ha una cultura imprenditoriale molto diffusa.

La sfida è trasformare una quota maggiore di quella imprenditorialità in imprese capaci di raggiungere scala internazionale senza perdere le competenze locali che ne hanno prodotto il vantaggio originario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ricerca e sviluppo: il divario che la sola manifattura non può nascondere

È sul terreno della ricerca che emerge una delle debolezze più nette.

Secondo l'OCSE, nel **2024 la spesa complessiva italiana in ricerca e sviluppo era pari a circa l'1,4 per cento del PIL**, contro una media OCSE del **2,7 per cento**. [10] Nello stesso anno l'intensità media di ricerca dell'Unione europea era circa il **2,2 per cento del PIL**, mentre Germania, Svezia, Belgio, Austria, Finlandia e Danimarca raggiungevano o superavano la soglia del 3 per cento. [11]

Il divario è strategico perché la manifattura contemporanea incorpora sempre più valore immateriale. Un macchinario può essere costruito in Italia ma dipendere da software, semiconduttori, algoritmi e sensori sviluppati altrove; un'automobile può essere assemblata in uno stabilimento europeo ma avere una quota crescente del valore concentrata in batterie, elettronica e software.

Se l'Italia mantiene una grande capacità manifatturiera senza aumentare abbastanza l'investimento negli asset immateriali, rischia di conservarne le fasi produttive mentre una parte crescente del valore aggiunto viene catturata da chi controlla tecnologia e dati.

È qui che il problema industriale diventa un problema di sovranità tecnologica.

La ricerca pubblica italiana possiede aree di eccellenza, ma il passaggio dalla ricerca scientifica alla capacità industriale non è automatico.

Servono imprese capaci di assorbire innovazione, capitale di rischio, collaborazione fra università e industria, trasferimento tecnologico e una scala che renda economicamente sostenibile portare una tecnologia dal laboratorio al mercato.

L'OCSE nota inoltre che, pur essendo aumentata significativamente rispetto a un decennio prima, l'attività brevettuale italiana continua a rimanere inferiore a quella delle altre grandi economie comparabili e che nel periodo 2000–2020 i brevetti italiani rappresentavano circa il **6,6 per cento** del totale europeo. [10]

Non è quindi l'assenza di innovazione il problema.

È la quantità e la capacità di scalarla.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Digitalizzazione e intelligenza artificiale: un divario non più separabile dall'industria

La stessa questione appare nel digitale.

Secondo l'OCSE, nel 2024 circa il **29 per cento delle imprese italiane con almeno dieci addetti** presentava un livello molto basso di intensità digitale, rispetto a circa il 26 per cento nell'area dell'euro. [12]

Il divario può sembrare contenuto, ma assume maggiore importanza quando viene collegato alla struttura dimensionale. Le grandi imprese possono finanziare sistemi ERP, cloud, analytics, cybersecurity e intelligenza artificiale; una microimpresa deve sostenere costi organizzativi e manageriali proporzionalmente molto superiori.

La digitalizzazione non consiste inoltre nel comprare un software.

Richiede modifiche organizzative.

Un'azienda può acquistare un sistema di intelligenza artificiale e non ottenere alcun aumento di produttività se i processi interni, i dati e le competenze non sono adeguati.

È per questo che l'OCSE collega il ritardo italiano non soltanto alla tecnologia disponibile, ma anche alla qualità manageriale e alle competenze della forza lavoro. [12]

La nuova frontiera industriale italiana dipenderà quindi dalla capacità di combinare una competenza tradizionale nella meccanica e nella produzione con software, dati e automazione avanzata.

Questo è particolarmente importante per i macchinari, dove l'Italia possiede già una base competitiva.

Un produttore di sistemi industriali che riesce a integrare manutenzione predittiva, AI, sensori e servizi digitali può trasformare un vantaggio manifatturiero tradizionale in un vantaggio tecnologico molto più difficile da replicare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Catene globali del valore: esportare non significa produrre tutto

L'apertura internazionale italiana deve essere letta anche attraverso il contenuto importato della produzione.

Un'impresa esportatrice raramente realizza integralmente tutti gli input di cui ha bisogno. Compra componenti, materiali, energia, servizi digitali e tecnologie dall'estero, li integra nella propria produzione e successivamente esporta il prodotto finale o intermedio.

Eurostat utilizza ormai tabelle internazionali input-output come FIGARO proprio per distinguere il valore aggiunto domestico incorporato nelle esportazioni da quello prodotto all'estero. [13]

Questa distinzione diventa politicamente importante in un'epoca di de-risking.

Una grande esportazione italiana può dipendere da un componente critico prodotto quasi esclusivamente in un altro Paese.

La vulnerabilità non appare necessariamente nel saldo commerciale aggregato.

Appare nella rete degli input.

È questo il problema affrontato esplicitamente dai Rapporti sulla competitività ISTAT 2025 e 2026, che analizzano la dipendenza delle imprese italiane dalle forniture estere e, nell'edizione 2026, dedicano un intero capitolo alla **dipendenza all'import da prodotti strategici**. [2][14]

Il sistema manifatturiero spiega una quota molto elevata della dipendenza complessiva dell'economia italiana dalle forniture internazionali, e proprio i settori più integrati nelle catene globali combinano spesso elevata capacità esportatrice e forte necessità di importare componenti e input. [14]

La conseguenza è fondamentale: **export elevato e dipendenza elevata possono coesistere**.

Non sono due fenomeni opposti.

Una multinazionale automobilistica importa batterie o componenti elettronici, li integra in un veicolo e riesporta; una casa farmaceutica importa principi attivi o intermedi e produce un farmaco ad alto valore; un produttore di macchinari incorpora chip, motori o materiali speciali provenienti da altri Paesi.

La vera potenza industriale consiste quindi nella capacità di evitare che un singolo input estero possa bloccare l'intera filiera.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Semiconduttori: il piccolo componente che misura una grande dipendenza

Poche filiere mostrano questa vulnerabilità quanto i semiconduttori.

Il chip rappresenta una quota relativamente piccola del costo fisico di numerosi prodotti industriali ma può essere indispensabile al loro funzionamento. La crisi mondiale dei semiconduttori del 2020–2022 ha dimostrato come un'interruzione di componenti dal valore unitario ridotto possa fermare linee automobilistiche e macchinari dal valore enormemente superiore.

L'Italia possiede siti e competenze nel settore microelettronico, ma non controlla un ecosistema completo paragonabile a quello statunitense o asiatico. La produzione mondiale è frammentata fra progettazione, software EDA, macchine litografiche, wafer, fabbriche e packaging avanzato, e nessun Paese europeo controlla autonomamente l'intera catena.

Per l'Italia la questione non può quindi essere costruire autarchicamente tutti i semiconduttori, ma assicurarsi una posizione europea sufficientemente forte nelle tecnologie che sono strategiche per automotive, industria, difesa ed energia.

La politica europea sui chip e gli investimenti in capacità microelettronica assumono qui un significato che va molto oltre la semplice attrazione di una fabbrica.

Sono una forma di assicurazione industriale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Energia: il costo dell’input che attraversa tutta la manifattura

Un’altra dipendenza è stata analizzata nel Capitolo 20 ma deve essere reinserita qui dal punto di vista industriale.

Un sistema manifatturiero può essere molto efficiente e perdere competitività se acquista energia strutturalmente più cara rispetto ai concorrenti.

La questione è particolarmente sensibile per metallurgia, chimica, vetro, ceramica, carta, raffinazione e altre attività ad alta intensità energetica.

Il deficit energetico italiano di quasi **47 miliardi di euro nel 2025** non è quindi soltanto un problema della bilancia commerciale. [5] È anche un costo che entra direttamente nei bilanci delle imprese e indirettamente nel prezzo di molti beni.

L’OCSE identifica infatti la riduzione dei costi energetici e della volatilità delle forniture come uno degli elementi principali necessari a rafforzare la competitività italiana, associando accelerazione delle rinnovabili, elettrificazione, reti e accumuli a una maggiore sicurezza economica. [15]

La nuova politica industriale non può quindi essere separata dalla politica energetica.

La capacità di produrre acciaio, vetro, fertilizzanti o ceramica in Europa dipende anche dal prezzo relativo dell’energia rispetto a Stati Uniti, Cina e altri concorrenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Cina: concorrente, fornitore e mercato nello stesso tempo

La posizione dell'Italia nelle catene globali diventa ancora più complessa quando si considera la Cina, tema che verrà approfondito nel capitolo successivo ma che è già indispensabile per comprendere la struttura industriale.

La Cina è contemporaneamente concorrente di molti produttori italiani, fornitore di input industriali e mercato di sbocco.

Questi tre ruoli non coincidono necessariamente nello stesso settore.

Per un produttore di macchinari, la Cina può essere un importante cliente.

Per un produttore europeo di pannelli fotovoltaici o componenti standardizzati può essere soprattutto un concorrente.

Per un'azienda che utilizza componenti elettronici o materiali critici può essere un fornitore difficilmente sostituibile nel breve periodo.

È precisamente questa sovrapposizione che rende la politica di **de-risking** molto più complessa di una semplice riduzione del commercio.

Ridurre indiscriminatamente le importazioni cinesi potrebbe aumentare i costi per le stesse imprese italiane che competono sui mercati globali.

La questione strategica consiste quindi nell'identificare dove la dipendenza produce un rischio sistemico e dove invece rappresenta una normale relazione commerciale diversificabile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il surplus non è una strategia industriale

Arrivati a questo punto diventa possibile interpretare correttamente il surplus commerciale di 50,7 miliardi del 2025.

È un indicatore importante della capacità del sistema italiano di vendere all'estero più merci di quante ne acquisti in valore netto.

- Non è però un giudizio definitivo sulla sua potenza.
- Il saldo può aumentare perché l'energia costa meno.
- Può dipendere fortemente da pochi settori.
- Può contenere export generato da imprese controllate all'estero.
- Può incorporare una grande quantità di input importati.
- Può convivere con una produttività aggregata debole e con bassi investimenti in R&D.
- La potenza industriale deve quindi essere misurata multidimensionalmente.

E proprio facendo questo, l'Italia appare contemporaneamente più forte e più vulnerabile di quanto suggeriscano le narrazioni opposte.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Italia produce ancora molto, ma non controlla tutto ciò che produce

La prima grande conclusione è che l’Italia **non è un’economia post-industriale nel senso di un Paese che abbia perso la propria base manifatturiera**. Il 14 per cento della produzione industriale venduta nell’UE, l’enorme surplus non energetico, la forza dei macchinari, della farmaceutica, dei trasporti, dell’alimentare e di numerose nicchie manifatturiere dimostrano il contrario. [1][5]

Ma la seconda conclusione è altrettanto importante: la dimensione produttiva non coincide integralmente con il controllo nazionale del capitale e della tecnologia.

In alcuni comparti le multinazionali italiane possiedono una posizione dominante.

In altri il capitale estero controlla una parte molto significativa dell’export.

In altri ancora la dipendenza dagli input importati crea vulnerabilità anche quando il prodotto finale è competitivo.

La terza conclusione riguarda la produttività: l’Italia possiede aziende capaci di competere con le migliori imprese francesi e tedesche, ma troppe risorse rimangono concentrate in imprese piccole che faticano a crescere. [7]

La quarta riguarda la tecnologia: un’intensità di R&D pari a circa l’1,4 per cento del PIL è troppo bassa per un’economia che vuole conservare una posizione industriale rilevante durante una fase nella quale software, AI, semiconduttori, biotecnologie, materiali avanzati e tecnologie energetiche rappresentano una quota crescente del valore. [10]

La quinta riguarda la geografia: la forza industriale italiana continua a essere profondamente diseguale sul territorio, ma farmaceutica, aerospazio, alimentare e altre filiere mostrano che esistono poli competitivi anche fuori dalla tradizionale concentrazione settentrionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla manifattura alla sovranità produttiva

Questo conduce alla domanda più importante del capitolo.

Che cosa significa, nel 2026, essere una potenza produttiva?

Non significa produrre tutto in casa.

Nessuna delle grandi economie occidentali è autarchica.

Significa sapere quali dipendenze sono accettabili e quali diventano pericolose.

Significa possedere imprese capaci di guidare catene del valore e non soltanto inserirsi nelle fasi meno remunerative.

Significa attrarre multinazionali estere senza diventare territorialmente intercambiabili.

Significa produrre ricerca sufficiente a mantenere una quota significativa della proprietà intellettuale.

Significa avere infrastrutture energetiche e digitali affidabili.

Significa possedere capitale umano, manageriale e finanziario sufficiente a far crescere le imprese che funzionano.

Significa, soprattutto, saper trasformare una grande tradizione manifatturiera in una struttura industriale compatibile con una competizione che non si gioca più soltanto sul costo del lavoro o sulla qualità del prodotto, ma sul controllo di tecnologie, dati, capitale e materie prime.

Da questo punto di vista l'Italia del 2026 è una potenza industriale incompleta.

Non perché le manchino imprese competitive.

Ne possiede molte.

Non perché abbia cessato di esportare.

Produce un avanzo non energetico vicino ai cento miliardi di euro.

Non perché sia assente dai settori tecnologicamente avanzati.

Farmaceutica, aerospazio, difesa, automazione industriale e microelettronica dimostrano il contrario.

L'incompletezza deriva dal fatto che queste eccellenze convivono con un sistema aggregato nel quale produttività, dimensione aziendale, R&D, digitalizzazione e disponibilità di alcuni input strategici rimangono più deboli di quanto sarebbe necessario per trasformare la massa industriale in piena autonomia tecnologica.

È questa la frattura fondamentale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’occasione del PNRR e il problema del dopo 2026

L’esistenza di questa frattura rende particolarmente importante ciò che accadrà dopo la conclusione del PNRR.

Nel 2025 gli investimenti italiani sono rimasti relativamente dinamici anche grazie alla spinta del programma europeo, ma una politica industriale efficace non può dipendere indefinitamente da un meccanismo straordinario nato durante la pandemia.

Il problema è quindi trasformare il ciclo di investimento 2021–2026 in una capacità permanente.

Una rete digitale costruita con il PNRR deve generare produttività anche nel 2030.

Una infrastruttura ferroviaria deve ridurre i costi logistici per decenni.

La riforma della giustizia deve ridurre stabilmente il rischio contrattuale.

Un investimento in formazione deve aumentare le competenze della forza lavoro anche quando il programma europeo sarà concluso.

Se questi meccanismi funzioneranno, il PNRR potrà rappresentare un aumento del potenziale produttivo e non soltanto una parentesi di maggiore investimento.

Se non funzioneranno, il rischio è che il 2027 riporti l’Italia alla crescita molto debole che ha caratterizzato gran parte degli ultimi decenni.

È questo, più dell’assorbimento formale dei fondi, il vero criterio di successo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una nuova politica industriale non significa tornare all'IRI

Il ritorno della politica industriale in Europa dopo pandemia, guerra in Ucraina e competizione sino-americana ha riaperto anche in Italia la discussione sul ruolo dello Stato. Ma il nuovo intervento pubblico non può essere semplicemente la ricostruzione del sistema delle partecipazioni statali descritto nei capitoli precedenti.

Le filiere contemporanee sono troppo internazionali, tecnologiche e capital intensive perché lo Stato possa pensare di controllarle soltanto attraverso proprietà diretta.

Può però orientare infrastrutture, ricerca, procurement, capitale paziente, regolazione, formazione e sicurezza delle supply chain.

Può utilizzare Cassa Depositi e Prestiti, fondi pubblici, incentivi e strumenti europei per sostenere settori considerati strategici.

Può esercitare il Golden Power quando un'acquisizione minaccia interessi essenziali.

Può partecipare a programmi comuni europei di difesa, spazio, semiconduttori ed energia.

La sovranità industriale moderna è quindi molto più simile a una **capacità di orchestrazione** che al controllo diretto di tutte le imprese.

Ed è proprio su questa capacità che l'Italia deve essere misurata.

Il confine fra apertura e vulnerabilità

- Il sistema italiano ha prosperato precisamente perché è aperto.
- Le imprese esportano.
- Importano componenti.
- Attraggono capitali stranieri.
- Acquisiscono imprese all'estero.
- Partecipano a gruppi multinazionali.
- Condividono tecnologie attraverso programmi europei.
- Chiudere questa rete in nome dell'autonomia ridurrebbe probabilmente, non aumenterebbe, la capacità industriale italiana.
- Ma apertura e dipendenza non sono sinonimi.

Un sistema aperto può essere resiliente se possiede più fornitori, capacità di sostituzione, scorte e controllo di almeno alcuni nodi tecnologici fondamentali.

Diventa vulnerabile quando un singolo Paese o un singolo produttore può interrompere un input che non può essere sostituito in tempi compatibili con la continuità produttiva.La politica industriale deve quindi identificare i **chokepoint**, non semplicemente ridurre le importazioni.È una forma di intelligenza economica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero Made in Italy del XXI secolo

A questo punto anche il significato economico e politico dell'espressione **Made in Italy** deve essere ampliato, perché continuare ad associarla quasi esclusivamente alla moda, all'agroalimentare, al design, all'arredamento, al lusso e alla capacità artigianale significherebbe descrivere soltanto una parte, importante ma ormai largamente insufficiente, della struttura produttiva nazionale. Quei settori continuano a costituire uno dei principali veicoli della reputazione internazionale dell'Italia e mantengono una funzione essenziale nella bilancia commerciale, nell'occupazione e nella proiezione culturale del Paese; tuttavia, la loro centralità simbolica rischia di oscurare una trasformazione molto più profonda, perché **una quota rilevante della competitività italiana contemporanea si concentra oggi nella meccanica avanzata, nell'automazione industriale, nella farmaceutica, nell'aerospazio, nell'elettronica per la difesa, nella cantieristica, nel packaging, nella robotica, nelle tecnologie per la lavorazione dei materiali e in un insieme di filiere intermedie ad altissima specializzazione che il consumatore finale spesso non vede ma che entrano negli impianti produttivi di tutto il mondo**.

La capacità industriale italiana è quindi molto più sofisticata della rappresentazione con cui il Paese viene frequentemente raccontato all'estero e, in misura non trascurabile, anche del modo in cui descrive se stesso. L'immagine dell'Italia come economia del bello, del cibo, del design e della creatività non è falsa; diventa fuorviante quando viene utilizzata come sintesi esclusiva della specializzazione nazionale, perché accanto a un vestito, a una bottiglia di vino o a un mobile esiste un'altra Italia industriale che produce macchine automatiche, sistemi radar, turbine, componenti aeronautici, tecnologie farmaceutiche, elicotteri, navi militari, sistemi di propulsione, apparecchiature biomedicali, linee di confezionamento e macchine utensili capaci di operare all'interno delle fabbriche di altri Paesi.

In questa prospettiva, **Made in Italy non è soltanto ciò che il consumatore acquista; è anche ciò con cui altre economie producono**.

È precisamente questo elemento a rendere la manifattura italiana strategicamente più importante di quanto suggeriscano le narrazioni fondate prevalentemente sui beni finali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal prodotto iconico alla tecnologia incorporata nei processi produttivi globali

L'Italia continua naturalmente a possedere alcuni dei marchi consumer più riconoscibili al mondo, ma una parte significativa della propria forza esportatrice non deriva da beni acquistati direttamente dalle famiglie, bensì da **beni capitali, macchinari, componenti e tecnologie intermediate**, la cui domanda dipende dagli investimenti industriali realizzati in Stati Uniti, Germania, Francia, India, Messico, Cina e decine di altri mercati.

L'Agenzia ICE colloca il settore italiano della **machinery e meccatronica** tra quelli più competitivi e tecnologicamente avanzati in Europa e stima oltre **60.000 unità locali**, circa **251 miliardi di euro di fatturato**, **70 miliardi di valore aggiunto** e un valore delle esportazioni nell'ordine dei **148 miliardi di euro**; per la sola categoria machinery & equipment, l'Italia conta oltre 18.000 imprese ed è indicata come il secondo Paese europeo per valore aggiunto del comparto. [17] (ice.it)

Questi dati consentono di correggere una distorsione percettiva importante. Quando un'impresa americana acquista una macchina automatica italiana per la lavorazione dei metalli, quando un produttore farmaceutico asiatico installa una linea italiana di confezionamento, oppure quando uno stabilimento automobilistico utilizza robot, sistemi di trasmissione, pompe o componenti meccatronici prodotti in Emilia-Romagna, Lombardia, Piemonte o Veneto, quell'operazione non possiede la stessa visibilità internazionale di una borsa, di un'automobile sportiva o di un vino di fascia alta, ma contribuisce in modo altrettanto concreto alla capacità dell'Italia di generare esportazioni, occupazione qualificata e surplus commerciale.

Il punto è strategicamente ancora più rilevante perché un bene strumentale produce spesso una relazione economica più lunga rispetto alla vendita di un bene di consumo. Una macchina industriale deve essere installata, mantenuta, aggiornata, integrata con software, ricambi e assistenza tecnica; ciò significa che **la vendita iniziale può creare una relazione tecnologica pluriennale tra il produttore italiano e l'impresa cliente**, aumentando i costi di sostituzione e rafforzando la posizione del fornitore.

È in questo senso che una macchina utensile può possedere una dimensione geoeconomica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le macchine utensili: una specializzazione invisibile ma decisiva

Il settore delle macchine utensili, della robotica e dell'automazione rappresenta uno degli esempi più efficaci della differenza tra immagine e struttura reale dell'industria italiana. Nel 2024 la produzione italiana del comparto si è attestata a circa **6,3 miliardi di euro** e le esportazioni hanno raggiunto **4,27 miliardi**, nuovo record del settore, con una quota dell'export sulla produzione pari al **67,5 per cento**. Gli Stati Uniti sono risultati il principale mercato con circa 629 milioni di euro, seguiti da Germania, Cina, Francia, Turchia, India e Messico. [18] (ucimu.it)

Il dato è significativo perché mostra come la debolezza della domanda interna non abbia eliminato la competitività internazionale del comparto. Nel 2024 il mercato domestico delle macchine utensili ha subito una forte contrazione, ma le esportazioni hanno comunque raggiunto un massimo storico, confermando che una parte della manifattura italiana è ormai strutturalmente legata agli investimenti industriali globali molto più che al ciclo interno. [18]

La macchina utensile italiana non rappresenta soltanto un prodotto esportato; costituisce spesso **una tecnologia che entra nel processo produttivo di altri settori strategici**, dall'automotive all'aerospazio, dalla meccanica di precisione all'energia, dalla difesa alla produzione di componenti medicali. La rilevanza di queste imprese deve essere quindi misurata anche attraverso la posizione occupata nelle filiere, perché una tecnologia necessaria alla produzione di altri beni possiede un valore strategico superiore a quello suggerito dal solo fatturato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Made in Italy industriale: alcuni settori che sfuggono all'immagine tradizionale

Settore	Indicatore recente	Caratteristica strategica
Machinery e meccatronica	circa **€148 mld di export** nella definizione ampia ICE	beni capitali e tecnologie per la produzione
Macchine utensili, robot e automazione	**€4,27 mld di export nel 2024**	tecnologie per manifattura avanzata
Macchine per packaging	**€10,06 mld di fatturato, €8 mld di export nel 2024**	forte presenza in pharma, food e consumer goods
Farmaceutica	**€56 mld di produzione e €54 mld di export nel 2024**	elevato valore aggiunto e ricerca
Agroalimentare	**oltre €69 mld di export nel 2024; €72,4 mld nel 2025**	valore di marca, filiera e trasformazione
Leonardo	**€19,5 mld di ricavi nel 2025; €3 mld di R&S**	aerospazio, elettronica, radar, elicotteri e difesa
Fincantieri	**€9,19 mld di ricavi e €63,2 mld di backlog nel 2025**	cantieristica complessa e underwater

Fonti: ICE, UCIMU, UCIMA, Leonardo, Fincantieri. [17][18][19][20][21][22]

La tabella non intende sommare categorie statistiche non perfettamente omogenee, ma evidenziare la pluralità delle specializzazioni che devono ormai essere comprese nel concetto di Made in Italy contemporaneo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Packaging: quando l’Italia vende la macchina che confeziona il prodotto altrui

La filiera delle macchine automatiche per il confezionamento e l’imballaggio rappresenta probabilmente uno degli esempi più chiari di questa nuova definizione. Nel 2024 il settore italiano ha superato per la prima volta la soglia dei **10 miliardi di euro di fatturato**, raggiungendo 10,06 miliardi, mentre le esportazioni sono salite a circa **8 miliardi**, pari al **79,4 per cento del giro d’affari complessivo**. Le aziende censite da UCIMA erano 619 e occupavano oltre 40.000 addetti. [19] (ucima.it)

Il dato è particolarmente interessante perché il packaging si trova all’incrocio tra numerose filiere nelle quali l’Italia possiede competenze industriali avanzate: farmaceutica, alimentare, cosmetica, chimica e beni di largo consumo. Una linea italiana può quindi operare all’interno di uno stabilimento statunitense che produce medicinali, di una industria alimentare asiatica o di un impianto europeo per beni di consumo.

Questa struttura attribuisce al comparto un valore maggiore rispetto alla semplice esportazione di una macchina, perché incorpora **automazione, sensoristica, software, controllo qualità, robotica, materiali e servizi di assistenza**. In altre parole, una parte del valore del Made in Italy non viene impressa sul marchio visibile del prodotto finale; rimane nascosta all’interno della tecnologia che ha permesso di produrlo, riempirlo, sterilizzarlo, controllarlo e confezionarlo.

È una forma di Made in Italy industrialmente sofisticata e commercialmente poco spettacolare, ma essenziale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Farmaceutica: uno dei più importanti cambiamenti nella geografia dell'export italiano

Il caso della farmaceutica è ancora più significativo, perché mette direttamente in discussione la rappresentazione dell'Italia come economia prevalentemente concentrata su produzioni tradizionali. Secondo l'Agenzia ICE, nel **2024 la produzione farmaceutica italiana ha raggiunto circa 56 miliardi di euro**, mentre le esportazioni si sono collocate intorno ai **54 miliardi**, facendo dell'Italia uno dei maggiori poli produttivi ed esportatori farmaceutici europei. [20] (ice.it)

Nel 2025 il settore ha ulteriormente rafforzato il proprio peso: Farmindustria, commentando i dati ISTAT, ha indicato una crescita dell'export farmaceutico del **28,5 per cento**, osservando che dei circa 19 miliardi di incremento complessivo delle esportazioni manifatturiere italiane, circa 15 provenivano proprio dalla farmaceutica. [20] (farmindustria.it)

Il dato obbliga a ridefinire anche geograficamente il concetto di Made in Italy. Il prodotto italiano ad alto valore aggiunto non viene realizzato soltanto nelle aree tradizionalmente associate alle filiere del Nord industriale; **Lazio e Toscana sono diventati poli farmaceutici di rilevanza internazionale**, mentre Campania e altre regioni ospitano stabilimenti e filiere importanti. Il Rapporto ICE 2024-2025 rileva che l'aumento delle esportazioni del Lazio nel 2024 è stato trainato principalmente dalla farmaceutica e che lo stesso settore ha contribuito fortemente alla crescita della Toscana e di alcune regioni meridionali. [23]

Questo elemento è importante per almeno due ragioni. La prima è economica: il farmaco incorpora ricerca, regolazione, capitale qualificato, processi industriali sofisticati e una elevata intensità di esportazione. La seconda è strategica: dopo la pandemia, la disponibilità di farmaci, principi attivi, vaccini e capacità produttiva è stata reinterpretata anche come questione di sicurezza economica e sanitaria.

Il Made in Italy farmaceutico non è quindi soltanto export.

È anche **resilienza industriale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una fabbrica farmaceutica nel Lazio è Made in Italy quanto una casa di moda

Questa affermazione può sembrare provocatoria soltanto perché il linguaggio pubblico italiano ha a lungo associato il concetto di Made in Italy a settori nei quali origine geografica, design e marchio finale sono immediatamente percepibili dal consumatore. Ma dal punto di vista economico una linea produttiva farmaceutica situata nel Lazio o in Toscana, capace di esportare medicinali in decine di mercati, incorpora capitale, lavoro qualificato, investimenti, certificazioni e know-how localizzati in Italia esattamente come una impresa del lusso.

La differenza è che il valore simbolico viene percepito meno chiaramente.

È una differenza di immagine, non di rilevanza economica.

Leonardo: il Made in Italy che vola, osserva e integra dati

Ancora più evidente è il caso dell'aerospazio e della difesa. **Leonardo** ha chiuso il 2025 con circa **19,5 miliardi di euro di ricavi, 23,8 miliardi di nuovi ordini, 46,6 miliardi di portafoglio ordini e circa 3 miliardi investiti in ricerca e sviluppo**, con una presenza che attraversa elettronica per difesa e sicurezza, elicotteri, aeronautica, cyber e spazio. [21] (leonardo.com)

La questione non consiste nel celebrare una singola impresa nazionale, ma nel riconoscere ciò che questa struttura rappresenta dal punto di vista della capacità industriale: l'Italia possiede competenze proprie nella progettazione di radar AESA, sistemi avionici, elicotteri, elettronica per la difesa, sensori, cyber, componenti aeronautici e sistemi spaziali, cioè in settori nei quali il valore futuro dipenderà sempre più dalla combinazione tra hardware, software, dati e integrazione di sistemi.

Il radar, in particolare, costituisce un esempio emblematico della differenza tra prodotto commerciale e capacità strategica. Un sistema radar non è semplicemente un bene esportato; determina capacità di sorveglianza, difesa aerea, early warning, targeting e integrazione di informazioni. Leonardo indica nelle proprie attività lo sviluppo di radar AESA e sistemi destinati alla difesa integrata da minacce aeree e missilistiche a lungo raggio. [21]

In questo settore il Made in Italy diventa direttamente **tecnologia di sovranità**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’elicottero come prodotto industriale, piattaforma tecnologica e servizio

Lo stesso vale per l’elicotteristica. Un elicottero non è soltanto una piattaforma metallica assemblata in uno stabilimento; incorpora trasmissioni, avionica, software, sistemi di missione, manutenzione, certificazione e addestramento. Leonardo indica circa **800 elicotteri impiegati globalmente in ricerca e soccorso e servizi pubblici**, oltre 16.500 piloti e tecnici formati e una rete internazionale di centri di assistenza e training. [21]

Questa struttura mostra perché il valore di un prodotto industriale complesso continui molto dopo la vendita iniziale. La piattaforma genera manutenzione, formazione, aggiornamenti, ricambi e relazioni con il cliente che possono durare decenni.

La capacità di produrre elicotteri possiede quindi un significato industriale completamente differente rispetto all’esportazione di un bene standardizzato facilmente sostituibile.

Fincantieri: il Made in Italy come infrastruttura navale complessa

Il caso **Fincantieri** amplia ulteriormente la definizione, perché la cantieristica avanzata richiede una combinazione di progettazione, metallurgia, elettronica, software, propulsione, integrazione di sistemi, logistica e una rete di migliaia di subfornitori. Nel 2025 il gruppo ha registrato ricavi per **9,19 miliardi di euro** e un portafoglio ordini complessivo pari a **63,2 miliardi**, con visibilità delle consegne fino al 2037. [22] (fincantieri.com)

Una fregata costruita in Italia rappresenta quindi Made in Italy in un significato molto più ampio di quello tradizionale, perché incorpora una parte significativa della capacità nazionale di progettare, integrare e sostenere sistemi navali complessi. La stessa espansione di Fincantieri nella dimensione underwater mostra come la cantieristica stia diventando sempre più collegata alla protezione delle infrastrutture sottomarine, ai sistemi autonomi e alla nuova centralità strategica dei fondali.

La nave non è soltanto un prodotto esportabile.

È **conoscenza industriale accumulata**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Agroalimentare: il settore tradizionale è diventato esso stesso più industriale

Ampliare il concetto di Made in Italy non significa ridimensionare la funzione dell'agroalimentare, perché anche questo settore è ormai molto più tecnologico, logistico e industriale rispetto alla rappresentazione puramente artigianale con cui viene spesso identificato. Nel **2024 l'export agroalimentare italiano ha superato i 69 miliardi di euro**, con una crescita superiore all'8 per cento rispetto al 2023, e nel **2025 ha raggiunto circa 72,4 miliardi**, nuovo massimo storico. [24] (ice.it)

Questo valore non deriva soltanto dalla reputazione delle denominazioni italiane, ma dalla capacità di costruire una **catena alimentare ad alto valore aggiunto** che comprende agricoltura, trasformazione, packaging, refrigerazione, logistica, certificazione, marketing e distribuzione internazionale.

Anche qui la forza non consiste semplicemente nel prodotto finale.

Consiste nella filiera.

Un formaggio italiano esportato negli Stati Uniti incorpora allevamento, trasformazione, sistemi di controllo, packaging, logistica del freddo e reputazione.

Una bottiglia di vino incorpora territorio e brand, ma anche tecnologia enologica, macchinari, vetro, tappi, logistica e distribuzione.

Una confezione di pasta incorpora agricoltura, mulini, tecnologie di processo, macchine per packaging e capacità commerciale globale.

Il Made in Italy tradizionale e quello tecnologico non sono quindi due sistemi separati.

Sono sempre più interdipendenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il packaging farmaceutico mostra quanto siano profonde le connessioni tra filiere

Il caso di una macchina italiana utilizzata per confezionare farmaci prodotti in un altro Paese sintetizza quasi perfettamente questa evoluzione. Il valore italiano non coincide con il medicinale finale, che può essere prodotto da un gruppo americano, tedesco o svizzero; risiede nella tecnologia che rende possibile riempirlo, sterilizzarlo, verificarne la qualità, confezionarlo e renderlo conforme agli standard regolatori.

Questo significa che una parte del potere industriale contemporaneo deriva da **tecnologie abilitanti**, cioè da quei sistemi che permettono ad altri settori di funzionare.

È precisamente lì che l'Italia possiede alcune delle proprie specializzazioni più importanti.

La vera forza manifatturiera italiana è spesso B2B e quindi poco visibile

Una delle ragioni per cui questa realtà è scarsamente percepita consiste proprio nella natura B2B di molte imprese italiane. Un consumatore americano può conoscere Ferrari, Gucci, Barilla o Ferrero e non sapere che la fabbrica nella quale viene prodotto un bene che acquista utilizza macchine, pompe, riduttori, componenti, sensori o sistemi italiani.

La reputazione consumer e la rilevanza industriale non coincidono quindi necessariamente.

Il problema di percezione è importante perché influenza anche il modo in cui il Paese definisce le proprie priorità di politica industriale.

Se l'Italia pensa al Made in Italy principalmente come protezione del marchio e promozione del bello e ben fatto, rischia di sottovalutare i settori nei quali il proprio vantaggio comparato deriva da **tecnologia, ingegneria, capacità di personalizzazione e integrazione industriale**.

I 623,5 miliardi di export del 2024 mostrano una struttura molto più articolata

Nel 2024 le esportazioni italiane di merci hanno raggiunto **623,5 miliardi di euro**, sostanzialmente stabili rispetto al 2023 ma superiori di circa il 30 per cento al livello del 2019. ICE sottolinea che, proprio mentre moda, automotive e alcune altre filiere attraversavano una fase difficile, la farmaceutica, l'agroalimentare, la chimica, ICT e altri settori compensavano una parte importante della debolezza. [25]

Nel 2025 l'export complessivo è poi salito a circa **643 miliardi di euro**, con una crescita del 3,3 per cento; la farmaceutica è risultata il principale contributore all'aumento, mentre l'agroalimentare ha raggiunto 72,4 miliardi e la meccanica si è confermata poco sotto i **100 miliardi di euro di esportazioni**. [26]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Made in Italy esportatore non coincide più con i settori tradizionali

Grandezza / comparto	Dato
Export italiano di merci 2024	€623,5 mld
Export italiano di merci 2025	circa €643 mld
Meccanica 2025	poco meno di €100 mld
Agroalimentare 2025	€72,4 mld
Tessile, abbigliamento e calzature 2025	€60,8 mld
Farmaceutica 2024	circa €54 mld di export
Packaging machinery 2024	€8 mld di export
Macchine utensili, robot e automazione 2024	€4,27 mld di export

Fonti: ICE, UCIMA, UCIMU. [18][19][20][24][25][26]

Questi valori non devono essere letti come una classifica perfettamente comparabile, perché alcune categorie statistiche si sovrappongono e utilizzano perimetri differenti, ma consentono di osservare un fatto strutturale: **la capacità esportatrice italiana è distribuita su un insieme molto più ampio di filiere rispetto a quelle tradizionalmente associate al marchio Paese**.

La questione non è più stabilire se l'Italia sia ancora un Paese industriale

Da questo punto di vista, una parte del dibattito nazionale appare sorprendentemente arretrata. La domanda se l'Italia "produca ancora" o se sia diventata prevalentemente un'economia di servizi è mal posta, perché i dati sulla struttura manifatturiera, sull'export e sulle filiere tecnologiche mostrano inequivocabilmente la persistenza di una base industriale ampia.

La questione realmente importante riguarda **quale posizione l'Italia occupi dentro le catene del valore e quanto controllo eserciti sui segmenti a maggiore valore aggiunto**.

Produrre è necessario.

Non è sufficiente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Assemblare non è la stessa cosa che progettare

Due stabilimenti possono generare lo stesso valore di produzione e possedere, dal punto di vista strategico, una importanza molto diversa. Uno può limitarsi all'assemblaggio di componenti progettati, brevettati e controllati altrove; l'altro può possedere progettazione, software, brevetti, capacità di integrazione, assistenza e accesso diretto al cliente.

È in questa differenza che si trova il confine tra semplice produzione manifatturiera e **potere industriale**.

Il Paese che controlla il progetto può modificare il prodotto.

Il Paese che controlla il software può aggiornarlo.

Il Paese che possiede la proprietà intellettuale incassa royalties.

Il Paese che gestisce l'assistenza conserva il rapporto con il cliente.

Il Paese che produce soltanto il componente standardizzato può essere sostituito più facilmente.

Il problema del Made in Italy del XXI secolo è precisamente questo.

La proprietà intellettuale conta quanto la fabbrica

Nell'industria contemporanea, una parte crescente del valore viene generata prima e dopo la fabbrica: ricerca, progettazione, software, brevetti, dati, marketing, distribuzione, servizi e manutenzione. La presenza fisica dello stabilimento resta fondamentale, soprattutto nelle filiere complesse, ma non esaurisce il controllo economico del prodotto.

La stessa Europa presenta ancora un significativo disavanzo nei confronti degli Stati Uniti per i pagamenti connessi alla proprietà intellettuale, come rileva il Rapporto ICE 2024-2025. [25]

Per l'Italia, quindi, la domanda futura non può essere soltanto "quante fabbriche restano", ma **quanta proprietà intellettuale, progettazione e software viene generata e controllata in Italia**.

Ricerca e sviluppo diventano una misura di sovranità industriale

Il dato di Leonardo, con circa **3 miliardi di euro investiti in ricerca e sviluppo nel 2025**, pari a una quota molto elevata dei ricavi, mostra perché alcune imprese della nuova manifattura strategica debbano essere valutate anche attraverso l'intensità tecnologica e non soltanto attraverso il fatturato. [21]

La R&S crea tecnologie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ma soprattutto crea persone capaci di sviluppare quelle successive.

Un'impresa può importare una tecnologia e utilizzarla.

Possedere un ecosistema di ricerca permette invece di evolverla.

È una differenza strategica fondamentale.

Anche la farmaceutica pone il problema di chi controlla il capitale e l'innovazione

Il dato farmaceutico richiede tuttavia una lettura meno celebrativa. ICE segnala che una quota significativa delle imprese che producono in Italia appartiene a gruppi multinazionali esteri e che il capitale italiano rappresenta una parte minoritaria, seppure molto rilevante, dell'intero settore. [20] (ice.it)

Questo significa che produzione localizzata e controllo strategico non sono necessariamente la stessa cosa.

Uno stabilimento italiano di un gruppo multinazionale produce occupazione, export e valore aggiunto domestico.

Ma le decisioni su brevetti, ricerca globale, investimenti futuri e allocazione internazionale del capitale possono essere prese altrove.

Il valore industriale resta reale.

La sovranità tecnologica è più complessa.

È qui che la distinzione tra "prodotto in Italia" e "controllato dall'Italia" diventa decisiva

Il nuovo Made in Italy dovrebbe quindi essere analizzato su più livelli:

Le cinque dimensioni del valore strategico industriale

Dimensione	Domanda fondamentale
Produzione	il bene viene realmente prodotto in Italia?
Progettazione	dove viene sviluppata la tecnologia?
Proprietà intellettuale	chi controlla brevetti, software e know-how?
Supply chain	quali componenti critici dipendono dall'estero?
Mercato	chi controlla cliente, brand, assistenza e distribuzione?

Una industria può essere forte sul primo livello e debole sugli altri.

Una potenza geoeconomica deve cercare di presidiare contemporaneamente più livelli.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La filiera conta più della singola impresa

Un altro elemento essenziale riguarda la profondità della supply chain. Leonardo, Fincantieri, grandi gruppi farmaceutici e produttori di macchine automatiche non funzionano isolatamente; dipendono da migliaia di imprese che realizzano elettronica, meccanica di precisione, materiali, software, servizi ingegneristici e lavorazioni certificate.

La competitività italiana deriva quindi in larga misura da **ecosistemi industriali territoriali**, nei quali prossimità tra committente, fornitore, università e competenze tecniche permette di sviluppare rapidamente soluzioni personalizzate.

Questa struttura costituisce uno dei vantaggi storici dell'Italia.

È anche una vulnerabilità.

La piccola impresa può essere eccellente ma avere difficoltà a scalare

Molte imprese italiane possiedono una straordinaria specializzazione di nicchia ma dimensioni finanziarie limitate. Ciò consente flessibilità e capacità di personalizzazione, ma può diventare un problema quando i nuovi mercati richiedono grandi investimenti in software, cybersecurity, AI, internazionalizzazione o impianti produttivi.

Il rischio è che l'impresa mantenga una tecnologia eccellente ma perda progressivamente il controllo commerciale o venga acquisita da gruppi esteri dotati di maggiore capitale.

La sfida del Made in Italy futuro non è quindi soltanto preservare le PMI.

È permettere alle migliori di **crescere senza perdere la capacità tecnologica nazionale che rappresentano**.

Il vero salto geoeconomico richiede imprese capaci di definire standard

Una economia manifatturiera esporta prodotti.

Una potenza geoeconomica riesce anche a influenzare **standard, tecnologie, infrastrutture e dipendenze degli altri**.

Questa distinzione è fondamentale.

Una macchina italiana largamente utilizzata in un determinato settore può creare standard tecnici.

Un radar integrato in una architettura NATO può creare interoperabilità di lungo periodo.

Una fregata esportata genera formazione, manutenzione e relazioni strategiche.

Un farmaco brevettato genera dipendenza tecnologica positiva dal produttore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una piattaforma software industriale crea un ecosistema.

È qui che la manifattura diventa potere.

Esportare una fregata non equivale a esportare una camicia, anche se entrambi producono fatturato

Dal punto di vista della bilancia commerciale entrambe le operazioni generano export; dal punto di vista geoeconomico possiedono conseguenze differenti. Una nave militare venduta a un altro Stato può creare una relazione di trent'anni che comprende addestramento, ricambi, manutenzione, sistemi d'arma e cooperazione politica.

Una tecnologia industriale installata in una fabbrica può rendere costoso il cambio di fornitore.

Una piattaforma aerospaziale crea interoperabilità e dipendenza dal supporto.

Il valore strategico di un export dipende quindi anche **dalla durata e dalla profondità della relazione che produce**.

Anche il farmaco può creare potere industriale

La pandemia ha mostrato con estrema chiarezza che alcune produzioni considerate commerciali in condizioni ordinarie diventano strategiche quando la supply chain viene interrotta. Farmaci, principi attivi, vaccini, dispositivi e biotecnologie entrano così nello stesso problema di sicurezza economica dei semiconduttori o delle batterie.

L'export biotech italiano supera i **16 miliardi di euro**, secondo ICE, con una crescita del 45 per cento rispetto al 2019; la componente life science costituisce la parte prevalente del settore. [27]

Questo significa che il Made in Italy futuro comprende anche laboratori, processi biologici e piattaforme scientifiche.

La chimica è un'altra infrastruttura invisibile delle filiere

Anche il settore chimico possiede una funzione spesso sottovalutata, perché una quota molto elevata della sua produzione viene utilizzata come input da altre industrie. ICE rilevava nel 2024 circa **36,7 miliardi di euro di esportazioni nei primi undici mesi** e sottolineava come circa il 67 per cento della produzione chimica sia destinato ad altri settori produttivi. [28]

Ciò significa che competitività chimica, farmaceutica, meccanica, automotive, packaging e agroalimentare non possono essere analizzate indipendentemente.

Il Made in Italy è una **rete di interdipendenze industriali**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La transizione verde modifica nuovamente la geografia del valore

La domanda centrale dei prossimi anni riguarda però la velocità con cui il sistema produttivo italiano riuscirà a spostarsi verso le tecnologie nelle quali si concentreranno investimenti e valore futuro: elettronica di potenza, batterie, semiconduttori, tecnologie di rete, robotica avanzata, AI industriale, spazio, cyber, tecnologie biomedicali, nuovi materiali e sistemi energetici a basse emissioni.

L'Italia possiede competenze importanti in molti di questi settori.

Non necessariamente la scala sufficiente.

Questa è la nuova frontiera.

Essere forti nella meccanica non garantisce automaticamente esserlo nell'AI industriale

Una impresa leader nella meccanica di precisione può perdere valore se il controllo del sistema passa progressivamente dal componente fisico al software.

Un produttore di macchinari può mantenere il vantaggio se riesce a integrare AI, manutenzione predittiva, sensoristica e servizi digitali.

Il futuro della manifattura italiana dipende quindi dalla capacità di **digitalizzare il vantaggio meccanico senza perderlo**.

Questo vale soprattutto per le PMI.

Anche l'automazione può diventare dipendenza tecnologica se il software è estero

Un macchinario progettato e assemblato in Italia può utilizzare semiconduttori stranieri, sistemi cloud esteri o modelli AI sviluppati altrove. La competitività dell'hardware italiano può quindi coesistere con una crescente dipendenza digitale.

Il problema non è necessariamente eliminare questa dipendenza.

È evitare che diventi un punto di vulnerabilità.

Ancora una volta ritorna la stessa logica osservata nell'energia.

L'Italia deve difendere le tecnologie che possiede e acquisire quelle che non possiede

Una politica industriale realistica non può tentare di produrre internamente ogni componente. Deve identificare i segmenti nei quali l'Italia possiede già vantaggi significativi e quelli nei quali una dipendenza eccessiva potrebbe compromettere la competitività delle proprie filiere.

Il problema non è autarchico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È strategico.

Export e mercato domestico devono inoltre sostenersi reciprocamente

L'elevata propensione all'export è una forza, ma espone naturalmente le imprese italiane ai cicli internazionali, ai dazi e alla domanda estera. Il 2024 lo ha mostrato chiaramente: mentre alcuni comparti hanno mantenuto livelli record di esportazione, la domanda interna di beni di investimento è risultata debole e settori come le macchine utensili hanno subito forti contrazioni sul mercato domestico. [18]

Questo produce una domanda di politica industriale ulteriore: **un Paese può mantenere a lungo una grande industria di beni capitali se il proprio mercato interno investe troppo poco?**

La risposta non è scontata.

L'export può sostenere le imprese per molto tempo.

Ma un sistema industriale tecnologicamente dinamico ha bisogno anche di clienti domestici capaci di adottare le tecnologie che produce.

Una fabbrica italiana dovrebbe essere anche utilizzatrice del Made in Italy tecnologico

È un aspetto spesso trascurato. Se l'Italia esporta robot, automazione e macchine avanzate ma le imprese domestiche investono lentamente nella modernizzazione dei propri impianti, può verificarsi una separazione tra **eccellenza del produttore di tecnologia e produttività media del sistema che la ospita**.

Questo contribuisce a spiegare uno dei paradossi italiani: un Paese capace di produrre alcune delle migliori tecnologie industriali del mondo può contemporaneamente registrare una produttività aggregata debole.

L'eccellenza non è distribuita uniformemente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Made in Italy deve quindi essere pensato come ecosistema, non come marchio

Il passaggio concettuale decisivo è proprio questo. Nel XXI secolo Made in Italy non dovrebbe significare soltanto “prodotto riconoscibile come italiano”, ma **sistema di capacità produttive localizzate in Italia e capaci di generare valore nelle filiere globali**.

Questo include marchi.

- Ma include anche brevetti.
- Software.
- Impianti.
- Laboratori.
- Cantieri.
- Radar.
- Farmaci.
- Macchine.
- Componenti.
- Servizi tecnici.
- Capitale umano.

La reputazione nazionale deve seguire la struttura reale dell’economia

La diplomazia economica e la promozione dell’Italia dovrebbero quindi riflettere maggiormente questa complessità. Promuovere moda, food e design rimane essenziale, ma presentare l’Italia soltanto attraverso questi settori rischia di ridurre la percezione internazionale della capacità tecnologica del Paese.

L’Italia deve essere riconosciuta anche come fornitore di **manifattura avanzata, life sciences, aerospazio, difesa, automazione e tecnologia industriale**.

È un problema di branding nazionale, ma anche di politica estera economica.

Il 2025 mostra già un cambiamento nella composizione del successo esportatore

Il dato del 2025 è particolarmente significativo proprio perché la farmaceutica ha fornito il maggiore contributo alla crescita complessiva dell’export, mentre l’agroalimentare ha raggiunto nuovi record e la meccanica si è mantenuta vicina ai 100 miliardi. [26]

Questo significa che il nuovo Made in Italy non sostituisce quello tradizionale.

Lo amplia.

La forza sta nella diversificazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero obiettivo non è scegliere tra moda e radar

Una politica industriale matura non deve decidere se l'Italia debba essere Paese del lusso o dell'aerospazio, dell'alimentare o della farmaceutica, del design o della meccanica.

Deve sfruttare la pluralità delle specializzazioni.

Una struttura produttiva diversificata è più resistente agli shock di una economia dipendente da pochi settori.

La diversificazione industriale è quindi una forma di resilienza analoga alla diversificazione energetica.

Ma non tutti i settori generano lo stesso valore strategico

Questa affermazione non significa che esista una gerarchia politica semplice tra comparti, ma che alcuni settori possiedono caratteristiche particolari: elevata intensità di R&S, difficoltà di sostituzione, uso duale, controllo di infrastrutture, effetti sulla sicurezza nazionale e capacità di creare standard.

È in questi settori che la politica industriale acquista una dimensione geoeconomica.

La domanda decisiva è quanto valore resta sotto controllo italiano

Il successo dell'export non risponde quindi completamente alla domanda strategica. Un Paese può esportare moltissimo e controllare poco della proprietà intellettuale o del capitale.

- Può produrre farmaci di gruppi esteri.
- Può assemblare sistemi progettati altrove.
- Può utilizzare software straniero.
- Può esportare componenti senza controllare il prodotto finale.

La questione del XXI secolo è quindi **quanta parte della catena del valore l'Italia riesca a presidiare**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla manifattura alla potenza geoeconomica

Livello	Caratteristica
1. Produzione	capacità di fabbricare
2. Esportazione	capacità di competere sui mercati mondiali
3. Progettazione	capacità di definire il prodotto
4. Proprietà intellettuale	controllo di tecnologia e brevetti
5. Standard	capacità di influenzare regole e architetture
6. Servizi e manutenzione	rapporto di lungo periodo con il cliente
7. Finanza e scala	capacità di sostenere crescita e acquisizioni
8. Supply chain	controllo o sostituibilità degli input critici

L'Italia è molto forte nei primi due livelli e possiede eccellenze rilevanti anche nei successivi.

La sfida è estenderle.

È qui che si trova il confine tra grande manifattura e potenza geoeconomica

Una grande economia manifatturiera produce beni competitivi.

Una potenza geoeconomica utilizza le proprie capacità produttive per **aumentare il numero delle proprie opzioni politiche e ridurre quelle degli altri quando necessario**, senza necessariamente ricorrere a strumenti coercitivi.

Possedere tecnologia critica aumenta il potere negoziale.

Possedere imprese capaci di fornire piattaforme militari aumenta l'influenza strategica.

Possedere infrastrutture e brevetti aumenta la capacità di attrarre partnership.

Possedere marchi globali aumenta il soft power.

Il Made in Italy può quindi essere una forma di potere molto più ampia di quella associata alla semplice reputazione commerciale.

L'Italia produce ancora, e produce molto

La risposta alla domanda se l'Italia sia ancora una economia industriale è dunque documentalmente chiara. Nel 2024 l'export di merci è rimasto sopra **623 miliardi**, nel 2025 è salito a circa **643 miliardi** e settori come meccanica, farmaceutica, agroalimentare, packaging, aerospazio e cantieristica continuano a mostrare una capacità internazionale significativa. [25][26]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il problema non è la scomparsa dell'industria.

È la sua evoluzione.

Il futuro dipenderà dalla velocità della transizione tecnologica

L'Italia dovrà preservare ciò che sa già fare mentre entra nei settori nei quali si concentrerà la prossima ondata di valore industriale.

Non esiste garanzia automatica che le specializzazioni attuali rimangano altrettanto redditizie tra vent'anni.

L'automazione cambierà.

La manifattura sarà più software-defined.

Le reti energetiche saranno più digitali.

La difesa sarà più data-centric.

La farmaceutica sarà sempre più biologica e personalizzata.

Lo spazio diventerà più industriale.

È qui che la velocità conta.

Il vero Made in Italy del XXI secolo è quindi una capacità, non una estetica

Questo è probabilmente il punto concettuale più importante della sezione. Il Made in Italy è stato storicamente associato a qualità, stile, design, territorio e creatività, e tutte queste dimensioni rimangono reali.

Ma nel nuovo sistema economico deve significare qualcosa di più.

- **Capacità di progettare.**
- **Capacità di produrre.**
- **Capacità di innovare.**
- **Capacità di controllare tecnologie.**
- **Capacità di esportare sistemi complessi.**
- **Capacità di restare indispensabili dentro le catene del valore degli altri.**

È questo il Made in Italy che trasforma la manifattura in potere.

La vera domanda non è se l'Italia produca ancora

La risposta, come mostrano i dati, è inequivocabilmente sì.

La vera domanda è **quanto del valore strategico di ciò che produce riesca a controllare e quanto rapidamente riesca a spostarsi verso le tecnologie nelle quali si concentrerà il valore futuro**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se l'Italia conserverà la produzione ma perderà progettazione, software, proprietà intellettuale e capitale, rimarrà una grande piattaforma manifatturiera ma avrà minore capacità di orientare le proprie filiere.

Se riuscirà invece a trasformare le specializzazioni attuali in leadership su tecnologie, standard, servizi e sistemi integrati, la propria forza manifatturiera potrà diventare qualcosa di più.

Potrà diventare **potere geoeconomico**.

Ed è precisamente questo il confine che separa un Paese capace di esportare molto da un Paese capace di utilizzare ciò che produce per ampliare la propria autonomia, la propria influenza e il numero delle opzioni disponibili.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il punto di partenza per la relazione con la Cina

Il capitolo successivo partirà precisamente da questa conclusione, perché nessun altro rapporto internazionale mostra meglio le contraddizioni dell'industria italiana contemporanea di quello con la Cina.

Pechino è un mercato per la meccanica e il lusso italiani, un fornitore essenziale di componentistica e beni intermedi, una potenza manifatturiera che compete direttamente con molte industrie italiane e un attore capace di utilizzare scala, politica industriale e controllo delle catene di fornitura come strumenti di potere.

Per comprendere la relazione Italia–Cina non sarà quindi sufficiente misurare il deficit commerciale o ricostruire l'adesione italiana alla Belt and Road Initiative.

Occorrerà capire **quali imprese italiane dipendono dalla domanda cinese, quali dipendono dagli input cinesi, quali competono con la Cina e quali asset Pechino considera strategici in Italia**.

Solo allora sarà possibile stabilire dove l'interdipendenza rappresenta un'opportunità e dove diventa una vulnerabilità.

Perché il problema della potenza industriale italiana non è chiudersi dalle catene globali.

È entrarvi da una posizione dalla quale il Paese possa ancora scegliere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 23

[1] Eurostat — valore della produzione industriale venduta nell'Unione europea nel 2024: Germania 26 per cento del totale UE, Italia 14 per cento, Francia 12 per cento.
Eurostat — Industrial production statistics 2024

[2] ISTAT — Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026: struttura, performance, mercati esteri, dipendenze strategiche e appendice di circa ottanta indicatori per settore.
ISTAT — Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, edizione 2026

[3] ISTAT — PIL e indebitamento delle amministrazioni pubbliche 2023–2025: crescita reale 2025 dello 0,5 per cento, investimenti +3,5 per cento e valore aggiunto dell'industria in senso stretto +0,3 per cento.
ISTAT — PIL e indebitamento delle AP, anni 2023–2025

[4] ISTAT — Rapporto competitività 2026: nel 2025 fatturato dell'industria in senso stretto sostanzialmente fermo e manifattura a -0,1 per cento, con persistente incertezza sulla capacità produttiva e sulla domanda.
ISTAT — Rapporto Competitività 2026, ebook integrale

[5] ISTAT — Commercio con l'estero, dicembre 2025: surplus commerciale di 50,746 miliardi, deficit energetico di 46,939 miliardi e surplus non energetico di 97,685 miliardi; export 2025 +3,3 per cento.
ISTAT — Commercio con l'estero e prezzi all'import, dicembre 2025

[6] ISTAT — Rapporto competitività 2026: ruolo delle multinazionali italiane ed estere nelle esportazioni manifatturiere, con particolare riferimento a farmaceutica, autoveicoli, mezzi di trasporto, metallurgia, macchinari e comparti tradizionali.
ISTAT — Rapporto Competitività 2026, multinazionali e commercio estero

[7] OECD — Economic Survey Italy 2026: elevato peso delle micro e piccole imprese, produttività inferiore della piccola dimensione e performance delle imprese italiane medio-grandi comparabile o superiore alle controparti francesi e tedesche.
OECD — Enhancing business dynamism to raise productivity, Italy 2026

[8] OECD — Economic Survey Italy 2026: struttura proprietaria delle imprese familiari, management, consolidamento e capacità delle aziende di crescere.
OECD — Executive Summary, Economic Survey Italy 2026

[9] ISTAT — esportazioni regionali nel 2025: forte contributo della farmaceutica di Toscana, Lazio, Lombardia, Abruzzo e Campania alla crescita dell'export nazionale.
ISTAT — Le esportazioni delle regioni italiane, IV trimestre 2025

[10] OECD — Economic Survey Italy 2026: R&D italiana pari a circa l'1,4 per cento del PIL nel 2024, contro il 2,7 per cento medio OCSE; brevetti e investimenti immateriali

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

inferiori rispetto alle altre grandi economie.
OECD — Innovation and R&D in Italy, Economic Survey 2026

[11] Eurostat — intensità di R&D nell'UE nel 2024 pari a circa il 2,2 per cento del PIL e Paesi con intensità pari o superiore al 3 per cento.
Eurostat — EU spending on R&D exceeded €403 billion in 2024

[12] OECD — digitalizzazione delle imprese italiane: circa il 29 per cento delle aziende con almeno dieci addetti presenta un'intensità digitale molto bassa, rispetto a circa il 26 per cento nell'area euro.
OECD — Digital technologies and AI adoption in Italy, Economic Survey 2026

[13] Eurostat — FIGARO international supply, use and input-output tables: valore aggiunto domestico ed estero negli scambi e partecipazione alle catene globali del valore.
Eurostat — FIGARO database and global value chains

[14] ISTAT — Rapporti sulla competitività 2025 e 2026: dipendenza dell'economia italiana dalle importazioni, vulnerabilità delle filiere e ruolo della manifattura nei prodotti strategici.
ISTAT — Rapporto competitività 2025
ISTAT — Rapporto competitività 2026

[15] OECD — energia, produttività e competitività: necessità di ridurre costo e volatilità energetica attraverso rinnovabili, reti, accumuli ed elettrificazione.
OECD — Economic Survey Italy 2026

[16] ISTAT–ICE — Annuario 2026 sul commercio estero e le attività internazionali delle imprese, con dati aggiornati al 2025 su merci, servizi, IDE, imprese esportatrici e multinazionali.
ISTAT–ICE — Commercio estero e attività internazionali delle imprese, Annuario 2026

[17] Agenzia ICE, *Machinery & Mechatronics Industry*. Utilizzata per la dimensione della filiera italiana della meccanica e meccatronica, con oltre 60.000 unità locali, circa 251 miliardi di euro di fatturato, 70 miliardi di valore aggiunto e circa 148 miliardi di export nella definizione ampia del settore. (ice.it)

[18] UCIMU – Sistemi per Produrre, dati consuntivi 2024 sull'industria italiana di macchine utensili, robot e automazione. Utilizzata per la produzione pari a circa 6,3 miliardi di euro, l'export record di 4,273 miliardi e la quota esportata pari al 67,5 per cento della produzione. (ucimu.it)

[19] UCIMA, *I costruttori di macchine packaging macinano successi*, 2 luglio 2025. Utilizzata per il fatturato 2024 pari a **10,06 miliardi di euro**, gli **8 miliardi di export**, la quota export del 79,4 per cento, le 619 imprese e gli oltre 40.500 addetti del settore. (ucima.it)

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[20] Agenzia ICE, *Il settore farmaceutico*, e Farmindustria, dati 2024-2025. Utilizzati per la produzione farmaceutica italiana di circa **56 miliardi di euro nel 2024**, le esportazioni per circa **54 miliardi** e l'aumento dell'export del **28,5 per cento nel 2025**. (ice.it)

[21] Leonardo, *Annual Report Summary 2025* e *Integrated Annual Report 2025*. Utilizzati per i **19,5 miliardi di ricavi**, 23,8 miliardi di ordini, 46,6 miliardi di portafoglio e circa **3 miliardi investiti in R&S**, nonché per le attività in elettronica, radar, aeronautica, elicotteristica, spazio e cyber. (leonardo.com)

[22] Fincantieri, *2025 Financial Results Approved*, 25 marzo 2026. Utilizzata per i **9,194 miliardi di ricavi**, il portafoglio ordini complessivo di **63,2 miliardi** e la visibilità delle consegne fino al 2037. (fincantieri.com)

[23] Agenzia ICE, *Rapporto ICE 2024-2025 – L'Italia nell'economia internazionale*. Utilizzato per la composizione geografica e settoriale dell'export italiano, per il ruolo della farmaceutica nell'espansione di Lazio e Toscana e per la dinamica delle principali filiere industriali. (ice.it)

[24] Agenzia ICE, dati sull'agroalimentare italiano 2024-2025. Utilizzati per le esportazioni superiori a **69 miliardi nel 2024** e pari a circa **72,4 miliardi nel 2025**, nonché per il ruolo di vino, olio, formaggi, pasta e trasformazioni alimentari nella presenza internazionale italiana. (ice.it)

[25] Agenzia ICE, *Rapporto ICE 2024-2025*. Utilizzato per il valore complessivo delle esportazioni italiane di merci nel 2024, pari a **623,5 miliardi di euro**, circa il 30 per cento in più rispetto al 2019, e per la diversa dinamica dei comparti industriali.

[26] Agenzia ICE, dati export 2025, 17 febbraio 2026. Utilizzati per l'export italiano complessivo pari a circa **643 miliardi di euro**, la crescita del 3,3 per cento, la meccanica poco sotto i 100 miliardi, l'agroalimentare a 72,4 miliardi e il contributo dominante della farmaceutica alla crescita.

[27] Agenzia ICE, documentazione sul comparto biotech, ottobre 2024. Utilizzata per l'export biotech italiano superiore a **16 miliardi di euro** e in crescita del 45 per cento rispetto al 2019, con prevalenza della componente life sciences.

[28] Agenzia ICE, documentazione sulla chimica italiana, marzo 2025. Utilizzata per l'export chimico di circa **36,7 miliardi nei primi undici mesi del 2024** e per la funzione della chimica come input trasversale destinato in larga parte agli altri settori produttivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 24

Italia e Cina — Interdipendenza, tecnologia e de-risking

Il rapporto fra Italia e Cina non può essere compreso attraverso la sola successione delle visite ufficiali, dei memorandum firmati o delle dichiarazioni diplomatiche, perché ciò che realmente definisce il peso di Pechino nell'economia italiana è la rete materiale di dipendenze, mercati, investimenti, componenti, tecnologie e decisioni proprietarie che collega le due economie e che, nel corso degli ultimi quindici anni, si è fatta contemporaneamente più profonda e più problematica. La Cina è infatti per l'Italia, nello stesso momento, un grande mercato potenziale per macchinari, moda, farmaceutica e beni di alta qualità, un fornitore sempre più importante di beni intermedi e prodotti strategici, un concorrente industriale capace di esercitare una pressione crescente sui produttori europei e un investitore che, quando entra nel capitale di imprese dotate di tecnologie sensibili, obbliga lo Stato a interrogarsi sul confine fra apertura economica e tutela della sicurezza nazionale. Ridurre questa relazione alla domanda se l'adesione italiana alla Belt and Road Initiative sia stata un successo o un errore significherebbe dunque confondere il simbolo politico con la struttura economica molto più vasta che continuava a esistere prima del Memorandum del 2019 e che ha continuato a crescere dopo la decisione italiana di non rinnovarlo nel 2023.

Il Memorandum d'intesa firmato a Roma nel marzo 2019 dal governo italiano e dal governo della Repubblica Popolare Cinese collocava formalmente la cooperazione bilaterale dentro il quadro della Silk Road Economic Belt e della 21st Century Maritime Silk Road, facendo dell'Italia l'unico membro del G7 ad aderire politicamente alla Belt and Road Initiative in quella forma. Il testo richiamava esplicitamente connettività, trasporti, logistica, porti, commercio, investimenti, finanza e cooperazione culturale, cercando di creare una cornice politica capace di facilitare una relazione economica che Roma sperava potesse produrre maggiori investimenti cinesi e un accesso più ampio delle imprese italiane al mercato della Repubblica Popolare. [1] Il successivo comunicato congiunto Italia-Cina del 23 marzo 2019 collegava inoltre la Belt and Road alle reti TEN-T europee e alla cooperazione portuale, indicando la volontà di trovare una compatibilità fra l'iniziativa cinese e le infrastrutture europee piuttosto che di costruire un sistema separato da Bruxelles. [2]

La decisione acquistò rapidamente un significato geopolitico molto superiore alla propria natura giuridica. Il Memorandum non trasferiva a Pechino il controllo dei porti italiani, non costituiva un trattato militare e non obbligava automaticamente l'Italia a finanziare specifici progetti cinesi; politicamente, tuttavia, segnalava una disponibilità italiana ad attribuire alla BRI una legittimità che gli altri grandi alleati occidentali avevano evitato di conferire, proprio mentre negli Stati Uniti la competizione strategica con Pechino stava diventando una delle principali direttrici della politica estera e mentre

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

all'interno dell'Unione europea aumentavano le preoccupazioni su investimenti cinesi in infrastrutture critiche, telecomunicazioni, porti e tecnologie sensibili. Il valore dell'atto era quindi soprattutto quello di un segnale di allineamento economico più aperto verso Pechino, non di una cessione materiale immediata di sovranità.

Il problema per Roma fu che i risultati economici successivi non fornirono una dimostrazione evidente del rendimento politico atteso. Nel 2024 il ministro degli Esteri Antonio Tajani avrebbe ricordato che il governo aveva deciso nel dicembre 2023 di non dare seguito al Memorandum del 2019, sostenendo contemporaneamente che la fine della partecipazione formale alla Via della Seta non dovesse compromettere la relazione economica con la Cina e che, al contrario, l'obiettivo fosse rafforzare i rapporti bilaterali attraverso strumenti più direttamente controllabili dall'Italia e compatibili con il quadro europeo. [3] La scelta è importante proprio perché mostra la differenza fra **disaccoppiamento politico da una cornice simbolica** e **disaccoppiamento economico reale**, che non è avvenuto: nel 2025 l'interscambio complessivo Italia-Cina si è avvicinato ai **75 miliardi di euro**, con un aumento dell'11,2 per cento rispetto al 2024, secondo la Farnesina. [4]

È qui che emerge il paradosso fondamentale del rapporto italiano con Pechino: **l'Italia è uscita politicamente dalla Belt and Road proprio mentre la propria dipendenza commerciale da beni cinesi continuava ad aumentare**. Il Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026 dell'ISTAT rileva che nel 2025 il valore delle importazioni italiane dalla Cina è cresciuto del **17,2 per cento**, e del **20,1 per cento** considerando la sola manifattura; la Cina è arrivata a rappresentare il **10,3 per cento delle importazioni complessive italiane**, una quota superiore a quella registrata nello stesso anno da Germania, Francia e Spagna. [5] Ancora più importante, il peso degli input intermedi cinesi utilizzati dalla manifattura italiana è cresciuto di circa il **60 per cento rispetto al 2017**, segnalando che la penetrazione cinese non riguarda soltanto smartphone, elettrodomestici, giocattoli o altri beni destinati al consumatore finale, ma entra progressivamente dentro ciò che le fabbriche italiane utilizzano per produrre. [5]

Questa seconda dimensione è strategicamente molto più importante della prima, perché una famiglia può spesso sostituire un bene di consumo cinese con un prodotto proveniente da un altro mercato accettando una variazione di prezzo, mentre un'impresa che dipende da un componente certificato, da una specifica elettronica, da un materiale o da un sottoinsieme industriale difficilmente sostituibile può vedere interrompersi la propria produzione se quel flusso viene improvvisamente meno. È la differenza fra dipendenza commerciale ordinaria e **dipendenza da chokepoint**, cioè da un nodo della catena di fornitura il cui blocco può produrre un danno molto maggiore del valore dell'input stesso. La crisi globale dei semiconduttori aveva già mostrato questo principio: un componente relativamente economico può fermare un'automobile o un macchinario dal valore decine di migliaia di volte superiore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il dato aggregato sugli input cinesi deve quindi essere scomposto per settore. Nel 2025 le importazioni provenienti dalla Cina sono cresciute in maniera particolarmente marcata negli autoveicoli, con un aumento del **42,1 per cento**, e negli altri mezzi di trasporto, con un incremento del **41,3 per cento**; ancora più eccezionale è la dinamica della farmaceutica, dove secondo l'ISTAT gli acquisti dalla Cina sono passati in un solo anno da circa **680 milioni di euro a oltre 7,7 miliardi**, in un comparto nel quale i flussi internazionali sono fortemente influenzati dalle strategie delle multinazionali. [5] Queste variazioni non possono essere interpretate automaticamente come perdita di capacità industriale nazionale, perché possono riflettere riorganizzazioni societarie, trasferimenti intra-gruppo e modifiche delle catene del valore; dimostrano però quanto rapidamente la geografia delle forniture possa cambiare e quanto sia pericoloso utilizzare dati aggregati sul commercio senza analizzarne la composizione industriale.

L'ISTAT arriva a una conclusione ancora più rilevante quando concentra l'analisi sui prodotti classificati come strategicamente importanti per il sistema produttivo: nel periodo 2023–2025 la Cina è diventata il principale fornitore di questi beni per le maggiori economie europee e, nel caso italiano, la sua quota ha raggiunto l'**11,3 per cento del valore delle importazioni strategiche**, livello superiore a quello osservato negli altri principali partner dell'Unione. [5] Non si tratta ancora di una dipendenza assoluta, perché quasi il novanta per cento di tali acquisti proviene da altri Paesi, ma la direzione del cambiamento è politicamente significativa soprattutto se la concentrazione riguarda prodotti con scarse alternative nel breve periodo. Il de-risking europeo nasce precisamente da questa constatazione: il problema non è interrompere gli scambi con la Cina, ma evitare che una tensione geopolitica, una restrizione commerciale o un controllo cinese sulle esportazioni possa impedire il funzionamento di settori essenziali dell'economia europea.

È quindi necessario distinguere con grande precisione **de-risking** e **decoupling**. Il secondo termine suggerisce una separazione sistematica delle due economie, con la progressiva riduzione dei flussi commerciali, finanziari e tecnologici; il primo presuppone invece che l'interdipendenza continui, ma che vengano identificate e ridotte le concentrazioni più pericolose. Per l'Italia la seconda strategia è molto più coerente con la struttura reale dell'economia, perché una rottura generalizzata con la Cina produrrebbe costi significativi tanto sul lato delle importazioni quanto su quello delle esportazioni e degli investimenti.

Il mercato cinese, infatti, continua a essere economicamente importante per numerosi settori italiani. Il Piano d'azione per l'export elaborato dalla Farnesina indicava per il 2024 esportazioni italiane verso la Cina pari a **15,3 miliardi di euro**, con una riduzione del 20 per cento rispetto al 2023, collocando Pechino all'undicesimo posto fra i mercati di destinazione dell'export italiano e attribuendo particolare rilevanza a tessile e abbigliamento, macchinari, farmaceutica e chimica, altre produzioni manifatturiere e

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

mezzi di trasporto. [6] Questo profilo dice molto sulla natura della relazione: l'Italia vende alla Cina soprattutto beni nei quali possiede qualità, tecnologia, marchio o competenze industriali difficilmente sostituibili, ma esporta molto meno di quanto importi.

Il problema del **riequilibrio commerciale** è diventato quindi una priorità dichiarata della politica italiana verso Pechino. Nell'aprile 2026 il ministro Tajani ha indicato esplicitamente fra gli obiettivi del dialogo bilaterale la riduzione dello squilibrio degli scambi, l'aumento dell'accesso al mercato cinese per le imprese italiane e la rimozione di barriere che limitano la vendita di prodotti e servizi italiani; la Farnesina stimava nello stesso momento un interscambio vicino ai 75 miliardi di euro nel 2025. [4] Le missioni del 2026 hanno prodotto anche accordi commerciali e finanziari per circa **360 milioni di euro** e iniziative specifiche su e-commerce, meccanica avanzata, agroalimentare e tecnologie a basso impatto ambientale. [7] Il dato quantitativo deve però essere mantenuto nella giusta scala: 360 milioni di accordi rappresentano un risultato concreto di promozione economica, ma restano una frazione relativamente piccola rispetto alla dimensione annuale dell'interscambio e non dimostrano ancora un riequilibrio strutturale della relazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafico 28 — Dipendenze strategiche dalla Cina

Indicatori selezionati di esposizione italiana ed europea

Tabella dati

Indicatore	Valore
Importazioni italiane dalla Cina (2025)	€60,6 mld
Input cinesi nella manifattura italiana, variazione dal 2017	+60%
Pannelli solari — quota delle importazioni UE dalla Cina	97%
Batterie agli ioni di litio — quota delle importazioni UE dalla Cina	87%
Terre rare — quota delle importazioni UE dalla Cina	100%
Magneti permanenti — quota delle importazioni UE dalla Cina	98%

CATENE PIÙ SICURE
PER UN'EUROPA
PIÙ FORTE

Il quadro mostra come l'interdipendenza con la Cina non riguardi un solo flusso commerciale, ma si distribuisca tra manifattura, componentistica e tecnologie chiave della transizione energetica.

Fonti: MIMIT–Cabina di Regia per l'Internazionalizzazione 2026 (richiamo a dati ISTAT 2025); Commissione europea; IEA.
Nota: i primi due indicatori si riferiscono all'Italia, i successivi alle filiere strategiche dell'UE.

Grafico 29 — Italia-Francia-Germania-UK: matrice industriale

Quattro configurazioni di potenza industriale a confronto

Paese	Manifattura (% VA)	R&D / PIL	Export beni 2025 (mld)	Produttività per ora (€)
Italia	15,8	1,4	643	56
Germania	18,7	3,1	1556	79
Francia	9,8	2,2	625	70
Regno Unito	9,1	2,9	471	64

Lettura sintetica

- La Germania mantiene la maggiore scala manifatturiera ed esportatrice.
- L'Italia conserva una base manifatturiera più ampia di Francia e Regno Unito, ma investe meno in R&D.
- Francia e Regno Unito restano più forti nei servizi avanzati e nella finanza rispetto al solo perimetro manifatturiero.

Valori più bassi — Valori più alti

PIÙ INDUSTRIA
PIÙ INNOVAZIONE
UN'EUROPA PIÙ FORTE

Fonti: Eurostat, OECD, World Bank, ONS, ISTAT. Valori arrotondati; ultimo dato disponibile 2024/2025 a seconda della serie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla Belt and Road al Piano d'Azione 2024–2027

La decisione italiana di non rinnovare il Memorandum BRI non ha quindi prodotto una politica di contenimento generale della Cina. Nel luglio 2024, durante la visita di Giorgia Meloni a Pechino, Italia e Cina hanno adottato un **Piano d'Azione per il rafforzamento del Partenariato Strategico Globale 2024–2027**, costruito intorno alla cooperazione economica, commerciale, industriale, scientifica e culturale e accompagnato dall'impegno a mantenere incontri di alto livello. [8] Il documento afferma esplicitamente la volontà di coordinare strategie di sviluppo, promuovere investimenti, rafforzare la cooperazione industriale e sviluppare i rapporti in settori come ambiente, salute, innovazione, mobilità e cultura.

Questo passaggio è politicamente interessante perché dimostra che l'uscita italiana dalla Belt and Road non era finalizzata a ridurre in assoluto l'intensità della relazione bilaterale, ma a cambiarne la cornice. Il governo Meloni ha scelto di abbandonare un'iniziativa geopolitica cinese fortemente simbolica e, contemporaneamente, di sostituirla con un piano bilaterale più circoscritto e formalmente separato dalla BRI. La differenza non è puramente nominale: aderire alla Belt and Road significava accettare una narrativa strategica formulata da Pechino sulla connettività eurasiatica; un piano bilaterale consente invece a Roma di cooperare economicamente senza associare tale cooperazione alla principale architettura geopolitica esterna cinese.

Si tratta, in sostanza, di una forma di **de-risking diplomatico**.

L'Italia cerca di mantenere il mercato e gli investimenti senza assumere una posizione politica che possa essere interpretata dagli alleati come una differenziazione strategica eccessiva rispetto al G7, alla NATO e all'Unione europea.

Questa soluzione riflette esattamente la posizione materiale del Paese: troppo integrato con la Cina per perseguire un disaccoppiamento economicamente indolore, troppo inserito nell'Occidente euro-atlantico per trasformare l'interdipendenza economica con Pechino in un riallineamento strategico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Gli investimenti italiani in Cina: presenza industriale, non semplice export

Il rapporto bilaterale non riguarda però soltanto merci. La presenza italiana nella Repubblica Popolare è diventata nel tempo una vera infrastruttura produttiva.

Secondo una guida economica pubblicata dall'Ambasciata d'Italia a Pechino utilizzando dati della Banca d'Italia e della banca dati Reprint, nel 2024 lo stock degli investimenti diretti italiani in Cina era di poco inferiore ai **16 miliardi di euro**, equivalente a circa il 2,1 per cento degli investimenti italiani all'estero; nello stesso anno i nuovi flussi italiani verso la Cina sono stati pari a **532 milioni di euro**, dopo un disinvestimento netto nel 2023 e molto al di sotto degli oltre 1,6 miliardi registrati nel 2022. In Cina risultavano inoltre oltre **1.670 imprese direttamente o indirettamente partecipate da investitori italiani**, fra controllate e joint venture. [9]

Questa presenza rende ancora meno realistica qualsiasi visione della relazione come semplice import-export. Per una società italiana che possiede fabbriche, dipendenti, partner e reti distributive in Cina, una crisi bilaterale non colpisce soltanto il mercato di destinazione, ma anche asset fisici e strategie di produzione costruiti nel corso di decenni. La presenza di oltre cento aziende italiane nell'area di Suzhou, descritta dalla Farnesina nel 2026 come il principale distretto produttivo italiano al di fuori dell'Unione europea, dimostra il grado di radicamento raggiunto da alcune filiere. [10]

La Cina non è quindi soltanto un fornitore del sistema italiano.

È anche un luogo nel quale il sistema industriale italiano produce.

Questo crea una vulnerabilità differente, perché eventuali restrizioni alle attività di gruppi europei in Cina, tensioni sul trasferimento di tecnologia, obblighi locali sui dati o una crisi geopolitica intorno a Taiwan avrebbero effetti diretti sulle attività italiane presenti sul territorio cinese.

Il de-risking deve pertanto includere anche una valutazione del rischio degli investimenti italiani all'estero, non soltanto delle importazioni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Gli investimenti cinesi in Italia: meno grandi dello stock italiano in Cina, ma politicamente più sensibili

Nel 2024, secondo le stesse fonti ufficiali, lo stock degli investimenti diretti cinesi in Italia era pari a circa **4,3 miliardi di euro**, mentre i flussi dell'anno superavano **1,2 miliardi**, in aumento dai 786 milioni del 2023. [9] Dal punto di vista puramente quantitativo, dunque, lo stock italiano investito in Cina era significativamente superiore a quello cinese investito in Italia.

La rilevanza politica degli investimenti, tuttavia, non è proporzionale soltanto alla loro dimensione monetaria. Un investimento di poche centinaia di milioni in una tecnologia sensibile può avere un significato strategico maggiore di miliardi investiti in immobili, moda o attività prive di implicazioni per la sicurezza nazionale.

È qui che entra in gioco il caso Pirelli.

L'azionariato della società comprendeva una partecipazione significativa legata al gruppo cinese Sinochem, ma il governo italiano nel **giugno 2023** ha esercitato i poteri speciali del Golden Power introducendo misure finalizzate, secondo la documentazione societaria depositata presso Consob, a tutelare l'autonomia di Pirelli e del management e a proteggere tecnologie e informazioni considerate di rilevanza strategica. [11]

Il caso è estremamente significativo perché mostra il modo in cui la politica industriale italiana è cambiata rispetto alla stagione delle privatizzazioni. Negli anni Novanta la priorità era spesso attrarre capitale e ridurre la proprietà pubblica; nell'ambiente strategico contemporaneo lo Stato continua a considerare positivo l'investimento estero, ma si riserva il diritto di limitarne gli effetti quando ritiene che tecnologie, dati, governance o capacità industriali abbiano un valore per la sicurezza nazionale.

Il Golden Power non equivale quindi a una nazionalizzazione.

Non impedisce necessariamente l'investimento.

Imposta condizioni.

È lo strumento giuridico attraverso il quale l'Italia cerca di mantenere un'economia aperta senza rinunciare completamente al controllo dei nodi considerati sensibili.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Pirelli e la nuova natura della tecnologia industriale

Il valore strategico di Pirelli aiuta inoltre a capire quanto sia cambiato il concetto stesso di tecnologia sensibile. Un produttore di pneumatici potrebbe apparire, utilizzando una classificazione industriale del Novecento, lontano dai settori tradizionalmente associati alla sicurezza nazionale come difesa, telecomunicazioni o energia. Ma un pneumatico contemporaneo può incorporare sensoristica, dati, algoritmi, tecnologie di materiali, proprietà intellettuale e relazioni digitali con il veicolo.

Più l'automobile diventa connessa, autonoma e definita dal software, più ogni componente capace di raccogliere o trasmettere dati acquista un valore differente.

La stessa distinzione fra industria civile e infrastruttura tecnologica strategica diventa quindi meno netta.

È precisamente questa trasformazione che spiega perché il de-risking occidentale non si limiti più ai sistemi militari.

Telecomunicazioni, AI, cloud, chip, batterie, biotecnologie, dati e componenti automobilistici possono tutti acquisire rilevanza strategica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Automotive: il punto nel quale la competizione cinese diventa trasformazione industriale

La relazione con la Cina assume forse la forma più difficile nel settore automobilistico, perché qui Pechino non è soltanto fornitore o mercato: è diventata un concorrente industriale capace di spostare la frontiera tecnologica attraverso una combinazione di scala, batterie, elettronica, software e integrazione verticale.

L'aumento del 42,1 per cento delle importazioni italiane dalla Cina nel comparto degli autoveicoli nel 2025 indicato dall'ISTAT si inserisce proprio dentro questa trasformazione. [5] Il problema non è semplicemente che auto cinesi entrino nel mercato italiano; è che il passaggio all'elettrico sposta una quota maggiore del valore dell'automobile verso segmenti nei quali la Cina possiede vantaggi industriali molto rilevanti, soprattutto nella filiera delle batterie.

L'Unione europea ha risposto attraverso l'indagine anti-sussidi sulle importazioni di veicoli elettrici a batteria prodotti in Cina e attraverso l'imposizione di dazi compensativi, scelta che modifica direttamente il contesto nel quale le imprese italiane acquistano, producono e competono. Per l'Italia il dilemma è particolarmente delicato: proteggere la base produttiva europea dalla concorrenza sostenuta da sussidi può essere coerente con una strategia industriale, ma dazi elevati possono contemporaneamente aumentare il costo dei veicoli elettrici, rallentare la penetrazione della nuova tecnologia e produrre ritorsioni su settori italiani che esportano verso il mercato cinese.

Il rapporto con Pechino diventa quindi un problema di **ottimizzazione della dipendenza**, non di semplice massimizzazione o minimizzazione del commercio.

L'Italia potrebbe beneficiare anche dall'attrazione sul proprio territorio di investimenti cinesi in componentistica, batterie o veicoli, ma una simile strategia dovrebbe essere valutata rispetto al controllo della tecnologia, al contenuto locale, all'occupazione generata, alla possibilità di trasferimento di competenze e alle regole europee sugli aiuti e sulla sicurezza economica.

Una fabbrica cinese localizzata in Italia può ridurre il deficit commerciale e creare occupazione.

Non equivale automaticamente a una tecnologia controllata dall'Italia.

Ancora una volta, produzione e controllo non coincidono.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Batterie e materie critiche: la dipendenza dietro la transizione verde

Il problema automobilistico conduce direttamente alle batterie e alle materie prime critiche. La transizione energetica europea, progettata anche per ridurre la dipendenza da combustibili fossili importati, può produrre nuove dipendenze da materiali e componenti necessari per pannelli solari, batterie, reti elettriche e motori.

È uno dei paradossi centrali della politica industriale contemporanea.

Ridurre la dipendenza energetica dalla Russia attraverso elettrificazione e rinnovabili può aumentare la dipendenza tecnologica dalla Cina se la maggior parte delle batterie, dei moduli fotovoltaici o delle fasi di raffinazione di materiali critici è concentrata nelle catene industriali cinesi.

Il problema non invalida la transizione.

Impone di costruirla con una strategia di supply chain.

Per l'Italia, che non possiede risorse minerarie sufficienti a costruire un sistema integralmente domestico, la soluzione deve necessariamente essere europea e internazionale: diversificazione dei fornitori, riciclo, accordi con Paesi produttori, sviluppo di capacità industriali nell'UE e protezione dei nodi più strategici.

Il de-risking non è quindi politica commerciale nel senso tradizionale.

È politica industriale, mineraria, tecnologica e diplomatica contemporaneamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Telecomunicazioni e infrastrutture digitali: la lezione del 5G

La questione cinese è diventata particolarmente sensibile anche nelle telecomunicazioni, dove fornitori come Huawei e ZTE hanno obbligato i governi europei a confrontarsi con la possibilità che una infrastruttura civile potesse avere implicazioni di sicurezza nazionale.

Il problema non può essere ridotto all'idea che qualsiasi tecnologia cinese sia automaticamente insicura, né può essere ignorato il fatto che l'infrastruttura 5G e le reti successive gestiscono quantità enormi di dati e diventeranno fondamentali per industria, mobilità, pubblica amministrazione e sistemi critici.

La politica italiana ha quindi progressivamente rafforzato il controllo attraverso Golden Power, valutazioni sulle reti e coordinamento con gli alleati, spostando l'attenzione dal prezzo dell'apparecchiatura alla sicurezza complessiva del fornitore e della supply chain.

Questo orientamento emerge anche nella relazione sempre più stretta con gli Stati Uniti su "trusted vendors", tema che verrà approfondito nel Capitolo 25.

La scelta tecnologica diventa così una scelta di alleanza.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Cina non è soltanto rischio: è anche un mercato che l'Italia vuole riconquistare

Una narrazione centrata esclusivamente sulla dipendenza sarebbe però incompleta. La politica italiana del 2024–2026 dimostra che Roma continua attivamente a cercare una maggiore presenza economica in Cina. Il Piano d'Azione 2024–2027, le missioni imprenditoriali, gli strumenti SACE e SIMEST e le iniziative della Farnesina mostrano che l'obiettivo non è semplicemente ridurre l'esposizione, ma **riequilibrare l'interdipendenza**, aumentando la capacità italiana di vendere e investire sul mercato cinese. [4][7][8]

Questo è particolarmente importante per settori nei quali la domanda cinese continua a offrire opportunità: macchinari, farmaceutica, agroalimentare, cosmetica, moda, beni di lusso e tecnologie ambientali.

Per la meccanica italiana il mercato cinese rimane strategico perché un sistema economico che investe enormemente in industria, automazione e infrastrutture costituisce un cliente naturale per imprese capaci di fornire macchinari specializzati.

Ma la Cina di oggi è diversa da quella che l'Italia incontrava vent'anni fa.

Sempre più spesso le imprese cinesi non sono soltanto acquirenti.

Sono concorrenti capaci di produrre macchinari, automazione e tecnologia.

Il rapporto evolve quindi dalla complementarità alla **coopetition**, cooperazione e competizione simultanee.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

De-risking significa sapere che cosa non può interrompersi

Alla fine, la misura più importante della relazione non è il deficit commerciale bilaterale in sé, ma la capacità italiana di sopportare una eventuale interruzione di specifici flussi.

Se una categoria di importazione può essere sostituita in poche settimane da fornitori di altri Paesi, la dipendenza è principalmente commerciale.

Se richiede anni per costruire capacità alternativa, diventa strategica.

Il de-risking dovrebbe quindi essere costruito partendo dalla mappatura dei tempi di sostituzione.

- Quali componenti elettronici possono essere comprati altrove?
- Quali materiali dipendono da raffinazione cinese?
- Quali macchinari sono sostituibili?
- Quali principi attivi farmaceutici possono essere prodotti in Europa?
- Quali aziende italiane realizzano una quota troppo elevata dei ricavi sul mercato cinese?
- Quali tecnologie italiane rischiano di essere trasferite attraverso acquisizioni?

Sono queste le vere domande della sicurezza economica.

Il dato 2026 mostra che l'interdipendenza continua a crescere

I dati più recenti disponibili al momento di questo capitolo confermano quanto sia sbagliato descrivere Italia e Cina come economie in fase di separazione. Nel giugno 2026 le esportazioni italiane verso la Cina risultavano superiori del **19,1 per cento rispetto allo stesso mese del 2025**, mentre le importazioni dalla Cina crescevano del **20,5 per cento**; si tratta di dati mensili e non devono essere trasformati in una conclusione sull'intero anno, ma mostrano che il flusso commerciale bilaterale rimane dinamico anche dopo l'uscita italiana dalla Belt and Road. [12]

È forse questa la dimostrazione più chiara del carattere reale della relazione.

La politica può cambiare cornice.

Le catene industriali cambiano molto più lentamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il significato geopolitico della scelta italiana

Il rapporto con la Cina colloca quindi l'Italia dentro una posizione strutturalmente intermedia. Il Paese è parte dell'Occidente politico e militare, ma opera in un'economia globale nella quale la Cina è troppo grande per essere trattata semplicemente come avversario esterno; possiede imprese che competono direttamente con produttori cinesi e altre che dipendono dalla domanda o dagli input cinesi; condivide con gli Stati Uniti preoccupazioni sulla sicurezza tecnologica ma ha anche un interesse concreto a impedire che la competizione sino-americana produca una frammentazione commerciale tale da colpire pesantemente l'industria europea.

La strategia italiana degli ultimi anni riflette proprio questa posizione.

Fine dell'adesione formale alla BRI.

Mantenimento del partenariato strategico bilaterale.

Golden Power sulle tecnologie sensibili.

Promozione dell'export.

De-risking delle filiere.

Ricerca di investimenti produttivi quando compatibili con gli interessi strategici.

Non è una politica di neutralità fra Washington e Pechino.

La collocazione strategica dell'Italia rimane chiaramente euro-atlantica.

È una politica che tenta però di evitare che l'allineamento strategico venga trasformato automaticamente in rinuncia a una relazione economica con il principale polo manifatturiero asiatico.

Il successo di questa strategia dipenderà da un elemento molto semplice da formulare e molto difficile da realizzare: **l'Italia deve essere abbastanza aperta da beneficiare della Cina e abbastanza autonoma da non poter essere ricattata attraverso la propria dipendenza dalla Cina**.

È questa la sostanza del de-risking.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 24

[1] Governo italiano — Memorandum d'intesa Italia-Cina del 23 marzo 2019 sulla cooperazione nell'ambito della Belt and Road Initiative.
Governo italiano — Memorandum Italia-Cina sulla Belt and Road Initiative

[2] Governo italiano — Comunicato congiunto Italia-Cina del 23 marzo 2019, con riferimento a connettività, portualità, logistica, TEN-T e Asian Infrastructure Investment Bank.
Governo italiano — Comunicato congiunto Italia-Cina 2019

[3] Ministero degli Affari Esteri — dichiarazioni del 2024 sulla decisione italiana di non dare seguito al Memorandum del 2019 e sulla volontà di rafforzare comunque la partnership bilaterale.
Farnesina — Cina partner strategico per l'Italia

[4] Ministero degli Affari Esteri — relazioni economiche Italia-Cina nel 2025 e missione in Cina del 2026: interscambio vicino a 75 miliardi di euro e obiettivo di riequilibrio commerciale.
Farnesina — Missione in Cina e interscambio Italia-Cina 2025

[5] ISTAT — Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026: importazioni dalla Cina +17,2 per cento nel 2025, peso del 10,3 per cento sull'import totale, crescente dipendenza da input intermedi e prodotti strategici.
ISTAT — Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026

[6] Ministero degli Affari Esteri — Piano d'azione per l'export: Cina, dati 2024 e principali comparti delle esportazioni italiane.
Farnesina — Piano d'azione export, scheda Cina

[7] Ministero degli Affari Esteri — missione Tajani in Cina dell'aprile 2026, accordi commerciali e finanziari per 360 milioni di euro e iniziative su e-commerce e settori industriali prioritari.
Farnesina — Risultati della missione in Cina, aprile 2026

[8] Governo italiano — Piano d'Azione per il rafforzamento del Partenariato Strategico Globale Cina-Italia 2024–2027, adottato a Pechino nel luglio 2024.
Governo italiano — Piano d'Azione Italia-Cina 2024–2027

[9] Ambasciata d'Italia a Pechino / Banca d'Italia — investimenti bilaterali nel 2024: stock italiano in Cina prossimo a 16 miliardi, stock cinese in Italia circa 4,3 miliardi e oltre 1.670 imprese partecipate da investitori italiani in Cina.
Ambasciata d'Italia a Pechino — Investimenti tra Cina e Italia

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[10] Ministero degli Affari Esteri — presenza produttiva italiana in Cina e distretto di Suzhou, con oltre cento aziende italiane nell'area.
Farnesina — Presenza industriale italiana in Cina, aprile 2026

[11] Consob — documentazione sull'esercizio del Golden Power relativo a Pirelli nel giugno 2023, finalizzato alla tutela dell'autonomia societaria e delle tecnologie strategiche.
Consob — Informazioni societarie Pirelli e misure Golden Power

[12] ISTAT — commercio extra-UE, giugno 2026: esportazioni verso la Cina +19,1 per cento su base annua e importazioni +20,5 per cento.
ISTAT — Commercio estero extra UE, giugno 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 25

Italia e Stati Uniti — Sicurezza, capitale, tecnologia ed energia

Se il rapporto con la Cina obbliga l'Italia a interrogarsi su come limitare le proprie vulnerabilità senza rinunciare ai vantaggi dell'interdipendenza economica, quello con gli Stati Uniti pone una questione in parte diversa e, sotto molti aspetti, ancora più profonda, perché l'interdipendenza transatlantica non riguarda soltanto il commercio di beni o la localizzazione di alcune attività produttive, ma attraversa contemporaneamente sicurezza militare, mercati finanziari, capitale industriale, tecnologie digitali, energia, aerospazio, difesa, infrastrutture, ricerca e accesso a uno dei più importanti mercati di consumo del mondo. Gli Stati Uniti non sono quindi, per l'Italia, semplicemente un grande partner commerciale esterno all'Unione europea; costituiscono uno dei pilastri dell'ambiente strategico dentro il quale l'economia italiana opera, e proprio questa profondità rende insufficiente tanto la rappresentazione tradizionale di una semplice "alleanza atlantica" quanto quella, opposta, di una dipendenza unidirezionale da Washington.

L'unità di misura più utile non è infatti la vicinanza diplomatica, ma la quantità di funzioni economiche e strategiche che i due Paesi svolgono reciprocamente. Il mercato statunitense assorbe una quota molto rilevante delle esportazioni italiane; gruppi italiani possiedono stabilimenti e attività negli Stati Uniti; società americane controllano imprese che occupano centinaia di migliaia di lavoratori in Italia e realizzano una quota significativa della ricerca delle multinazionali estere presenti nel Paese; il GNL statunitense è diventato una componente importante della diversificazione energetica italiana dopo la guerra in Ucraina; imprese dei due Paesi operano nelle stesse filiere aerospaziali e militari; infrastrutture italiane ospitano strutture americane e NATO che attribuiscono alla penisola una funzione strategica nel Mediterraneo; contemporaneamente, software, piattaforme cloud, capitale finanziario e tecnologia statunitense occupano una posizione tale da porre all'Europa una questione di autonomia non molto diversa, nella logica economica anche se non nella dimensione geopolitica, da quella posta dalle dipendenze industriali cinesi.

È per questo che il rapporto Italia–Stati Uniti deve essere letto come una **interdipendenza gerarchica ma bidirezionale**. È gerarchica perché la differenza di scala economica, finanziaria, tecnologica e militare fra i due Paesi è enorme e attribuisce agli Stati Uniti una capacità di influenzare le condizioni del sistema internazionale che l'Italia non possiede individualmente; è però bidirezionale perché l'Italia non è semplicemente un mercato passivo delle decisioni americane, ma fornisce industria, tecnologia, territorio, infrastrutture, basi, competenze e accesso geografico a un'area mediterranea che rimane essenziale per gli interessi strategici occidentali. La questione fondamentale non è quindi stabilire se l'Italia "dipenda" dagli Stati Uniti in senso astratto,

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ma comprendere **in quali settori quella dipendenza accresca la capacità italiana e in quali rischi invece di sostituirla**.

La scala economica della relazione offre il primo elemento concreto. Secondo il Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti, nel **2024 gli scambi bilaterali di beni e servizi hanno raggiunto circa 137,6 miliardi di dollari**, con esportazioni statunitensi verso l'Italia per 44,4 miliardi e importazioni americane dall'Italia per 93,2 miliardi; Washington registrava quindi un disavanzo bilaterale vicino ai 49 miliardi di dollari. Lo stesso Dipartimento descrive gli Stati Uniti come il principale mercato dell'Italia al di fuori dell'Unione europea e sottolinea la crescente presenza industriale italiana sul territorio americano. [1]

Il significato politico di questi numeri diventa ancora più evidente osservando il 2025, quando gli Stati Uniti hanno assorbito circa il **10,8 per cento delle esportazioni italiane di beni**, appena meno della Germania, che rimaneva la prima destinazione con una quota intorno all'11,4 per cento. L'Italia è quindi, fra le grandi economie dell'Unione, una delle più esposte direttamente al mercato statunitense; nello stesso anno le vendite italiane verso gli Stati Uniti sono cresciute del 7,2 per cento, mentre l'ISTAT sottolineava come la nuova stagione tariffaria americana costituisse proprio per questa ragione un rischio rilevante per la crescita del sistema produttivo italiano. [2]

Questo dato modifica la natura stessa del rapporto politico con Washington. Quando più di un decimo dell'export nazionale dipende da un solo mercato esterno, una variazione nella politica commerciale statunitense non rappresenta una normale controversia diplomatica ma diventa una possibile variabile macroeconomica italiana. Un dazio sui farmaci può incidere direttamente sulla produzione del Lazio o della Toscana; una modifica delle tariffe sull'automotive può influenzare la componentistica piemontese, lombarda o emiliana; una barriera sui beni alimentari può colpire distretti che hanno costruito negli Stati Uniti una parte decisiva della propria crescita internazionale. Nel primo trimestre del 2026 l'export italiano ha continuato a mostrare dinamiche territorialmente molto differenziate, ulteriore prova del fatto che l'esposizione agli shock esterni non si distribuisce uniformemente sul Paese ma segue la geografia delle specializzazioni produttive. [3]

Questa è la prima differenza sostanziale rispetto al rapporto con la Cina. Pechino pesa soprattutto sul lato delle importazioni e delle catene di fornitura; Washington esercita un'influenza molto maggiore sulla domanda rivolta ai prodotti italiani e quindi sulla redditività dei settori esportatori. Il rischio cinese è spesso il blocco dell'input; il rischio americano può essere la perdita o l'aumento del costo di accesso al cliente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’alleanza non elimina il conflitto commerciale

La profondità dell’alleanza strategica non ha impedito agli Stati Uniti di adottare nel 2025 una politica commerciale molto più assertiva nei confronti dell’Unione europea, dimostrando in modo particolarmente chiaro che sicurezza e commercio seguono logiche differenti. Un Paese può essere indispensabile alleato militare di Washington e contemporaneamente trovarsi sottoposto a misure tariffarie concepite per proteggere industria, occupazione o sicurezza economica americana.

Per l’Italia questo passaggio è stato particolarmente sensibile proprio per l’elevata esposizione commerciale. Il comunicato congiunto diffuso dalla Casa Bianca dopo l’incontro fra il presidente Donald Trump e Giorgia Meloni nell’aprile 2025 confermava da un lato la volontà di rafforzare l’alleanza su sicurezza, difesa, energia e tecnologie avanzate e, dall’altro, la necessità di costruire un commercio fra Stati Uniti ed Europa che Washington definiva “fair” e “reciprocal”. [4] Il linguaggio è significativo, perché mostra come la relazione politica privilegiata fra Roma e Washington non possa sostituire il fatto istituzionale essenziale: la politica commerciale italiana è una competenza esercitata a livello europeo, e qualsiasi accordo tariffario sostanziale con gli Stati Uniti deve quindi essere negoziato dalla Commissione per l’intero mercato dell’Unione.

Il quadro concordato fra Washington e Bruxelles nell’estate del 2025 ha stabilito per la grande maggioranza dei prodotti europei una **aliquota massima complessiva del 15 per cento**, comprendendo nel tetto anche la tariffa MFN precedentemente applicata, mentre specifiche categorie — fra cui aeromobili e componenti aeronautici, farmaci generici e determinati precursori — beneficiano dell’applicazione della sola tariffa ordinaria; per automobili e numerosi altri comparti il sistema stabilisce un tetto analogo del 15 per cento. [5]

Definire questo risultato semplicemente come vittoria o sconfitta sarebbe analiticamente poco utile. Per un’impresa italiana che prima esportava con un’aliquota significativamente inferiore, un dazio del 15 per cento rappresenta comunque un peggioramento delle condizioni di accesso; rispetto allo scenario di tariffe molto più elevate discusso durante la fase iniziale della controversia, il tetto offre però certezza e limita il rischio estremo. Il vero impatto dipende dalla struttura del settore. Un produttore di beni di lusso con forte potere di marchio può trasferire una parte del costo sul consumatore americano senza perdere proporzionalmente domanda; un produttore di componenti industriali altamente sostituibili può invece subire una compressione maggiore dei margini oppure essere costretto a modificare la localizzazione produttiva.

Il protezionismo americano produce quindi un incentivo importante: **produrre negli Stati Uniti anziché limitarsi a esportare verso gli Stati Uniti**.

È qui che commercio e investimenti diretti si fondono.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’industria italiana negli Stati Uniti: esportare capitale oltre ai prodotti

Alla fine del 2024 lo stock di investimenti diretti italiani negli Stati Uniti era pari a circa **54,7 miliardi di dollari**, contro 37 miliardi nel 2020; il Dipartimento del Commercio americano segnala una presenza italiana significativa in macchinari, energia, food and beverage, elettronica, software e servizi IT, metallurgia e altri settori industriali. [6] Le imprese controllate da gruppi italiani negli Stati Uniti supportavano inoltre più di centomila posti di lavoro americani già negli ultimi dati completi disponibili, segnalando che l’Italia non partecipa alla relazione soltanto come venditore di merci ma come investitore produttivo.

Questo cambiamento ha implicazioni che vanno oltre l’economia bilaterale. Quando un gruppo italiano costruisce una fabbrica in Ohio, Pennsylvania, Texas o in un altro Stato americano, una parte della propria capacità produttiva entra direttamente nel sistema economico statunitense e può beneficiare di domanda pubblica, incentivi federali, accesso al mercato e protezione dalle tariffe; contemporaneamente, una quota degli investimenti che avrebbe potuto essere realizzata in Europa viene localizzata altrove. La valutazione non può quindi essere ridotta alla formula secondo cui investire all’estero significhi “delocalizzare”, perché molte imprese utilizzano la presenza americana per espandersi in un mercato che non potrebbero servire altrettanto efficacemente soltanto dall’Italia e mantengono in patria quartier generale, progettazione, fornitori e funzioni tecnologiche.

La questione strategica è il rapporto fra **internazionalizzazione e centro decisionale**.

Un gruppo italiano che cresce negli Stati Uniti mantenendo in Italia ricerca, progettazione, proprietà intellettuale e gestione globale può aumentare la potenza economica nazionale anche se una parte crescente dell’occupazione si trova all’estero. Un’impresa che sposta progressivamente anche funzioni strategiche, capitale e ricerca può invece diventare formalmente italiana ma sempre meno radicata nel sistema produttivo nazionale.

Leonardo rappresenta probabilmente l’esempio più chiaro di questa ambiguità virtuosa. Il gruppo impiega negli Stati Uniti circa **8.000 persone** attraverso attività aeronautiche, elicotteristiche, elettroniche e legate alle infrastrutture critiche, con una presenza che include Leonardo DRS e strutture industriali in più Stati americani. [7] In questo caso l’espansione americana non rappresenta necessariamente una perdita di capacità italiana; al contrario, permette a un’impresa con controllo e radici industriali italiane di partecipare direttamente al più grande mercato della difesa occidentale, accedere a programmi federali e integrare tecnologie e supply chain americane.

È un modello di interdipendenza assai più profondo della semplice esportazione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il capitale americano in Italia: una parte della struttura produttiva nazionale è già transatlantica

Il flusso opposto è altrettanto importante. Nel 2024 lo stock degli investimenti diretti statunitensi in Italia era pari a circa **36 miliardi di dollari**, in aumento dai 27,5 miliardi del 2020; la differenza rispetto allo stock italiano negli Stati Uniti indica che, almeno secondo la metrica utilizzata dal Dipartimento del Commercio americano, l'Italia possiede una posizione netta positiva negli investimenti diretti bilaterali. [8]

Ma il dato quantitativo da solo sottostima il peso strutturale delle società americane nell'economia italiana. Il più recente Investment Climate Statement statunitense rileva che le imprese a controllo americano impiegano circa **351.000 persone in Italia** e rappresentano, all'interno dell'universo delle multinazionali estere presenti nel Paese, circa il **17,9 per cento delle vendite, il 20,1 per cento del valore aggiunto e il 22,1 per cento della spesa in ricerca e sviluppo**. [9]

Quest'ultimo dato è probabilmente il più significativo, perché dimostra che l'interdipendenza transatlantica riguarda non soltanto il capitale finanziario, ma anche la creazione di conoscenza. Oltre un quinto della R&D realizzata dalle multinazionali straniere in Italia è riconducibile a imprese americane. Un eventuale arretramento della presenza statunitense non avrebbe quindi effetti soltanto sull'occupazione o sulla proprietà degli stabilimenti, ma anche su una parte dell'ecosistema di ricerca industriale italiano.

Questo modifica anche il significato del dibattito sulla sovranità economica. Un Paese non diventa automaticamente più sovrano se sostituisce ogni impresa estera con una nazionale; può invece diventare più debole se perde investimenti, competenze e capacità tecnologiche che non possiede immediatamente in forma domestica. Il problema strategico consiste nel creare condizioni tali che le multinazionali considerino l'Italia non semplicemente un mercato di vendita, ma una sede nella quale conviene mantenere ricerca, produzione qualificata e capitale umano.

La sovranità industriale contemporanea non coincide quindi con la nazionalità dell'azionista.

Coincide sempre più con la capacità del territorio di trattenere funzioni ad alto valore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tecnologia: il nuovo centro della relazione transatlantica

Il comunicato congiunto italo-americano del 2025 mostra con particolare chiarezza come il baricentro dell'alleanza si stia spostando progressivamente dalla dimensione tradizionale delle basi e delle forze armate verso quella della tecnologia. Stati Uniti e Italia hanno indicato come aree prioritarie di cooperazione **6G, intelligenza artificiale, calcolo quantistico, biotecnologie e tecnologie spaziali**, accompagnando questi settori con un impegno alla protezione delle infrastrutture critiche e all'utilizzo di fornitori ritenuti affidabili nelle reti sensibili. [10]

Questa formulazione contiene un cambiamento geopolitico notevole. Per decenni l'alleanza occidentale poteva essere descritta principalmente attraverso deterrenza nucleare, basi, interoperabilità militare e consultazione politica; oggi il controllo di reti, software, dati e semiconduttori diventa una componente della stessa architettura di sicurezza. Una rete 6G può essere infrastruttura economica e contemporaneamente sistema attraverso cui transitano informazioni sensibili; un servizio cloud può essere una soluzione commerciale e allo stesso tempo l'ambiente sul quale funzionano amministrazioni, imprese e servizi essenziali; un sistema AI può essere strumento di produttività industriale e simultaneamente tecnologia a duplice uso.

La nozione di **trusted vendor** nasce precisamente da questa sovrapposizione. La questione non è se una tecnologia straniera funzioni tecnicamente, ma quale giurisdizione controlli il fornitore, quali obblighi legali possano essere esercitati su di esso e quale capacità lo Stato utilizzatore possieda di sostituirlo in caso di crisi.

In questo ambiente la scelta tecnologica diventa progressivamente una scelta di politica estera.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cloud e intelligenza artificiale: l'alleato può essere anche una dipendenza

La posizione dominante delle imprese statunitensi nel cloud, nell'intelligenza artificiale generativa, nelle piattaforme software e nei semiconduttori avanzati crea per l'Italia un problema molto diverso da quello prodotto dalle forniture manifatturiere cinesi. La dipendenza da un componente cinese può bloccare fisicamente una linea produttiva; la dipendenza da un ecosistema software o cloud americano può invece determinare chi controlla l'accesso ai dati, quali prezzi possono essere applicati, quali standard vengono adottati e quanto rapidamente un'impresa o un'amministrazione pubblica possa migrare verso una piattaforma alternativa.

Questa forma di dipendenza è meno visibile di un container fermo in un porto, ma può essere altrettanto strutturale.

Per l'Italia la soluzione non può consistere realisticamente nel replicare su base nazionale l'intero ecosistema tecnologico americano. La scala degli investimenti necessaria per costruire hyperscaler cloud globali, modelli fondazionali di frontiera o una supply chain completa dei semiconduttori supera ciò che una singola economia europea delle dimensioni italiane può efficientemente sostenere. La questione deve essere quindi affrontata su scala europea: capacità di calcolo, cloud sovrano, infrastrutture di dati, ricerca AI, semiconduttori e cybersecurity rappresentano settori nei quali una vera autonomia può essere costruita soltanto condividendo investimenti e mercato.

Paradossalmente, l'autonomia europea può quindi rafforzare e non indebolire la relazione transatlantica, perché riduce il rischio che l'alleanza diventi una struttura nella quale un lato produce quasi tutta la tecnologia strategica e l'altro ne rimane principalmente consumatore.

Un alleato dipendente possiede meno capacità di contribuire.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Difesa: dall’acquisto alla co-produzione

La stessa logica appare nella cooperazione militare. Italia e Stati Uniti hanno dichiarato nel 2025 di voler aumentare non soltanto la vendita di equipaggiamenti, ma anche **co-produzione e co-sviluppo**, collegando esplicitamente la profondità delle supply chain transatlantiche alla sicurezza dell’Alleanza. [11]

La differenza fra acquisto e co-produzione è fondamentale.

Se l’Italia acquista un sistema militare interamente progettato e prodotto negli Stati Uniti, ottiene una capacità operativa ma rimane dipendente dal produttore estero per aggiornamenti, parti, munizioni e, in alcuni casi, software.

Se partecipa allo sviluppo, all’assemblaggio o alla manutenzione, conserva una quota maggiore di competenza industriale e aumenta la possibilità di sostenere autonomamente la capacità nel tempo.

Il programma F-35 rappresenta in questo senso un caso intermedio: la piattaforma è statunitense, ma l’Italia partecipa alla catena industriale, dispone a Cameri di una struttura di assemblaggio e manutenzione e integra l’aereo nelle proprie Forze armate e nell’ecosistema NATO. Il rapporto è quindi certamente asimmetrico, ma industrialmente più profondo di una semplice vendita foreign military sales.

La presenza americana di Leonardo crea un movimento analogo nella direzione opposta, perché il gruppo italiano partecipa direttamente al mercato e ai programmi statunitensi. [7]

L’interdipendenza industriale può quindi ridurre la distanza fra alleato e fornitore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sigonella e Napoli: il territorio italiano come capitale strategico

La cooperazione militare possiede però una dimensione ancora più materiale: il territorio. L'Italia occupa una posizione geografica che gli Stati Uniti e la NATO considerano strategicamente significativa da oltre settant'anni, e questa funzione non si è ridotta con la fine della Guerra fredda; al contrario, le crisi nel Mediterraneo, nel Medio Oriente, nel Nord Africa e nel Mar Nero hanno reso alcune infrastrutture italiane ancora più rilevanti.

A Napoli ha sede uno dei principali comandi NATO, l'**Allied Joint Force Command Naples**, responsabile di importanti funzioni sul fianco meridionale dell'Alleanza; nel 2026 la NATO ha ribadito il ruolo critico di JFC Naples per la consapevolezza situazionale, la deterrenza e le missioni collegate al vicinato meridionale. [12]

Sigonella svolge una funzione ancora più particolare. La base in Sicilia ospita infrastrutture utilizzate dalle forze americane sulla base di specifici accordi tecnici bilaterali e costituisce inoltre la sede principale della **NATO Intelligence, Surveillance and Reconnaissance Force**, che opera una flotta di cinque velivoli senza pilota RQ-4D Phoenix destinati a fornire intelligence e sorveglianza all'Alleanza. [13]

La NATO descrive Sigonella come un nodo fondamentale della capacità ISR dell'Alleanza, capace di sostenere sorveglianza terrestre e marittima, sicurezza delle frontiere, contrasto al terrorismo, gestione delle crisi e altre missioni; la sua collocazione nel centro del Mediterraneo consente di osservare e supportare operazioni su un arco geografico che va dal Nord Africa al Medio Oriente e al fianco sudorientale europeo. [13]

Questa funzione territoriale attribuisce all'Italia un capitale strategico che non appare direttamente nel PIL o nelle esportazioni. Washington ha interesse a mantenere una relazione stabile con un Paese che offre accesso geografico, infrastrutture e capacità operative in una regione cruciale; Roma riceve in cambio integrazione nell'architettura di sicurezza più potente del mondo occidentale, ma accetta contemporaneamente che una parte del proprio territorio abbia rilevanza diretta in eventuali crisi internazionali.

La geografia genera quindi potere e vulnerabilità nello stesso momento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Mediterraneo: la relazione con Washington passa attraverso il Sud

La tradizionale rappresentazione della NATO come alleanza costruita soprattutto per il fronte orientale europeo rischia di sottovalutare il valore specifico dell'Italia, la cui posizione strategica è determinata almeno altrettanto dal Mediterraneo. Le rotte energetiche provenienti da Nord Africa e Medio Oriente, i collegamenti verso Suez, la presenza di crisi permanenti in Libia e nel Levante, il Sahel e le infrastrutture digitali sottomarine rendono il fianco meridionale una parte integrante della sicurezza transatlantica.

È proprio qui che l'Italia possiede una capacità di influenza che va oltre la propria dimensione militare. Un Paese geograficamente collocato al centro delle rotte mediterranee può offrire basi, logistica, intelligence, diplomazia e conoscenza regionale.

Il valore della relazione con gli Stati Uniti non deriva quindi soltanto dalla protezione americana dell'Europa.

Deriva anche da ciò che l'Italia offre all'architettura americana e NATO.

Questa reciprocità non elimina l'asimmetria di scala, ma impedisce di descrivere la relazione come semplice subordinazione.

Energia: dagli oleodotti della Guerra fredda al GNL americano

La guerra in Ucraina ha aggiunto una nuova dimensione all'interdipendenza. Dopo il 2022 gli Stati Uniti sono diventati uno dei principali fornitori del GNL necessario all'Europa per sostituire una parte del gas russo e, nel caso italiano, la trasformazione è stata particolarmente rapida.

Nel **2024 circa il 34,9 per cento del GNL importato dall'Italia proveniva dagli Stati Uniti**, equivalente a circa **5,2 miliardi di metri cubi**; la quota era salita dal 9,6 per cento del 2021 al 21 per cento nel 2022 e al 33 per cento nel 2023. Nei primi sette mesi del 2025 gli Stati Uniti sono diventati il principale fornitore di GNL dell'Italia, con una quota intorno al **45 per cento delle consegne**. [14]

Il passaggio è geopoliticamente enorme. Nel giro di pochi anni il rapporto energetico Italia-USA, tradizionalmente molto meno importante di quello con Russia, Algeria o Medio Oriente, si è trasformato in una componente diretta della sicurezza nazionale.

La differenza rispetto al gas russo via pipeline deve però essere compresa. Il GNL americano non crea necessariamente una dipendenza bilaterale rigida perché viene venduto in un mercato internazionale nel quale cargo, trader e contratti possono essere riallocati; l'Italia può acquistare contemporaneamente da Qatar, Algeria e altri fornitori. Ciò riduce il potere di coercizione di un singolo produttore ma espone maggiormente al prezzo internazionale e alla competizione con la domanda asiatica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È quindi una sicurezza più diversificata, non un'indipendenza.

Nell'aprile 2025 Meloni e Trump hanno indicato esplicitamente l'aumento delle esportazioni americane di LNG verso l'Italia come obiettivo della cooperazione energetica, e nel settembre dello stesso anno Stati Uniti e Italia hanno ulteriormente formalizzato l'intenzione di rafforzare il rapporto energetico, anche collegandolo a nuove tecnologie. [15]

Questo mostra come il gas sia diventato una componente della relazione strategica e non semplicemente un acquisto commerciale.

Il paradosso energetico: comprare sicurezza da un concorrente industriale

L'interdipendenza energetica contiene però un paradosso che l'Europa non può ignorare. Gli Stati Uniti dispongono internamente di gas naturale a prezzi spesso strutturalmente inferiori a quelli europei, soprattutto grazie alla produzione shale e alla diversa architettura del mercato energetico. Quando l'Italia importa GNL americano, contribuisce alla propria sicurezza ma acquista energia che deve essere liquefatta, trasportata e rigassificata; un'impresa americana che utilizza direttamente il gas domestico può quindi beneficiare di un vantaggio di costo rispetto a un concorrente europeo.

Questo divario è importante per chimica, fertilizzanti, metallurgia, vetro e altri settori energivori.

La relazione transatlantica può quindi fornire all'Europa sicurezza energetica e contemporaneamente accentuare il vantaggio competitivo dell'industria statunitense.

Il problema non può essere risolto interrompendo le importazioni americane, perché ciò ridurrebbe la diversificazione energetica europea; può essere affrontato soltanto riducendo strutturalmente il costo energetico europeo attraverso rinnovabili, reti, nucleare dove politicamente scelto, efficienza e nuove tecnologie.

L'energia americana è quindi un ponte verso una maggiore sicurezza, non una soluzione definitiva al problema della competitività europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Agroalimentare: una complementarità quasi perfetta nella struttura, meno perfetta nella politica commerciale

Il settore agricolo offre un esempio diverso di interdipendenza. Nel 2024 gli Stati Uniti hanno esportato verso l'Italia prodotti agricoli per circa **1,7 miliardi di dollari**, mentre hanno importato prodotti italiani per circa **8,9 miliardi**. Le esportazioni americane sono concentrate soprattutto in commodity e input come soia, frutta a guscio e grano; quelle italiane comprendono vino, olio d'oliva, pasta, prodotti da forno, latticini e altri beni trasformati ad alto valore unitario. [16]

La struttura racconta molto dell'economia italiana: il Paese importa materie prime e prodotti agricoli di base che non produce in quantità sufficiente o alle stesse condizioni di costo e li integra dentro un sistema agroalimentare capace di vendere all'estero qualità, trasformazione e marchio.

Il mercato americano è quindi particolarmente importante proprio per i segmenti premium del Made in Italy.

La vulnerabilità ai dazi è elevata perché il valore finale dipende dalla disponibilità del consumatore statunitense a pagare un sovrapprezzo per l'origine italiana; entro certi limiti il marchio consente di trasferire il costo tariffario, ma oltre una soglia la domanda può essere sostituita.

Anche in un settore apparentemente tradizionale come l'alimentare, dunque, la politica commerciale americana diventa una variabile industriale italiana.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Farmaceutica: il punto in cui export, investimento e regolazione diventano inseparabili

La farmaceutica rappresenta probabilmente il settore nel quale il legame materiale fra le due economie appare nella forma più sofisticata. Come osservato nel Capitolo 23, il settore italiano è fortemente integrato nei gruppi multinazionali e ha registrato negli ultimi anni una crescita eccezionale delle esportazioni; una parte rilevante di questo flusso è diretta proprio al mercato statunitense.

In simili condizioni non è possibile separare produzione, regolazione e politica commerciale. Un impianto italiano appartenente a una multinazionale americana può produrre farmaci destinati agli Stati Uniti, utilizzare componenti provenienti da altri Paesi e dipendere da decisioni di investimento prese dal quartier generale globale. Un cambiamento nelle tariffe americane o nella politica federale dei prezzi dei farmaci può quindi influenzare immediatamente il rendimento di un sito produttivo italiano.

Il quadro commerciale del 2025 ha riconosciuto alcune eccezioni e trattamenti specifici per farmaci generici e precursori, ma la farmaceutica continua a essere uno dei comparti nei quali la politica americana può incidere maggiormente sull'industria italiana. [5]

La lezione è importante: essere integrati nelle supply chain occidentali riduce alcuni rischi geopolitici rispetto a una dipendenza da Paesi considerati rivali strategici, ma non elimina il rischio che la politica economica del partner modifichi unilateralmente gli incentivi industriali.

Mercati finanziari: il potere meno visibile degli Stati Uniti

Esiste infine una dimensione dell'interdipendenza che spesso rimane meno visibile perché non passa né dalle dogane né dai gasdotti: il capitale finanziario.

Gli Stati Uniti possiedono mercati azionari e obbligazionari di una profondità e liquidità che l'Europa non è ancora riuscita a replicare pienamente. Per un'impresa italiana che voglia finanziare una grande acquisizione, raccogliere capitale per una espansione globale o ottenere valutazioni elevate per una società tecnologica, il mercato americano può offrire opportunità molto maggiori rispetto ai singoli mercati nazionali europei.

Questo rappresenta un vantaggio per le imprese italiane.

Rappresenta anche una debolezza strutturale dell'Europa.

Se le migliori aziende europee devono rivolgersi sistematicamente a capitale americano per scalare, una quota crescente del potere finanziario, della governance e della valutazione delle imprese europee viene esercitata fuori dall'Unione.

La Capital Markets Union europea nasce, almeno in parte, proprio da questo problema.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per l'Italia, caratterizzata da un sistema produttivo dominato da imprese familiari e da un mercato azionario relativamente piccolo rispetto alla dimensione dell'economia, l'accesso al capitale statunitense può risultare particolarmente importante nel momento in cui una società passa dalla dimensione media a quella globale.

Ancora una volta la risposta non può essere chiudere l'accesso al capitale americano.

Deve essere sviluppare abbastanza capitale europeo perché l'impresa possieda più opzioni.

Dollaro e sanzioni: il potere della finanza americana entra anche nella politica estera italiana

Il ruolo internazionale del dollaro aggiunge una dimensione geopolitica ulteriore. Una grande parte del commercio e dei flussi finanziari internazionali viene regolata attraverso infrastrutture nelle quali il sistema americano possiede un'enorme influenza, e questo rende le sanzioni finanziarie statunitensi particolarmente potenti.

Per un Paese alleato come l'Italia la questione emerge soprattutto quando Washington e l'Unione europea adottano misure coordinate, come nel caso della Russia dopo il 2022. In quel contesto la capacità americana amplifica quella europea.

Il problema diventa più complesso quando gli interessi transatlantici non coincidono perfettamente, perché un'impresa italiana che operi in dollari, utilizzi banche internazionali o dipenda da tecnologie americane può essere indirettamente esposta a decisioni normative statunitensi anche quando l'Unione europea mantiene una posizione differente.

Questo non significa che Washington controlli automaticamente la politica estera italiana.

Significa che l'architettura finanziaria globale attribuisce agli Stati Uniti strumenti economici di politica estera che nessun singolo Stato europeo possiede nella stessa misura.

La dipendenza dal dollaro diventa quindi una componente dell'asimmetria transatlantica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

IMEC: una infrastruttura commerciale che è anche un progetto strategico

Il comunicato congiunto del 2025 ha richiamato esplicitamente il progetto **India–Middle East–Europe Economic Corridor**, descrivendolo come una rete di porti, ferrovie e cavi destinata a collegare India, Golfo, Israele, Italia e Stati Uniti. [17] Il progetto non deve essere presentato come infrastruttura già operativa, perché alla data di questo capitolo rimangono ancora da realizzare numerosi passaggi politici, finanziari e logistici e il contesto mediorientale continua a rappresentare un rischio enorme per la sua piena attuazione.

Ma il significato geoeconomico è già evidente.

Se la Belt and Road Initiative cinese rappresenta una architettura attraverso cui Pechino cerca di collegare infrastrutture, investimenti e influenza eurasiatica, IMEC può diventare una delle risposte occidentali e indiane alla necessità di costruire corridoi alternativi che riducano la dipendenza dalle rotte esistenti e creino nuove connessioni digitali e logistiche.

Per l'Italia la posizione è particolarmente interessante perché la geografia mediterranea può trasformare porti, reti ferroviarie e cavi sottomarini in asset strategici dell'intera architettura.

La penisola può essere terminale europeo.

Ma soltanto se possiede infrastrutture capaci di distribuire efficientemente verso il continente ciò che arriva dal Mediterraneo.

Ancora una volta, la geografia crea un'opportunità che deve essere trasformata in capacità.

Piano Mattei e Stati Uniti: l'Africa come terreno di cooperazione e competizione

Lo stesso comunicato italo-americano richiama il Piano Mattei come possibile piattaforma per cooperare in infrastrutture e sviluppo in Africa. [18] Questo collegamento offre una prospettiva più ampia sulla politica africana italiana, perché un programma nato ufficialmente come strategia italiana di partenariato può diventare parte di un sistema occidentale più vasto orientato a infrastrutture, energia, sicurezza economica e contenimento dell'influenza di altri attori.

Gli Stati Uniti guardano all'Africa anche come terreno di competizione con Cina e Russia; l'Italia la osserva contemporaneamente attraverso energia, Mediterraneo, migrazioni e opportunità industriali.

Gli interessi possono quindi convergere senza essere identici.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa differenza può diventare una risorsa, perché Roma possiede relazioni storiche e prossimità geografica che Washington non replica nello stesso modo; può però trasformarsi in limite se il Piano Mattei venisse percepito dai partner africani principalmente come estensione di una competizione geopolitica fra grandi potenze anziché come relazione bilaterale fondata su interessi locali.

L'efficacia del progetto dipenderà quindi anche dalla capacità italiana di conservare un margine diplomatico proprio dentro l'alleanza.

La nuova sicurezza economica: allearsi senza rinunciare alla capacità autonoma

La relazione con gli Stati Uniti obbliga quindi l'Italia a distinguere due concetti che nel dibattito pubblico vengono spesso confusi: **alleanza** e **dipendenza**.

- L'alleanza significa scegliere politicamente un sistema di sicurezza e condividere interessi fondamentali con un partner.
- La dipendenza significa non possedere alternative credibili in una determinata funzione.
- Le due condizioni possono coesistere, ma non sono identiche.
- L'Italia può scegliere consapevolmente di basare una parte della propria deterrenza sulla NATO.
- Non è però necessariamente nell'interesse italiano non possedere alcuna capacità europea alternativa nei settori militari essenziali.
- Può scegliere di utilizzare cloud americani.
- Non è necessariamente nell'interesse europeo non sviluppare alcuna capacità propria.
- Può importare GNL dagli Stati Uniti.
- Non ha interesse a sostituire semplicemente la dipendenza russa con una nuova dipendenza assoluta.
- Può finanziare una impresa a Wall Street.
- Non è ideale che l'Europa sia incapace di fornire capitale analogo.
- La strategia razionale non è quindi "meno America".

È **più capacità europea dentro la relazione americana**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La differenza decisiva rispetto alla Cina

Il confronto con il Capitolo 24 permette ora di definire con maggiore precisione la posizione dell'Italia fra le due grandi potenze economiche mondiali.

La relazione con la Cina richiede de-risking perché esistono differenze strategiche fondamentali e perché una parte delle dipendenze industriali riguarda un Paese che gli alleati dell'Italia considerano contemporaneamente partner, concorrente e rivale sistemico.

- La relazione con gli Stati Uniti avviene invece dentro un'alleanza politica e militare.
- Questo riduce radicalmente alcuni rischi, ma non elimina il problema economico della concentrazione.
- Dipendere da un alleato è politicamente diverso dal dipendere da un rivale.
- Economicamente, però, una dipendenza senza alternative rimane comunque una dipendenza.

È questa distinzione che dovrebbe orientare la strategia italiana.

Il rapporto materiale con Washington è più profondo di quello che mostrano i summit

Se si osservano insieme tutti gli elementi ricostruiti in questo capitolo, appare evidente quanto sarebbe insufficiente misurare l'alleanza Italia–USA attraverso il numero degli incontri bilaterali o attraverso la consonanza fra governi.

- Il mercato americano assorbe più di un decimo dell'export italiano.
- Lo stock italiano di investimenti negli Stati Uniti supera i cinquanta miliardi di dollari.
- Le società americane occupano circa 351.000 persone in Italia.
- Realizzano oltre un quinto della R&D delle multinazionali estere presenti nel Paese.
- Il GNL americano copre una parte crescente degli approvvigionamenti liquefatti.
- Leonardo possiede una presenza industriale di migliaia di dipendenti negli Stati Uniti.
- Sigonella ospita capacità americane e NATO di rilevanza mediterranea.
- Napoli è sede di uno dei grandi comandi dell'Alleanza.
- AI, cloud, spazio, quantum e 6G stanno diventando campi di cooperazione strategica.
- Questa è una architettura materiale, non una semplice amicizia diplomatica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’Italia come ponte non basta: deve possedere capacità propria

Per decenni la politica estera italiana ha descritto il Paese come ponte: fra Atlantico e Mediterraneo, fra Europa e Africa, fra Nord e Sud. La formula è diplomaticamente efficace, ma rischia di nascondere un problema: un ponte acquista valore perché collega due spazi, ma non necessariamente controlla ciò che lo attraversa.

Per diventare una potenza geoeconomica, l’Italia deve trasformare la propria posizione di ponte in capacità di influire sui flussi.

- Un porto vale di più se le imprese italiane controllano logistica e servizi.
- Una base militare vale di più se l’industria nazionale contribuisce alle capacità che vi operano.
- Un mercato tecnologico vale di più se le imprese italiane sviluppano una parte della proprietà intellettuale.
- Una relazione energetica vale di più se l’Italia possiede infrastrutture capaci di diversificare i fornitori.
- Una relazione finanziaria vale di più se il capitale americano finanzia anche la crescita di imprese che mantengono in Italia tecnologia e comando.
- La questione non è quindi scegliere fra autonomia e alleanza.
- È evitare che l’alleanza sostituisca la capacità nazionale invece di rafforzarla.

Due vulnerabilità opposte: Pechino nella fabbrica, Washington nell’ecosistema

I due capitoli permettono infine di sintetizzare la diversa natura delle principali interdipendenze italiane.

La Cina penetra soprattutto nella **fabbrica**: componenti, elettronica, macchinari, automotive, materiali, beni strategici e supply chain.

Gli Stati Uniti penetrano in misura molto maggiore nell’**ecosistema**: mercato di sbocco, capitale, software, cloud, tecnologie strategiche, finanza, energia, difesa e sicurezza.

- La prima dipendenza è spesso fisica.
- La seconda è frequentemente sistemica.
- Una interruzione delle forniture cinesi può fermare la produzione.

Una modifica simultanea della politica commerciale, finanziaria o tecnologica americana può modificare le condizioni entro le quali interi settori italiani producono, si finanziano e vendono.

- Nessuna delle due relazioni può essere gestita attraverso slogan.
- Richiedono mappe precise delle dipendenze.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La vera strategia italiana: diversificare senza equidistare

La posizione geopolitica dell'Italia è infine molto più chiara di quanto possa apparire osservando esclusivamente i flussi commerciali. Il Paese non è equidistante fra Stati Uniti e Cina e non possiede né un interesse né una struttura istituzionale che renderebbero plausibile una simile equidistanza. La NATO, la presenza militare americana, l'integrazione industriale, la cooperazione tecnologica e l'appartenenza dell'Italia all'Unione europea collocano Roma dentro il sistema occidentale.

Ma l'allineamento strategico non elimina l'interesse economico alla diversificazione.

L'Italia ha quindi bisogno di due politiche simultanee.

Verso la Cina deve ridurre le vulnerabilità nei settori nei quali la concentrazione delle forniture può trasformarsi in coercizione, conservando però gli scambi nei settori in cui l'interdipendenza rimane economicamente vantaggiosa e sostituibile.

Verso gli Stati Uniti deve rafforzare l'alleanza e l'accesso all'ecosistema tecnologico e finanziario americano, ma contemporaneamente sviluppare capacità europea in difesa, energia, cloud, capitale e tecnologia affinché la cooperazione non diventi dipendenza priva di alternative.

La formula non è neutralità.

È **autonomia dentro l'allineamento**.

Ed è probabilmente una delle definizioni più precise della posizione geoeconomica che l'Italia può realisticamente perseguire nel nuovo ordine internazionale.

- La sua sicurezza continuerà a dipendere in misura essenziale dagli Stati Uniti.
- La sua industria continuerà a commerciare con la Cina.
- La sua moneta e il suo mercato resteranno europei.
- La sua energia proverrà da una pluralità crescente di direzioni.

La vera potenza italiana non dipenderà quindi dalla possibilità di liberarsi da tutte queste interdipendenze, obiettivo irrealistico per una economia aperta e priva di autonomia energetica e tecnologica completa, ma dalla capacità di evitare che **una sola di esse diventi indispensabile al punto da privare il Paese della libertà di scegliere**.

È questo il confine fra interdipendenza e dipendenza.

Ed è su questo confine che, nel XXI secolo, si misura una parte crescente della sovranità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 25

[1] U.S. Department of Commerce — commercio bilaterale Italia–Stati Uniti nel 2024, ruolo degli Stati Uniti come principale mercato italiano fuori dall'UE e stock degli investimenti italiani nel mercato americano.
U.S. Department of Commerce — Italy Market Overview

[2] ISTAT — Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026: esposizione dell'export italiano al mercato statunitense, quota USA del 10,8 per cento e conseguenze del nuovo protezionismo americano.
ISTAT — Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2026

[3] ISTAT — esportazioni regionali italiane nel primo trimestre 2026 e differenze territoriali nell'andamento dell'export.
ISTAT — Le esportazioni delle regioni italiane, I trimestre 2026

[4] Casa Bianca — dichiarazione congiunta Italia–Stati Uniti del 18 aprile 2025 su sicurezza, commercio, energia, difesa, infrastrutture e cooperazione tecnologica.
White House — United States–Italy Joint Leaders' Statement

[5] Commissione europea — quadro commerciale UE–USA del 2025, tetto tariffario del 15 per cento e regimi specifici per aeronautica, farmaci generici e altri prodotti.
European Commission — EU–US Joint Statement on reciprocal trade

[6] U.S. Department of Commerce — stock degli investimenti diretti italiani negli Stati Uniti e principali settori interessati.
U.S. Department of Commerce — Italy Market Overview

[7] U.S. Department of Commerce — industria aerospaziale e della difesa italiana negli Stati Uniti; presenza Leonardo con circa 8.000 addetti.
U.S. Department of Commerce — Italy Aerospace and Defense

[8] U.S. Department of Commerce — investimenti diretti americani in Italia, pari a circa 36 miliardi di dollari nel 2024.
U.S. Department of Commerce — Italy Market Overview

[9] U.S. Department of State / Department of Commerce — presenza delle imprese americane in Italia: circa 351.000 occupati e quota significativa di fatturato, valore aggiunto e R&D delle multinazionali estere.
U.S. Department of Commerce — Italy Investment Climate Statement 2026

[10–11] Casa Bianca — cooperazione Italia-USA su 6G, AI, quantum, biotecnologie, trusted vendors, co-produzione e co-sviluppo nel settore della difesa.
White House — United States–Italy Joint Leaders' Statement

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[12] NATO — ruolo di Allied Joint Force Command Naples nel fianco meridionale dell'Alleanza e nella nuova architettura di deterrenza e difesa.
NATO — DGIMS visits NATO structures in Italy, January 2026

[13] NATO e U.S. Department of State — Sigonella come sede della NATO Intelligence, Surveillance and Reconnaissance Force e quadro bilaterale per l'utilizzo delle infrastrutture da parte delle forze statunitensi.
NATO — NATO Intelligence, Surveillance and Reconnaissance Force
U.S. Department of State — Technical Arrangement on Sigonella

[14–15] U.S. Department of Commerce — approvvigionamenti italiani di GNL dagli Stati Uniti: circa 5,2 miliardi di m^3 nel 2024 e quota statunitense intorno al 45 per cento delle consegne nei primi sette mesi del 2025.
U.S. Department of Commerce — Italy Natural Gas and Renewable Energy

[16] U.S. Department of Commerce — commercio agricolo bilaterale nel 2024: 1,7 miliardi di dollari di esportazioni agricole statunitensi verso l'Italia e 8,9 miliardi di importazioni americane dall'Italia.
U.S. Department of Commerce — Italy Agricultural Sector

[17] Casa Bianca — cooperazione Italia–USA sul progetto India–Middle East–Europe Economic Corridor, comprendente porti, ferrovie e cavi sottomarini.
White House — United States–Italy Joint Leaders' Statement

[18] Casa Bianca — riferimento alla possibile complementarità fra Piano Mattei e iniziative infrastrutturali e di sviluppo sostenute dagli Stati Uniti.
White House — United States–Italy Joint Leaders' Statement

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 26

Il Mediterraneo allargato — Energia, rotte, sicurezza e profondità strategica

Per l'Italia il Mediterraneo non è mai stato soltanto il mare compreso fra Sicilia, Nord Africa e Levante, ma per lungo tempo la politica nazionale lo ha trattato come se fosse possibile separare abbastanza nettamente le sue diverse funzioni: da una parte la frontiera migratoria meridionale, dall'altra le forniture energetiche provenienti dall'Algeria e dalla Libia, altrove ancora le missioni militari, le relazioni commerciali con la Turchia, i rapporti con l'Egitto e il Medio Oriente, la sicurezza del Canale di Suez, i porti italiani e le rotte che proseguono verso l'Oceano Indiano.

Le crisi degli anni Venti hanno reso questa separazione sempre meno sostenibile, perché la stessa nave che attraversa Bab el-Mandeb può trasportare componenti destinati a una fabbrica italiana, il medesimo spazio marittimo attraverso il quale passa il commercio asiatico contiene cavi sottomarini da cui dipendono le comunicazioni digitali, il gas che arriva dall'Algeria attraversa una relazione politica che comprende industria e sicurezza, mentre l'instabilità della Libia influenza simultaneamente approvvigionamenti energetici, migrazioni, sicurezza marittima e capacità italiana di operare nel Nord Africa.

Il Mediterraneo contemporaneo non è dunque una semplice regione geografica: è **un sistema di interdipendenze materiali nel quale energia, commercio, infrastrutture, finanza, migrazioni e sicurezza militare convergono sulle stesse rotte e sugli stessi punti di passaggio**.

È precisamente per rappresentare questa realtà che il linguaggio strategico italiano utilizza ormai frequentemente la nozione di **Mediterraneo allargato**, espressione che non deve essere interpretata come pretesa italiana di trasformare una regione indefinita in una propria area di influenza, ma come riconoscimento del fatto che la sicurezza della penisola viene determinata da eventi che avvengono molto oltre le acque territoriali nazionali. Il gas proveniente dal Golfo attraversa rotte mediorientali; le merci asiatiche dirette ai porti mediterranei dipendono dal Mar Rosso e dal Canale di Suez; l'instabilità del Sahel può produrre effetti sulle reti criminali, sui flussi migratori e sugli equilibri nordafricani; il Mar Nero è collegato al Mediterraneo dagli Stretti turchi; il Golfo Persico influenza direttamente energia e commerci; il Corno d'Africa e Bab el-Mandeb controllano l'accesso meridionale al Mar Rosso. La profondità strategica italiana deve quindi essere misurata non dalla distanza geografica dei problemi rispetto a Roma, ma dal tempo necessario perché una loro interruzione produca effetti sul territorio nazionale.

È questa la differenza fondamentale fra **geografia politica e geografia delle dipendenze**. Una crisi a migliaia di chilometri di distanza può essere economicamente

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

più vicina all'Italia di un evento avvenuto fisicamente molto più vicino quando coinvolge un choke point attraverso cui transitano componenti, energia o traffico marittimo essenziale.

Suez: il collo di bottiglia che collega l'Italia all'Asia

Nessuna infrastruttura rende questo concetto più evidente del Canale di Suez. Per il sistema logistico italiano, l'apertura della rotta Mar Rosso–Suez permette di collegare direttamente il Mediterraneo all'Oceano Indiano senza circumnavigare l'Africa; quando quel passaggio funziona normalmente, la collocazione geografica dei porti mediterranei consente loro di intercettare il commercio fra Asia ed Europa prima che le navi raggiungano gli scali del Mare del Nord, mentre quando la rotta diventa insicura e le compagnie scelgono il Capo di Buona Speranza, la distanza fisica e temporale fra Asia e Mediterraneo aumenta e una parte del vantaggio geografico dei porti meridionali europei si riduce.

La crisi del Mar Rosso iniziata alla fine del 2023 ha trasformato questa vulnerabilità da scenario teorico in realtà operativa. Gli attacchi contro naviglio commerciale hanno indotto numerose compagnie a deviare le proprie rotte intorno all'Africa, e l'UNCTAD ha documentato un crollo del traffico attraverso Suez: entro la metà di ottobre 2024 i transiti medi giornalieri erano scesi a circa **33 navi**, livello inferiore del **57 per cento rispetto al precedente picco** e del 55 per cento rispetto a un anno prima. [1]

Le statistiche della stessa Autorità del Canale di Suez mostrano la dimensione dello shock in maniera ancora più drastica. Nel 2023, prima che la crisi del Mar Rosso raggiungesse pienamente il traffico commerciale, il Canale aveva registrato **26.434 transiti** e un tonnellaggio netto di circa **1,568 miliardi di tonnellate**; nel 2024 le navi transitate sono scese a **13.213**, quasi esattamente la metà, mentre il tonnellaggio è diminuito del 66,5 per cento e le entrate sono crollate da circa **10,25 miliardi di dollari a 3,99 miliardi**, con una riduzione del 61 per cento. [2]

Questi dati non descrivono soltanto una crisi egiziana. Descrivono una modificazione temporanea della geografia economica mondiale.

Quando una nave proveniente dall'Asia evita Suez e circumnaviga l'Africa, aumenta la distanza percorsa, crescono consumo di carburante, costi di equipaggio, immobilizzo del capitale e quantità di navi necessarie per mantenere la stessa frequenza di servizio. L'UNCTAD ha osservato che nel corso del 2024 la combinazione di deviazioni, congestione e maggiori costi operativi ha spinto fortemente verso l'alto i noli marittimi; nella prima metà dell'anno gli indici dei container sono aumentati rapidamente e lo Shanghai Containerized Freight Index aveva più che raddoppiato i livelli della fine del 2023. [3]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per una economia manifatturiera come quella italiana il problema è duplice. I costi più elevati riguardano sia le importazioni di componenti asiatici sia le esportazioni dirette verso quei mercati; ma, soprattutto, l'interruzione modifica il valore strategico della posizione mediterranea. Essere al centro del Mediterraneo costituisce un vantaggio logistico soltanto se il Mediterraneo rimane collegato efficientemente all'Indo-Pacifico.

Il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha riconosciuto esplicitamente questa relazione quando, nel dicembre 2025, convocando il Comitato interministeriale per la sicurezza dei trasporti marittimi, ha definito il pieno ripristino delle rotte attraverso il Mar Rosso e Suez un obiettivo fondamentale per la competitività del sistema economico italiano ed europeo. [4]

Il fatto che, nella seconda metà del 2025, l'Autorità del Canale abbia registrato segnali di recupero — con crescita dei transiti, del tonnellaggio e dei ricavi rispetto allo stesso periodo precedente — non modifica la lezione strutturale: il vantaggio geografico italiano è condizionato dalla sicurezza di passaggi marittimi che Roma non controlla unilateralmente. [5]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Bab el-Mandeb: il Mediterraneo italiano comincia molto più a sud di Suez

Il Canale di Suez viene spesso indicato come il choke point decisivo, ma dal punto di vista operativo la sicurezza della rotta dipende da un sistema più ampio che inizia molto più a sud. Le navi che vogliono raggiungere Suez provenendo dall'Oceano Indiano devono attraversare Bab el-Mandeb, lo stretto fra Yemen e Corno d'Africa che collega il Golfo di Aden al Mar Rosso.

È precisamente in questo spazio che la crisi iniziata nel 2023 ha dimostrato la fragilità delle linee di comunicazione marittime.

Per l'Italia ciò significa che la sicurezza del proprio commercio può dipendere da eventi che avvengono davanti alle coste yemenite, somale o gibutine. Questo è uno dei motivi per cui la nozione di Mediterraneo allargato non può arrestarsi geograficamente al Canale di Suez: economicamente, la porta meridionale del Mediterraneo comincia a Bab el-Mandeb.

La risposta europea alla crisi ha assunto una dimensione militare attraverso **EUNAVFOR ASPIDES**, operazione istituita nel febbraio 2024 con mandato difensivo per proteggere le navi commerciali e contribuire alla libertà di navigazione nel Mar Rosso e nelle acque circostanti. Nel febbraio 2026 il Consiglio dell'Unione europea ne ha prorogato il mandato fino al **28 febbraio 2027**, precisando che l'area operativa comprende le principali linee marittime intorno a Bab el-Mandeb e il monitoraggio della situazione nello Stretto di Hormuz, nel Golfo di Aden, nel Mar Arabico, nel Golfo dell'Oman e nel Golfo Persico. [6]

Questa estensione geografica offre quasi una definizione operativa del Mediterraneo allargato.

Una missione europea nata per proteggere il commercio che raggiunge il Mediterraneo deve operare fino al Golfo.

La sicurezza economica italiana diventa quindi inseparabile dalla sicurezza marittima europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I porti italiani: la geografia offre un vantaggio che la logistica deve trasformare

La collocazione della penisola al centro del Mediterraneo viene spesso descritta come un vantaggio naturale, ma la geografia da sola non produce potenza economica. Un porto non diventa strategico semplicemente perché è più vicino a Suez rispetto a Rotterdam o Amburgo; deve disporre di fondali, terminali, connessioni ferroviarie, efficienza doganale, capacità intermodale, spazi logistici e collegamenti sufficientemente affidabili con il retroterra europeo.

La vera competizione non avviene quindi fra mappe, ma fra **catene logistiche complete**.

Un container che arriva più rapidamente a Gioia Tauro, Genova o Trieste perde il vantaggio accumulato sul mare se impiega troppo tempo per raggiungere la destinazione finale attraverso ferrovia, strada o procedure doganali. Viceversa, l'efficienza del collegamento portuale può trasformare il Mediterraneo in un corridoio commerciale capace di servire non soltanto l'Italia ma una parte dell'Europa centrale.

La crisi di Suez ha reso ancora più importante questa dimensione perché la deviazione delle grandi rotte può cambiare rapidamente il valore relativo degli scali. Quando le compagnie circumnavigano l'Africa, la sequenza geografica degli arrivi europei e i tempi di percorrenza cambiano; quando Suez recupera pienamente la propria funzione, i porti mediterranei riacquistano il vantaggio della prossimità alla rotta asiatica.

L'interesse strategico italiano non consiste quindi semplicemente nell'avere più traffico portuale.

Consiste nel fare in modo che una quota maggiore del valore logistico associato ai traffici rimanga nel Paese: terminali, manutenzione, servizi finanziari e assicurativi, logistica, distribuzione, intermodalità e industria collegata.

Un container che attraversa un porto senza lasciare altro che la tariffa di movimentazione produce molto meno valore di una catena nella quale la merce viene trasformata, distribuita, assicurata, finanziata e integrata nella produzione nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo energetico: dall'asse russo al sistema Sud–Nord

La seconda grande trasformazione riguarda l'energia. Come mostrato nel Capitolo 20, l'Italia ha ridotto drasticamente la dipendenza dal gas russo sostituendola con un insieme più articolato di forniture provenienti dall'Algeria, dall'Azerbaigian, dal mercato globale del GNL e, in misura più ridotta e variabile, dalla Libia.

L'effetto geopolitico di questa trasformazione è che la sicurezza energetica italiana si è spostata verso sud.

Nel 2024 l'Algeria ha fornito all'Italia **23,3 miliardi di metri cubi di gas**, mantenendosi come principale Paese d'origine, mentre l'Azerbaigian ne ha forniti circa 10,3 miliardi e la Libia circa 1,4; contemporaneamente, il GNL ha rappresentato 14,7 miliardi di metri cubi, provenienti quasi interamente da Qatar, Algeria e Stati Uniti. [7]

La nuova geografia è quindi multipolare ma fortemente mediterranea.

L'Algeria non è semplicemente un fornitore di energia. Nel 2024 l'interscambio bilaterale con l'Italia è stato pari a circa **13,95 miliardi di euro**, dei quali 11,05 miliardi di importazioni italiane e 2,9 miliardi di esportazioni; il gas costituisce la parte dominante delle importazioni italiane, mentre l'Italia vende in Algeria soprattutto macchinari, prodotti raffinati, chimica e prodotti siderurgici. [8]

La struttura della relazione è dunque una forma quasi paradigmatica di interdipendenza mediterranea: l'Italia acquista energia e vende tecnologia industriale.

Questo scambio crea interessi convergenti, ma non elimina l'asimmetria. Per Roma, l'Algeria è un fornitore strategico; per Algeri, l'Italia è un grande mercato energetico e contemporaneamente un fornitore industriale. Entrambi possiedono quindi incentivi a stabilizzare il rapporto, ma entrambi mantengono alternative e interessi autonomi.

È esattamente questa pluralità di opzioni che distingue una interdipendenza da una dipendenza unilaterale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Algeria: il rapporto energetico può diventare un partenariato industriale?

La vera questione strategica, infatti, è se il rapporto Italia-Algeria rimarrà prevalentemente fondato sugli idrocarburi oppure riuscirà progressivamente ad allargarsi a industria, infrastrutture, agroindustria, rinnovabili e tecnologie.

La Farnesina ha sottolineato nel 2025 proprio questa necessità, osservando che l'economia algerina rimane fortemente dipendente dagli idrocarburi — indicati come circa il 43 per cento delle entrate fiscali e il 79 per cento delle esportazioni — e identificando transizione energetica, agroindustria, infrastrutture e manifattura come settori nei quali approfondire la cooperazione con l'Italia. [9]

Per le imprese italiane la complementarità è evidente. Un Paese che dispone di rendita energetica ma vuole diversificare l'economia ha bisogno di macchinari, impianti, tecnologie idriche, logistica e know-how industriale, esattamente alcuni dei segmenti nei quali l'Italia possiede capacità esportatrice. Nel packaging alimentare, per esempio, l'ICE indicava l'Italia come primo fornitore dell'Algeria nel 2024, con una quota superiore al 30 per cento in quella specifica categoria. [10]

La relazione potrebbe quindi trasformarsi da semplice scambio gas-contro-manufatti in una catena produttiva molto più profonda.

Ma perché ciò avvenga è necessario che gli investimenti creino capacità industriale e non rimangano episodi commerciali isolati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Libia: vicinanza geografica senza profondità istituzionale

Se l'Algeria rappresenta la possibilità di un partenariato relativamente strutturato, la Libia mostra il caso opposto: un Paese geograficamente vicinissimo e materialmente importante per l'Italia, ma la cui frammentazione politica riduce drasticamente la capacità di costruire una relazione altrettanto prevedibile.

La Libia rimane rilevante per energia, migrazioni, sicurezza marittima e presenza economica italiana. Nel primo trimestre del 2025 l'interscambio bilaterale aveva raggiunto circa **2,12 miliardi di euro**, e l'Italia risultava il primo Paese per interscambio con la Libia, mentre le importazioni italiane dal Paese nordafricano ammontavano a circa 1,77 miliardi nello stesso periodo. [11]

La struttura è però fortemente dipendente dagli idrocarburi e dalla stabilità delle infrastrutture energetiche.

Questo significa che la Libia possiede un valore strategico italiano molto superiore a quanto potrebbe suggerire il volume assoluto degli scambi.

Un'interruzione politica in Libia può influenzare simultaneamente produzione energetica, flussi migratori e sicurezza marittima. È precisamente questa concentrazione di dossier sul medesimo territorio a rendere il Paese uno dei principali punti di vulnerabilità dell'intero Mediterraneo italiano.

La profondità strategica, in questo caso, è incompleta: Roma possiede interessi molto profondi ma capacità limitata di controllare l'ambiente politico nel quale quegli interessi devono essere protetti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tunisia: da frontiera a interconnessione energetica

La Tunisia rappresenta un caso ancora diverso. La sua rilevanza per l'Italia deriva dalla prossimità geografica, dalla rotta migratoria del Mediterraneo centrale, dai rapporti economici e, sempre più, dalla possibilità di trasformare il Canale di Sicilia in un'infrastruttura elettrica capace di collegare direttamente Europa e Nord Africa.

Il progetto **ELMED**, sviluppato da Terna e dalla tunisina STEG, costituisce probabilmente il simbolo più concreto di questa trasformazione. Il collegamento prevede una interconnessione elettrica in corrente continua da **600 MW**, lunga circa **220 chilometri**, prevalentemente sottomarina, per un investimento complessivo stimato in circa **850 milioni di euro**, dei quali 307 milioni finanziati attraverso il Connecting Europe Facility. Il progetto è stato autorizzato dal MASE nel maggio 2024 e rappresenta la prima interconnessione elettrica diretta fra Europa e Nord Africa. [12]

Nel giugno 2026 Terna, STEG e Hitachi Energy hanno compiuto un ulteriore passo attraverso il contratto relativo alle stazioni di conversione, mentre i lavori preparatori sul territorio siciliano erano già stati avviati. [13]

Il significato di ELMED va molto oltre i 600 MW.

Per la prima volta il Canale di Sicilia può diventare non soltanto un corridoio di gas e navigazione, ma un vero ponte elettrico fra i due continenti.

Se in futuro il Nord Africa svilupperà una grande capacità rinnovabile competitiva, un sistema di interconnessioni può permettere all'Europa di importare elettricità e, in determinate condizioni, esportarne in direzione opposta quando il sistema lo richiede. La sicurezza energetica si trasformerebbe quindi da semplice approvvigionamento di combustibili a gestione integrata di reti.

È una differenza fondamentale.

Un gasdotto lega due mercati attraverso una molecola.

Una rete elettrica li integra operativamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Nord Africa come possibile piattaforma energetica, non semplice fonte di combustibili

La prospettiva più ambiziosa della politica mediterranea italiana consiste proprio nel trasformare il Nord Africa da fonte di idrocarburi a piattaforma industriale ed energetica complementare all'Europa. Solare, eolico, idrogeno, interconnessioni elettriche, produzione industriale e trasformazione agroalimentare potrebbero costruire relazioni molto più profonde dei tradizionali contratti di fornitura.

Ma anche qui la retorica dell'"hub" deve essere subordinata alle infrastrutture effettivamente realizzate.

La distanza geografica fra Sicilia e Tunisia è breve.

La distanza regolatoria, finanziaria e industriale può essere molto maggiore.

Per costruire una vera piattaforma energetica euro-mediterranea occorrono reti, stabilità dei contratti, capacità di investimento, standard comuni e un sistema che permetta alle imprese private di valutare il rischio politico su orizzonti di venti o trent'anni.

La geografia crea la possibilità.

Le istituzioni determinano se quella possibilità diventerà capitale produttivo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Egitto e Suez: l'Italia dipende da un Paese che controlla una porta del commercio mondiale

L'Egitto occupa nella geografia economica e strategica italiana una posizione che non può essere descritta adeguatamente attraverso il solo valore dell'interscambio bilaterale, perché nel rapporto tra Roma e Il Cairo convergono simultaneamente **commercio, logistica marittima, energia, sicurezza delle rotte, stabilità del Mediterraneo orientale, crisi israelo-palestinese, migrazione, formazione professionale e politica africana italiana**, creando una forma di interdipendenza molto più profonda di quella suggerita dalle statistiche doganali. Nel 2025 il commercio bilaterale tra Italia ed Egitto ha raggiunto **5,9 miliardi di euro, con una crescita dell'11,7 per cento rispetto all'anno precedente**, mentre nei primi cinque mesi del 2026 ha registrato un ulteriore incremento del **7,5 per cento**; alla fine del 2025 l'Italia risultava inoltre il **secondo mercato di destinazione delle esportazioni egiziane e il nono fornitore dell'Egitto**, confermando una relazione commerciale importante, ma che rappresenta soltanto la parte immediatamente contabilizzabile di un legame molto più ampio. [24] [25]

La vera specificità dell'Egitto deriva infatti dalla sua posizione geografica, perché il territorio egiziano ospita il **Canale di Suez**, cioè l'infrastruttura che collega direttamente Mediterraneo e Mar Rosso e che permette al traffico marittimo tra Europa, Golfo Persico, Oceano Indiano e Asia di evitare la circumnavigazione dell'Africa attraverso il Capo di Buona Speranza. Per una economia come quella italiana, caratterizzata da una grande base manifatturiera, da un elevato grado di apertura commerciale e da una forte dipendenza dall'importazione di materie prime, componenti, prodotti energetici e beni intermedi, Suez non rappresenta semplicemente una via di navigazione più breve, ma una componente incorporata nei tempi, nei costi e nell'organizzazione delle catene produttive nazionali, perché una parte della competitività delle imprese italiane presuppone implicitamente che le merci provenienti dall'Asia possano raggiungere il Mediterraneo attraverso una rotta relativamente breve, sicura e prevedibile.

La relazione strategica con l'Egitto deve quindi essere letta su due livelli distinti ma sovrapposti: da un lato esiste una relazione bilaterale visibile, fatta di commercio, investimenti, presenza industriale italiana, cooperazione energetica, formazione e accordi governativi; dall'altro esiste una **dipendenza sistemica indiretta**, molto più difficile da misurare, perché una parte rilevante delle merci che interessano l'economia italiana attraversa territorio egiziano senza essere né prodotta né acquistata in Egitto. Un componente elettronico fabbricato in Asia e destinato a una impresa italiana, una macchina italiana esportata verso l'India, un container proveniente dalla Cina, un carico di energia proveniente dal Golfo o una merce diretta verso un porto dell'Europa centrale attraverso un hub italiano possono dipendere dalla stabilità di Suez pur non comparendo in nessuna statistica commerciale Italia–Egitto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

È precisamente questa distinzione a rendere l'Egitto un caso esemplare di **potere geoeconomico derivante dalla posizione geografica**, perché Il Cairo controlla una infrastruttura il cui valore strategico è immensamente superiore alla quota dell'Egitto nel PIL mondiale e la cui temporanea perdita di funzionalità modifica immediatamente i costi logistici di economie molto più grandi di quella egiziana.

Suez nel 2026: il traffico sta recuperando, ma non è ancora tornato alla normalità precedente alla crisi del Mar Rosso

La crisi iniziata alla fine del 2023 con gli attacchi contro il traffico commerciale nel Mar Rosso aveva trasformato in modo radicale i flussi attraverso Suez, inducendo numerose compagnie di navigazione a deviare le navi lungo la rotta del Capo di Buona Speranza e provocando, nel 2024, uno dei più gravi shock al traffico del Canale degli ultimi decenni; la situazione del **2026**, tuttavia, è più articolata di quella osservata nella fase iniziale della crisi, perché i dati disponibili indicano un recupero graduale del traffico e dei ricavi, senza che il sistema sia ancora ritornato ai livelli che precedevano la destabilizzazione del Mar Rosso.

La **Suez Canal Authority**, guidata dall'ammiraglio **Osama Rabie**, ha comunicato che nel primo semestre dell'anno fiscale **2025/2026** il numero delle navi transitate attraverso il Canale è aumentato del **5,8 per cento** rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, mentre il tonnellaggio netto è cresciuto del **16 per cento** e i ricavi sono aumentati del **18,5 per cento**; nei primi mesi dell'anno solare 2026, inoltre, il Canale aveva già registrato il passaggio di **1.315 navi**, con 56 milioni di tonnellate nette e ricavi pari a **449 milioni di dollari**, contro 1.243 navi, 47 milioni di tonnellate e 368 milioni di dollari nello stesso periodo del 2025. [26]

Questi dati rappresentano un miglioramento reale e confermano che la parziale stabilizzazione del Mar Rosso sta lentamente restituendo traffico alla rotta egiziana, ma non devono essere interpretati come un ritorno alla normalità precedente alla crisi, perché il Fondo monetario internazionale rilevava ancora nel luglio 2026 che il traffico del Canale rimaneva **molto inferiore ai livelli del 2023**, con una media di circa **39 navi al giorno nell'anno fiscale 2025/2026, contro circa 73 nel 2023**, mentre i ricavi mensili medi erano risaliti a circa **390 milioni di dollari**, rispetto ai circa 310 milioni dell'esercizio 2024/2025. [27]

La situazione del 2026 deve quindi essere descritta come **recupero incompleto**, non come normalizzazione pienamente realizzata: il Canale sta tornando progressivamente a intercettare una maggiore quota del traffico internazionale, alcune grandi compagnie stanno rivalutando il ritorno alla rotta tradizionale e la Suez Canal Authority prevede una ulteriore crescita dei ricavi nei prossimi esercizi, ma la crisi del Mar Rosso ha dimostrato che l'utilizzo di Suez dipende non soltanto dalla capacità tecnica e dalla sicurezza interna

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

del Canale, bensì dalla stabilità dell'intero corridoio che comprende Bab el-Mandeb, il Mar Rosso e le acque che conducono al Mediterraneo.

Suez: dalla crisi del 2024 al recupero ancora incompleto del 2026

Indicatore	Fase precedente alla crisi / 2023	2024-2025	Dati disponibili nel 2026
Traffico medio giornaliero	**circa 73 navi/giorno nel 2023**	forte contrazione	**circa 39 navi/giorno nell'FY 2025/26**
Navi nei primi mesi dell'anno	—	**1.243** nel periodo comparabile 2025	**1.315** nel 2026
Tonnellaggio netto, periodo comparabile	—	**47 mln t**	**56 mln t**
Ricavi, periodo comparabile	—	**$368 mln**	**$449 mln**
Ricavi medi mensili	livelli pre-crisi molto superiori	**circa $310 mln nell'FY 2024/25**	**circa $390 mln nell'FY 2025/26**
Variazione ricavi H1 FY 2025/26	—	base di confronto	**+18,5%**
Variazione tonnellaggio H1 FY 2025/26	—	base di confronto	**+16%**
Stato della rotta	piena centralità	forte deviazione via Capo	**recupero, ma ancora sotto il 2023**

Fonti: Suez Canal Authority, FMI. [26][27]

La distinzione è importante anche metodologicamente, perché consente di evitare una lettura costruita esclusivamente sulla fotografia drammatica del 2024: la crisi non è più nella stessa fase, ma i suoi effetti non sono nemmeno scomparsi, e il traffico attuale continua a dimostrare quanto rapidamente la sicurezza di un tratto relativamente limitato di mare possa modificare l'economia di un'intera regione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per l'Egitto Suez non è soltanto una infrastruttura: è una fonte strutturale di valuta estera

Il significato del Canale per l'Egitto non coincide con quello che assume per l'Italia, perché per Il Cairo Suez produce direttamente entrate in valuta forte e rappresenta quindi una componente della bilancia dei pagamenti, della disponibilità di dollari e della stabilità macroeconomica nazionale. Questa funzione è particolarmente importante per un Paese che negli ultimi anni ha dovuto affrontare forte inflazione, pressioni sul cambio, necessità di finanziamento esterno, elevata domanda di importazioni e una complessa relazione con il Fondo monetario internazionale.

Nel luglio 2026 il FMI stimava una crescita reale egiziana di circa **4,6 per cento nell'anno fiscale 2025/2026**, dopo una crescita del 5,2 per cento nei primi nove mesi dell'esercizio, mentre l'inflazione complessiva, dopo essere aumentata al 15,2 per cento nel marzo 2026, era diminuita al **14,3 per cento nel giugno dello stesso anno**; il conto corrente rimaneva tuttavia sotto pressione e il Fondo ne stimava un deficit pari a circa **4,5 per cento del PIL**, sottolineando come il graduale recupero delle entrate di Suez, insieme alle rimesse dei lavoratori emigrati e alle entrate turistiche, contribuisse a limitare il deterioramento esterno. [28]

La centralità di Suez deve quindi essere interpretata come un elemento di **stabilità macrofinanziaria egiziana**, e ciò modifica anche la prospettiva italiana ed europea, perché un Egitto economicamente più fragile significa un partner meno stabile in un'area nella quale l'Europa concentra contemporaneamente interessi commerciali, energetici, migratori e di sicurezza.

Egitto: alcuni indicatori macroeconomici rilevanti nel 2026

Indicatore	Dato disponibile nel 2026
Crescita reale prevista FY 2025/26	circa 4,6%
Crescita primi nove mesi FY 2025/26	5,2%
Inflazione giugno 2026	14,3%
Deficit di conto corrente previsto FY 2025/26	circa 4,5% PIL
Traffico Suez	ancora largamente sotto il 2023
Ricavi Suez	in graduale recupero
Rimesse	record e importante sostegno esterno
Turismo	robusto contributo alla bilancia dei pagamenti

Fonte: Fondo monetario internazionale, luglio 2026. [28]

Per l'Italia, quindi, la stabilità egiziana non rappresenta soltanto una questione diplomatica, perché un deterioramento economico significativo del Paese potrebbe sovrapporsi a problemi di sicurezza regionale, migrazione, energia e logistica,

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

moltiplicando gli effetti su interessi italiani che normalmente vengono amministrati da ministeri e politiche differenti.

La stessa crisi colpisce Il Cairo e Roma attraverso due bilanci economici completamente diversi

La peculiarità dell'interdipendenza Italia–Egitto emerge con particolare chiarezza osservando il modo in cui una interruzione della rotta produce conseguenze diverse nei due Paesi, perché l'Egitto vede diminuire direttamente i ricavi derivanti dai pedaggi e dai servizi collegati al Canale, mentre l'Italia subisce soprattutto una perdita diffusa di efficienza logistica che non compare in una singola voce del bilancio pubblico ma viene distribuita tra imprese importatrici, esportatori, compagnie di navigazione, porti, operatori logistici e consumatori.

Una nave che evita Suez e circumnaviga l'Africa percorre migliaia di miglia nautiche aggiuntive, consuma più combustibile, utilizza per un periodo più lungo nave ed equipaggio e riduce la quantità di capacità navale disponibile sul mercato internazionale; per una impresa italiana, il risultato può tradursi in una combinazione di noli più elevati, tempi di consegna più lunghi, maggiore necessità di scorte, più capitale immobilizzato e maggiore incertezza sui tempi di produzione. La perdita italiana non compare quindi come un assegno trasferito all'Egitto, ma come una **riduzione dispersa della produttività logistica dell'intero sistema economico**.

È proprio questa caratteristica a rendere la dipendenza difficile da percepire: Il Cairo può misurare i miliardi di dollari persi da Suez, mentre l'Italia deve ricostruire il costo attraverso centinaia di migliaia di transazioni distribuite all'interno dell'economia.

Lo stesso shock, due meccanismi economici

Egitto	Italia
minori pedaggi di Suez	noli marittimi più elevati
minori entrate in valuta forte	tempi di consegna più lunghi
pressione sulla bilancia dei pagamenti	maggiori scorte industriali
minore disponibilità di valuta	maggiore capitale circolante
peggioramento fiscale e finanziario indiretto	riduzione della competitività dell'export
maggiore vulnerabilità macroeconomica	maggiore rischio di interruzioni produttive
perdita di rendita geografica	perdita di efficienza geografica

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’interdipendenza è quindi reale anche in assenza di un contratto bilaterale che ne quantifichi il valore, perché è il funzionamento stesso della globalizzazione a collegare economicamente i due Paesi.

Nel 2026 il rapporto commerciale diretto cresce nuovamente e assume una composizione sempre più industriale

Alla dipendenza infrastrutturale si aggiunge un rapporto economico bilaterale che nel 2025 e nella prima parte del 2026 ha mostrato una nuova accelerazione. Durante la missione al Cairo del **3 settembre 2026**, il vicepresidente del Consiglio e ministro degli Esteri **Antonio Tajani** ha incontrato il presidente egiziano **Abdel Fattah al-Sisi** e il ministro degli Esteri **Badr Abdelatty**, presiedendo con quest’ultimo la Commissione congiunta Italia–Egitto; alla missione hanno partecipato anche il ministro dell’Ambiente e della Sicurezza energetica **Gilberto Pichetto Fratin** e il ministro del Lavoro **Marina Calderone**, segnale della natura ormai chiaramente interministeriale del rapporto. [24]

In quella occasione il governo italiano ha indicato un interscambio bilaterale pari a **5,9 miliardi di euro nel 2025, +11,7 per cento**, e un’ulteriore crescita del **7,5 per cento nei primi cinque mesi del 2026**; il Business Forum Italia–Egitto ha riunito più di cento imprese italiane, quasi 600 partecipanti e circa **1.000 incontri B2B programmati**, concentrati su energia e transizione verde, infrastrutture, tecnologie industriali avanzate, digitalizzazione e agritech. [24]

Il dato è particolarmente interessante perché mostra come la relazione stia progressivamente superando il modello di un semplice commercio di beni per trasformarsi in una **partnership industriale più articolata**, nella quale l’Italia cerca di combinare esportazioni, investimenti, formazione professionale e localizzazione produttiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Italia–Egitto: quadro economico aggiornato al 2026

Indicatore	Valore
Interscambio bilaterale 2025	**€5,9 mld**
Crescita dell'interscambio 2025	**+11,7%**
Crescita primi 5 mesi 2026	**+7,5%**
Posizione italiana come mercato dell'export egiziano	**2° mercato di destinazione a fine 2025**
Posizione italiana come fornitore dell'Egitto	**9° fornitore a fine 2025**
Imprese italiane al Business Forum settembre 2026	**oltre 100**
Partecipanti	**quasi 600**
B2B programmati	**circa 1.000**
Settori prioritari	energia, green transition, infrastrutture, tecnologie avanzate, digitale, agritech

Fonti: MAECI, Ambasciata d'Italia al Cairo. [24][25]

Questa evoluzione mostra che l'Egitto viene ormai considerato da Roma contemporaneamente come **mercato, piattaforma produttiva, partner logistico e nodo di accesso all'Africa e al Medio Oriente**, una configurazione che spiega perché il governo italiano abbia inserito il Paese tra le priorità del Piano Mattei.

Il Piano Mattei trasforma l'Egitto da interlocutore mediterraneo a piattaforma della politica africana italiana

Nel 2026 l'Egitto rimane uno dei Paesi focus del **Piano Mattei**, e la missione di settembre ha confermato l'intenzione italiana di utilizzare la relazione bilaterale non soltanto per aumentare il commercio ma per sviluppare capitale umano e filiere produttive integrate; il MAECI ha posto particolare enfasi sulla formazione tecnica e professionale dei giovani egiziani, collegandola esplicitamente sia alle esigenze del sistema produttivo locale sia alla domanda italiana di lavoratori qualificati e ai futuri percorsi di mobilità regolare. [24]

La relazione tra formazione, industria e migrazione è strategicamente rilevante perché mostra l'evoluzione della politica italiana rispetto alla semplice logica del controllo delle partenze: il governo tenta di costruire **canali regolati di mobilità professionale** attraverso i quali una parte della domanda italiana di manodopera possa essere

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

soddisfatta da lavoratori formati nei Paesi partner, trasformando la migrazione legale in uno strumento integrato della politica economica e demografica.

L'Egitto, con una popolazione giovane e molto numerosa, diventa in questa prospettiva non soltanto un Paese dal quale prevenire flussi irregolari, ma anche un possibile fornitore di capitale umano per una Italia caratterizzata da riduzione della popolazione attiva e crescente difficoltà nel reperimento di personale qualificato.

Il Piano Mattei assume così, nel rapporto con Il Cairo, una funzione più precisa rispetto alla sua formulazione generale: **sviluppo locale, formazione, industria italiana e mobilità legale vengono collegati dentro una stessa strategia**.

L'energia aggiunge una seconda infrastruttura strategica alla relazione: dopo Suez, il sistema del gas del Mediterraneo orientale

L'Egitto non è importante soltanto perché controlla la principale porta marittima tra Mediterraneo e Oceano Indiano, ma anche perché possiede una infrastruttura energetica che potrebbe assumere un ruolo crescente nella configurazione futura del gas del Mediterraneo orientale. La presenza di **Eni**, attiva in Egitto dal 1954, e soprattutto lo sviluppo del giacimento **Zohr**, scoperto nel 2015 e indicato dalla società come il più grande giacimento di gas mai scoperto nel Mediterraneo, hanno collocato l'Italia direttamente dentro l'architettura energetica egiziana. Nel 2025 Eni ha proseguito le attività di ottimizzazione della produzione di Zohr attraverso interventi sulla gestione del reservoir, della rete e nuove campagne di perforazione, mentre ulteriori opportunità di ottimizzazione sono state definite per il 2026. [29]

Ma l'elemento più importante intervenuto nel **2026** riguarda il progetto **Cronos** nelle acque di Cipro. Il 28 luglio Eni ha annunciato la decisione finale di investimento per lo sviluppo del giacimento, che contiene oltre **3 trilioni di piedi cubi di gas inizialmente in posto** e dovrebbe raggiungere un plateau produttivo di circa **500 milioni di piedi cubi standard al giorno**; soprattutto, il gas prodotto verrà trasportato verso le infrastrutture esistenti di **Zohr in Egitto**, trattato attraverso il sistema egiziano e successivamente inviato all'impianto di liquefazione di **Damietta**, dal quale potrà essere esportato sotto forma di GNL principalmente verso i mercati europei a partire dal 2028. [30]

Questa decisione modifica sostanzialmente il significato energetico dell'Egitto, perché dimostra concretamente come le infrastrutture del Paese possano essere utilizzate non soltanto per trattare gas egiziano, ma come **piattaforma regionale per monetizzare risorse provenienti da altri giacimenti del Mediterraneo orientale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'Egitto come hub energetico mediterraneo: configurazione aggiornata al 2026

Asset / funzione	Significato
Zohr	maggiore giacimento di gas scoperto nel Mediterraneo
Infrastrutture offshore egiziane	trattamento e connessione della produzione regionale
Damietta LNG	liquefazione ed export verso mercati internazionali
Progetto Cronos – Cipro	FID luglio 2026
Risorse Cronos	**oltre 3 Tcf GIIP**
Plateau previsto Cronos	**circa 500 mmscf/g**
Avvio previsto primo gas cipriota	**2028**
Destinazione fisica	Zohr → infrastrutture egiziane → Damietta LNG
Mercato principale previsto	**Europa**

Fonti: Eni. [29][30]

Per l'Italia il significato è duplice: Eni mantiene una posizione industriale importante nel sistema energetico egiziano e, contemporaneamente, il Paese diventa una delle infrastrutture attraverso le quali il gas del Mediterraneo orientale può raggiungere i mercati europei.

Ma il 2026 mostra anche che l'Egitto energetico è contemporaneamente hub e Paese vulnerabile

La definizione dell'Egitto come hub non deve tuttavia essere trasformata in una descrizione di autosufficienza energetica, perché la realtà del 2026 mostra una struttura molto più complessa. Il Fondo monetario internazionale ha rilevato che nel marzo 2026 il temporaneo arresto delle importazioni di gas provenienti da Israele, insieme all'aumento dei prezzi di petrolio e gas, ha costretto l'Egitto ad aumentare gli acquisti di GNL, peggiorando il deficit commerciale energetico e contribuendo alla pressione sul conto corrente; le importazioni israeliane sono riprese in aprile, ma l'episodio dimostra quanto l'Egitto sia contemporaneamente **infrastruttura regionale di esportazione e sistema energetico dipendente dalla disponibilità di gas sufficiente a soddisfare il proprio mercato interno**. [28]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa distinzione è fondamentale perché impedisce di utilizzare il termine "hub" come sinonimo di abbondanza permanente: una infrastruttura può essere strategica anche se il Paese che la ospita deve contemporaneamente importare energia per soddisfare la propria domanda domestica.

Ancora una volta, la sicurezza deriva dalla rete e non da una singola fonte.

Il partenariato UE–Egitto è diventato ancora più profondo dopo il 2024

Anche il quadro europeo deve essere aggiornato rispetto alla fotografia del 2024. Il **Partenariato Strategico e Globale UE–Egitto**, lanciato nel marzo 2024 con un pacchetto da **7,4 miliardi di euro per il periodo 2024-2027**, ha continuato ad approfondirsi e il **22 ottobre 2025** Bruxelles ha ospitato il **primo vertice UE–Egitto della storia**, durante il quale le parti hanno firmato un memorandum relativo a **4 miliardi di euro di assistenza macrofinanziaria**, rafforzato la cooperazione sulla formazione professionale, associato l'Egitto a Horizon Europe e sviluppato ulteriormente la cooperazione di sicurezza con un working arrangement tra Europol e il Ministero dell'Interno egiziano. [31]

Nel 2026 questa relazione è stata ulteriormente inserita nel nuovo **Patto per il Mediterraneo**, il cui piano d'azione è stato presentato dalla Commissione il **17 aprile 2026**, confermando come l'Egitto venga ormai trattato dall'Unione non soltanto come partner commerciale meridionale ma come uno degli Stati centrali nella nuova architettura europea per Mediterraneo, energia, migrazione, sicurezza e investimenti. [31]

Il partenariato UE–Egitto nel 2026

Elemento	Stato
Partenariato Strategico e Globale	operativo dal marzo 2024
Pacchetto complessivo UE 2024-2027	€7,4 mld
Assistenza macrofinanziaria prevista	fino a €5 mld
Investimenti aggiuntivi	€1,8 mld
Grants aggiuntivi	€600 mln
Quota dedicata alla migrazione	circa €200 mln
Primo vertice UE–Egitto	22 ottobre 2025
MoU MFA firmato al vertice	€4 mld
Associazione Horizon Europe	avviata
Cooperazione Europol–Egitto	working arrangement operativo
Patto per il Mediterraneo	Action Plan presentato 17 aprile 2026

Fonte: Commissione europea. [31]

Il significato politico è evidente: la stabilità dell'Egitto viene considerata dall'Europa una componente della propria stabilità, e questo vale simultaneamente per Suez, Gaza, migrazione, energia e sicurezza del Mediterraneo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel 2026 Gaza rende il Cairo ancora più centrale, non meno

La funzione diplomatica dell'Egitto rispetto a Gaza deve anch'essa essere aggiornata al quadro del 2026, perché dopo il **cessate il fuoco sostenuto dal vertice di pace di Sharm el-Sheikh del 13 ottobre 2025**, l'Egitto ha continuato a svolgere una funzione di mediazione riconosciuta formalmente dall'Unione europea; nel giugno 2026 il Consiglio UE ha elogiato il ruolo egiziano nella mediazione, il contributo all'attuazione del piano per Gaza, il sostegno alla stabilizzazione del territorio, la disponibilità a ospitare strutture amministrative palestinesi e il ruolo svolto nelle evacuazioni mediche e nell'assistenza umanitaria attraverso il valico di Rafah. [32]

La missione di Tajani al Cairo del settembre 2026 conferma che questo dossier resta centrale anche per l'Italia: nei colloqui con **Abdel Fattah al-Sisi** e **Badr Abdelatty**, il ministro italiano ha discusso esplicitamente il ruolo di mediazione egiziano su Gaza, la prospettiva della soluzione dei due Stati, la stabilità di Libano e Libia, la situazione in Sudan e nel Corno d'Africa e la sicurezza delle rotte del Mar Rosso e di Hormuz. [24]

Questa agenda dimostra quanto sarebbe riduttivo considerare l'Egitto soltanto un partner economico: Il Cairo si trova fisicamente e diplomaticamente all'incrocio delle principali crisi che interessano direttamente il Mediterraneo italiano.

L'Egitto è contemporaneamente porta commerciale, mediatore regionale e Stato di frontiera

La particolarità strategica egiziana consiste precisamente nella sovrapposizione di queste funzioni. Il Paese controlla Suez, possiede il confine di Rafah con Gaza, è coinvolto nella stabilità della Libia, osserva direttamente gli sviluppi in Sudan e nel Corno d'Africa, controlla un tratto cruciale del Mediterraneo orientale e dispone di una popolazione superiore a cento milioni di abitanti, il che rende qualsiasi grave destabilizzazione interna una questione di immediato interesse europeo.

Per l'Italia, questa struttura produce una forma di dipendenza difficilmente replicabile con molti altri partner, perché un deterioramento simultaneo della sicurezza del Mar Rosso, della situazione economica egiziana e della crisi di Gaza potrebbe colpire nello stesso momento **logistica, energia, migrazione e politica regionale italiana**.

È precisamente questo accumulo di funzioni a trasformare l'Egitto da partner importante a **Paese sistemico per la strategia mediterranea italiana**.

La sicurezza di Suez non dipende soltanto dal governo egiziano

La crisi del 2024-2026 offre però una seconda lezione, altrettanto importante: controllare un chokepoint non significa controllare interamente il suo valore economico, perché Suez può essere tecnicamente aperto e perfettamente funzionante mentre le compagnie di navigazione decidono comunque di non utilizzarlo se ritengono insicuro il Mar Rosso meridionale o Bab el-Mandeb.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo significa che la capacità egiziana di monetizzare la propria posizione geografica dipende in parte dalla sicurezza di spazi marittimi situati anche al di fuori del proprio controllo territoriale.

Il Cairo possiede il Canale, ma non possiede l'intera rotta.

La distinzione è essenziale per comprendere la natura dei chokepoint contemporanei, che funzionano come **sistemi geografici interdipendenti** piuttosto che come infrastrutture isolate.

La crisi del Mar Rosso dimostra che la geografia continua a dominare la globalizzazione

Per molti anni la narrazione economica della globalizzazione aveva suggerito che logistica, containerizzazione e digitalizzazione stessero progressivamente riducendo l'importanza della distanza fisica; le crisi degli anni Venti hanno dimostrato invece che le tecnologie possono ridurre il costo della geografia ma non eliminarla, perché le merci continuano a dover attraversare porti, stretti, canali e oceani e una concentrazione eccessiva dei flussi in pochi passaggi può trasformare un problema locale in uno shock mondiale.

Suez appartiene precisamente a questa categoria di infrastrutture, insieme a Bab el-Mandeb, Hormuz, Malacca e Panama, e la sua importanza aumenta proprio perché la globalizzazione ha concentrato enormi volumi di commercio dentro corridoi altamente efficienti ma scarsamente sostituibili senza costo.

Per l'Italia, il problema non è eliminare la dipendenza da Suez, ma renderla gestibile

Una politica di sicurezza economica razionale non dovrebbe quindi cercare di sostituire la rotta di Suez con alternative strutturalmente più costose, perché il Canale esiste precisamente per eliminare una enorme inefficienza geografica e la sua utilizzazione rimane economicamente vantaggiosa; il problema consiste invece nell'evitare che una sua temporanea indisponibilità produca effetti sproporzionati sull'economia italiana, rafforzando la capacità dei porti nazionali, i collegamenti ferroviari con l'Europa, la diversificazione dei fornitori, la disponibilità di scorte strategiche e la capacità delle imprese di identificare rapidamente alternative logistiche.

La resilienza non significa quindi rinunciare all'efficienza.

Significa **costruire abbastanza ridondanza da sopravvivere quando l'efficienza viene temporaneamente meno**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I porti italiani sono parte della stessa equazione

La rilevanza di Suez per l'Italia è ulteriormente amplificata dalla posizione della penisola nel Mediterraneo, perché porti come **Gioia Tauro, Trieste, Genova, La Spezia e altri nodi del sistema portuale nazionale** beneficiano direttamente o indirettamente dalla concentrazione dei traffici Asia–Europa nel bacino mediterraneo.

Quando Suez funziona normalmente, la posizione geografica italiana può trasformarsi in vantaggio logistico rispetto ai porti più lontani dell'Europa settentrionale; quando grandi volumi di traffico vengono deviati attorno al Capo di Buona Speranza, una parte di quel vantaggio viene temporaneamente ridimensionata.

La sicurezza di Suez è quindi anche **politica industriale e portuale italiana**.

Il collegamento Trieste–Damietta acquista in questo quadro un significato più ampio

La costruzione di collegamenti logistici diretti tra Italia ed Egitto deve essere letta precisamente all'interno di questa strategia. Il corridoio tra **Trieste e Damietta**, già avviato negli accordi precedenti, non rappresenta soltanto una linea commerciale aggiuntiva ma il tentativo di creare una connessione strutturata tra la piattaforma portuale egiziana e il sistema italiano, utilizzando Trieste anche come porta verso l'Europa centrale e orientale.

Se sviluppato pienamente, questo tipo di collegamento consente all'Italia di trasformare la propria posizione mediterranea da semplice transito geografico in una **funzione logistica organizzata**, nella quale porti, ferrovie, operatori industriali e catene distributive vengono integrati.

Ancora una volta, il potere deriva non soltanto dalla posizione geografica, ma dalla capacità di infrastrutturarla.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La relazione Italia–Egitto è quindi contemporaneamente bilaterale e sistemica

È utile a questo punto separare con precisione i due livelli.

I due livelli dell'interdipendenza Italia–Egitto

Relazione bilaterale diretta	Interdipendenza sistemica indiretta
commercio per €5,9 mld nel 2025	transito Asia–Europa attraverso Suez
investimenti italiani in Egitto	costo globale dei noli
Eni e infrastrutture energetiche	sicurezza Bab el-Mandeb–Mar Rosso
Piano Mattei	supply chain industriali italiane
formazione professionale	funzionamento dei porti mediterranei
mobilità legale	stabilità del commercio globale
cooperazione su migrazione	disponibilità di rotte energetiche
relazioni diplomatiche	stabilità di Gaza e Mediterraneo orientale

La prima dimensione può essere misurata attraverso statistiche bilaterali.

La seconda richiede una lettura geoeconomica.

È proprio quest'ultima che rende l'Egitto strategicamente più importante di quanto indichino i 5,9 miliardi di interscambio.

Per Il Cairo, la dipendenza dall'Europa è altrettanto reale

L'interdipendenza non è tuttavia unidirezionale, perché l'Egitto ha altrettanto bisogno che il sistema europeo continui a utilizzare Suez, investire nel Paese, acquistare merci e fornire capitali. Il graduale recupero del Canale nel 2026 mostra quanto rapidamente la riduzione del traffico possa trasformarsi in perdita di valuta, mentre il programma FMI, l'assistenza europea e gli investimenti internazionali confermano la necessità egiziana di mantenere accesso ai capitali esteri e ai mercati europei.

La dipendenza è quindi asimmetrica ma reciproca: **l'Italia e l'Europa dipendono dalla stabilità geografica egiziana, mentre l'Egitto dipende dalla domanda, dai capitali e dalla continuità del traffico internazionale europeo e globale**.

Questo rapporto produce margine di negoziazione per entrambe le parti

Proprio perché l'interdipendenza è reciproca, nessuno dei due lati possiede un potere assoluto. L'Egitto dispone della geografia e di un grande mercato, mentre l'Italia e

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

l'Unione dispongono di capitale, tecnologia, mercato di destinazione, strumenti finanziari e capacità industriale.

La politica estera nasce dall'incontro tra queste leve.

È questo il significato reale della geoeconomia.

Il caso egiziano amplia ulteriormente la definizione di dipendenza strategica utilizzata nel libro

Nei capitoli precedenti abbiamo osservato dipendenze molto diverse: la dipendenza dal gas russo era una dipendenza da fornitore; quella dai semiconduttori è prevalentemente tecnologica e industriale; quella dalle materie prime critiche riguarda la concentrazione geografica della raffinazione e dell'estrazione; quella da Suez appartiene invece a una categoria differente, perché è **dipendenza da infrastruttura e posizione geografica**.

Questa classificazione è essenziale per una politica di sicurezza economica moderna, perché le misure necessarie a ridurre ciascun rischio sono differenti.

Tipologie di dipendenza strategica

Dipendenza	Esempio	Possibile risposta
Fornitore	gas russo	diversificazione dei fornitori
Materia prima	terre rare	nuove fonti, recycling, stock
Tecnologia	semiconduttori	R&S, produzione interna/europea
Infrastruttura	Suez	rotte alternative e resilienza logistica
Finanziaria	accesso ai mercati	credibilità, riserve, istituzioni comuni
Digitale	cloud / piattaforme	interoperabilità e diversificazione
Geografica	Bab el-Mandeb	sicurezza marittima e cooperazione internazionale

L'Egitto occupa una posizione peculiare perché combina almeno tre di queste dimensioni: infrastruttura, geografia ed energia.

Nel 2026 la relazione con Il Cairo è quindi più importante, ma anche più complessa, di quanto apparisse due anni prima

L'aggiornamento dei dati modifica significativamente la lettura della sezione. La fase 2024 aveva mostrato principalmente il collasso del traffico di Suez; il quadro del 2026 mostra invece un **recupero parziale del Canale, un rafforzamento dell'interscambio Italia–Egitto, una relazione UE–Egitto più profonda, un ruolo diplomatico egiziano**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ancora centrale su Gaza e una nuova configurazione energetica nella quale le infrastrutture egiziane diventeranno dal 2028 anche la via di esportazione del gas cipriota di Cronos verso l'Europa. [24][26][30][31][32]

Il rapporto è quindi diventato simultaneamente più commerciale, più industriale, più energetico e più strategico.

La conclusione non riguarda soltanto l'Egitto, ma la natura stessa della potenza economica contemporanea

L'Egitto dimostra che un Paese non deve necessariamente essere una grande potenza industriale per possedere una funzione geoeconomica decisiva, perché il controllo di una infrastruttura, di una posizione geografica o di un corridoio può attribuire un potere molto superiore alla semplice dimensione del PIL.

Il Cairo dispone di Suez.

Dispone del confine di Rafah.

Dispone di infrastrutture energetiche.

Dispone di una popolazione e di un mercato tali da renderne la stabilità rilevante per l'intera regione.

L'Italia, a sua volta, dispone di tecnologia, imprese, capitale, accesso europeo e una posizione mediterranea che le consente di trasformare questa relazione in qualcosa di più di un semplice rapporto commerciale.

È nell'interazione tra queste capacità che nasce il nuovo rapporto.

Il traffico mondiale collega Roma e Il Cairo anche quando i due governi non firmano nulla

Questo rimane il punto più importante della sezione, ma deve essere formulato in termini più profondi rispetto alla versione originaria: **una parte della relazione Italia–Egitto esiste indipendentemente dalla volontà politica dei due governi**, perché è generata dalla struttura fisica del commercio mondiale.

Quando Suez funziona, l'Egitto incassa valuta e l'Italia beneficia di una rotta più corta verso l'Asia.

Quando il Mar Rosso diventa insicuro, l'Egitto perde entrate mentre l'Italia perde efficienza logistica.

Quando le infrastrutture energetiche egiziane vengono utilizzate per monetizzare il gas del Mediterraneo orientale, l'Egitto aumenta la propria centralità e l'Europa amplia le proprie opzioni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quando Gaza precipita nell'instabilità, Il Cairo acquista contemporaneamente maggiore responsabilità diplomatica e maggiore esposizione al rischio regionale.

La relazione non è quindi costruita soltanto dalla diplomazia.

È costruita dalla geografia.

Per l'Italia, Suez è una infrastruttura straniera incorporata nella propria competitività

È forse questa la definizione più precisa della dipendenza italiana: il Canale non appartiene all'Italia e non è sotto controllo europeo, ma **una parte dell'efficienza della manifattura, della logistica e del commercio nazionale presuppone che esso funzioni regolarmente**.

Questo rende Suez qualcosa di molto simile a una infrastruttura economica esterna incorporata nel sistema produttivo italiano.

La stessa logica vale per altri chokepoint, cavi e corridoi.

Ed è per questo che la politica economica del XXI secolo non può più limitarsi a proteggere infrastrutture situate entro il confine nazionale.

Deve comprendere quali infrastrutture esterne sono diventate essenziali al funzionamento interno.

L'Egitto è quindi, per l'Italia, contemporaneamente partner e infrastruttura geografica

Questa formula sintetizza meglio di qualsiasi statistica bilaterale la natura della relazione: **l'Egitto è un partner politico ed economico, ma il suo territorio svolge anche una funzione infrastrutturale per l'economia italiana**.

È questa sovrapposizione che rende Il Cairo uno degli attori più importanti del Mediterraneo allargato e spiega perché l'Italia non possa valutare il rapporto esclusivamente attraverso export, import, energia o migrazione presi singolarmente.

La vera variabile strategica è la stabilità dell'intero sistema egiziano e del corridoio che esso controlla.

Ed è precisamente qui che geografia, commercio, energia e sicurezza diventano una sola cosa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Turchia: la potenza manifatturiera dell'altra sponda

Qualsiasi ricostruzione del **Mediterraneo allargato** che trattasse la Turchia come un interlocutore periferico, oppure la riducesse al solo ruolo di membro problematico della NATO, partner commerciale dell'Unione europea o potenza regionale del Mar Nero, perderebbe una delle trasformazioni più importanti intervenute nello spazio che circonda l'Italia, perché la Turchia del 2026 concentra nella stessa posizione geografica **una grande base manifatturiera, un mercato di oltre ottanta milioni di abitanti, una crescente industria della difesa, il controllo politico e amministrativo degli Stretti turchi, una presenza diplomatica e militare dal Mar Nero al Mediterraneo orientale e dal Medio Oriente alla Libia, una profonda integrazione doganale con l'Unione europea e un rapporto industriale con l'Italia che negli ultimi due anni ha compiuto un salto qualitativo particolarmente evidente nel settore aerospaziale e dei sistemi unmanned**.

La relazione Italia–Turchia deve quindi essere interpretata attraverso una categoria più complessa rispetto a quella tradizionale di partner commerciale, perché Roma e Ankara sono contemporaneamente **clienti, fornitori, concorrenti industriali, alleati NATO, partner tecnologici e attori geopolitici che operano negli stessi teatri**, talvolta perseguendo interessi convergenti e talvolta occupando posizioni differenti. Proprio questa sovrapposizione spiega perché la Turchia costituisca uno degli esempi più chiari di quella che può essere definita **coopetition mediterranea**, cioè una relazione nella quale la competizione economica e strategica non esclude la cooperazione e, anzi, può renderla più necessaria quando entrambe le parti possiedono capacità che l'altra considera utili.

La dimensione economica della relazione continua a essere molto rilevante, ma i dati più recenti obbligano a correggere la fotografia del 2024 contenuta nella versione precedente del testo. Il valore di **32,2 miliardi di dollari** allora utilizzato descriveva correttamente il record del 2024 secondo il perimetro statistico adottato in quella fase, ma per una sezione chiusa nel settembre 2026 il riferimento più appropriato è il dato consolidato in euro comunicato dal Ministero degli Affari Esteri italiano: **nel 2025 l'interscambio Italia–Turchia è stato pari a 26,1 miliardi di euro, con 13,7 miliardi di esportazioni italiane e 12,4 miliardi di importazioni dalla Turchia**, generando quindi un saldo commerciale positivo per l'Italia di circa **1,3 miliardi di euro**. Alla data del **18 settembre 2026**, giorno stesso in cui il ministro degli Esteri Antonio Tajani ha incontrato alla Farnesina il ministro del Commercio turco **Ömer Bolat**, il MAECI segnalava inoltre una ripresa dell'export italiano verso il mercato turco, con una crescita tendenziale dell'**11,3 per cento a giugno e del 6,6 per cento a luglio 2026**, dopo una fase di ridimensionamento dovuta in larga misura al venir meno dell'eccezionale componente dei semilavorati in oro che aveva gonfiato i valori del 2024. [33]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa precisazione è importante perché mostra quanto possa essere fuorviante leggere una relazione industriale attraverso il solo valore nominale dell'interscambio di un singolo anno. Nel 2024 le esportazioni italiane erano state eccezionalmente sostenute dalla gioielleria e dai semilavorati in oro, mentre nel 2025 l'Ambasciata italiana ad Ankara rilevava che la riduzione delle esportazioni italiane rispetto al picco precedente era attribuibile in misura molto significativa proprio al forte calo di quella componente straordinaria; al netto di questo effetto, la struttura commerciale continuava a essere sostenuta da **macchinari, metallurgia, automotive, chimica, apparecchiature elettriche, farmaceutica e altri beni intermedi e strumentali**, cioè da comparti che collegano direttamente le due basi manifatturiere. [34]

Italia–Turchia: relazione economica aggiornata al settembre 2026

Indicatore	Dato più recente disponibile
Interscambio Italia–Turchia 2025	**€26,1 mld**
Export italiano verso Turchia 2025	**€13,7 mld**
Import italiano dalla Turchia 2025	**€12,4 mld**
Saldo commerciale italiano 2025	**circa +€1,3 mld**
Export italiano, giugno 2026	**+11,3% a/a**
Export italiano, luglio 2026	**+6,6% a/a**
Posizione dell'Italia tra i partner turchi	**5° partner globale nei primi 11 mesi 2025 secondo TÜİK**
Posizione italiana nel Mediterraneo	**1° partner commerciale della Turchia nell'area mediterranea**
Posizione italiana in Europa	**tra i principali partner europei della Turchia**
Imprese italiane attive in Turchia	**oltre 1.600 secondo ICE**

Fonti: MAECI, Ambasciata d'Italia ad Ankara, ICE. [33][34][35]

Il dato delle **oltre 1.600 imprese italiane attive in Turchia**, pur essendo stato pubblicato da ICE nel 2025 e non ancora sostituito da una nuova rilevazione ufficiale di pari perimetro nel 2026, continua a offrire una misura importante della profondità della presenza produttiva italiana, perché il rapporto non è costituito soltanto da esportazioni

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ma da investimenti e attività in manifattura, energia, infrastrutture, finanza e difesa. [35] La Turchia non rappresenta quindi per l'Italia semplicemente un grande mercato estero, ma **una piattaforma produttiva integrata nelle catene europee**, nella quale imprese italiane producono, acquistano input, vendono tecnologie e partecipano a infrastrutture locali, mentre gruppi turchi aumentano progressivamente la propria presenza industriale in Italia.

Una potenza manifatturiera che non può essere descritta come semplice economia emergente

La profondità di questa relazione deriva innanzitutto dalla struttura economica turca, che possiede una delle basi industriali più ampie dell'intero spazio mediterraneo e che nel 2025 ha registrato un nuovo massimo storico delle esportazioni di merci pari a **273,4 miliardi di dollari**, in aumento del **4,5 per cento** rispetto all'anno precedente; secondo la Türkiye Exporters Assembly, il settore automotive ha generato **41,5 miliardi di dollari di export**, la chimica 31,9 miliardi e l'elettronica-elettrotecnica 17,7 miliardi, mentre una parte significativa dell'incremento complessivo delle esportazioni è derivata proprio da automotive, difesa, chimica ed elettronica. [36]

Questi dati sono importanti perché mostrano la differenza tra una economia che esporta prevalentemente commodities o beni a basso contenuto tecnologico e un sistema produttivo che possiede **automotive, elettrodomestici, elettronica, macchinari, acciaio, chimica, tessile, cantieristica, aerospazio e difesa**, con una capacità crescente di muoversi dai segmenti labour-intensive verso settori più intensivi in tecnologia e capitale. La Turchia continua naturalmente a possedere grandi comparti tradizionali, in particolare tessile e abbigliamento, nei quali compete direttamente con altre economie mediterranee ed asiatiche, ma la trasformazione degli ultimi vent'anni ha reso Ankara molto meno dipendente da questa specializzazione e molto più simile, per alcuni aspetti, a una **economia manifatturiera intermedia europea inserita nelle catene produttive continentali**.

Questa struttura spiega anche perché la relazione con l'Italia presenti contemporaneamente complementarità e concorrenza. Le imprese italiane vendono alla Turchia macchinari, tecnologie di produzione e componentistica utilizzati dalla stessa industria turca per realizzare beni che, successivamente, possono competere con quelli italiani sui mercati terzi; contemporaneamente, gruppi italiani utilizzano fornitori e stabilimenti turchi come parte delle proprie supply chain, beneficiando di costi competitivi, competenze industriali e accesso doganale al mercato europeo. **Il cliente di oggi può essere quindi il concorrente di domani, mentre il concorrente di oggi può essere contemporaneamente fornitore o partner industriale**, una configurazione tipica delle catene globali del valore contemporanee.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Turchia: alcune componenti della potenza manifatturiera nel 2025

Indicatore / settore	Valore 2025
Export complessivo di merci	**$273,4 mld**
Crescita export merci	**+4,5%**
Automotive	**$41,5 mld**
Chimica	**$31,9 mld**
Elettronica ed elettrotecnica	**$17,7 mld**
Export servizi stimato	**oltre $122 mld**
Principale mercato aggregato	**Unione europea**
Quota export turco diretta nell'UE	**42,7% nel 2025**
Quota import turco proveniente dall'UE	**35,3% nel 2025**

Fonti: Türkiye Exporters Assembly, Commissione europea. [36][37]

Questa struttura rende la Turchia una potenza manifatturiera particolarmente importante per l'Italia perché la sua crescita industriale non avviene fuori dal sistema economico europeo, ma **profondamente dentro di esso**.

La vera infrastruttura economica della relazione è l'Unione doganale UE–Turchia

La profondità dell'integrazione industriale tra Turchia ed Europa non nasce infatti soltanto dalla prossimità geografica, ma dall'**Unione doganale UE–Turchia**, operativa dal 1996 e fondata sull'Accordo di Ankara del 1963 e sulla decisione del Consiglio di associazione n. 1/95. Il regime elimina dazi e restrizioni quantitative per i beni industriali che rientrano nel suo perimetro e richiede alla Turchia un significativo allineamento con la tariffa doganale, le regole commerciali, la disciplina della concorrenza, la proprietà intellettuale e parte della legislazione tecnica europea. [37]

Nel **2025 gli scambi di beni tra Unione europea e Turchia hanno raggiunto il record di 217,6 miliardi di euro**, con esportazioni europee verso il mercato turco pari a 114,3 miliardi e importazioni dall'economia turca pari a 103,3 miliardi; Ankara si è confermata **quinto partner commerciale dell'UE**, rappresentando il 4,2 per cento del commercio europeo di beni con il mondo, mentre il **42,7 per cento delle esportazioni turche è stato assorbito dal mercato europeo**. [37]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L’integrazione UE–Turchia nel 2025

Indicatore	Valore
Commercio UE–Turchia	**€217,6 mld**
Export UE verso Turchia	**€114,3 mld**
Import UE dalla Turchia	**€103,3 mld**
Turchia nel commercio mondiale dell’UE	**4,2%**
Posizione Turchia tra partner UE	**5°**
Export turco diretto nell’UE	**42,7% del totale**
Import turco proveniente dall’UE	**35,3% del totale**
Principali filiere comuni	automotive, machinery, electrical equipment

Fonte: Commissione europea. [37]

Questi numeri chiariscono perché la Turchia non possa essere descritta come un’economia semplicemente “esterna” all’Europa. Ankara non appartiene all’Unione europea e i negoziati di adesione, iniziati nel 2005, non hanno prodotto negli ultimi anni nuovi avanzamenti sostanziali, ma **la sua manifattura è profondamente integrata nello spazio produttivo europeo**, con componenti, veicoli, macchinari ed apparecchiature che attraversano continuamente le frontiere in entrambe le direzioni.

Nel luglio 2026 questa integrazione ha compiuto un ulteriore passaggio tecnico, quando il Comitato di cooperazione doganale UE–Turchia ha adottato una decisione per il **mutuo riconoscimento dei programmi Authorised Economic Operator**, destinata a facilitare il commercio tra operatori considerati affidabili e a rafforzare contemporaneamente la sicurezza delle supply chain. [38] Anche questo sviluppo dimostra che, mentre il percorso politico di adesione rimane sostanzialmente congelato, l’integrazione commerciale continua invece a evolvere sul piano operativo.

Per l’Italia questa integrazione crea una concorrenza diversa da quella asiatica

La concorrenza turca presenta caratteristiche molto diverse da quella proveniente dalla Cina o da altre economie asiatiche, perché Ankara opera geograficamente vicino all’Unione, dispone dell’Unione doganale, ha costi industriali competitivi e possiede filiere che hanno raggiunto livelli tecnologici elevati in automotive, elettrodomestici, difesa e macchinari. Un produttore turco può quindi accedere al mercato europeo con una combinazione di **prossimità geografica, integrazione doganale e costi inferiori**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

rispetto a molte aree dell'Europa occidentale, caratteristiche che lo rendono un concorrente particolarmente significativo per alcuni segmenti della manifattura italiana.

Allo stesso tempo, proprio questa prossimità rende il sistema turco un'alternativa importante per il **nearshoring europeo**, perché una impresa italiana che desideri ridurre l'esposizione a supply chain molto lunghe in Asia può trovare in Turchia una base industriale capace di offrire componenti, lavorazioni, tessili, metalli, automotive e altri input a una distanza molto inferiore.

La stessa caratteristica produce quindi contemporaneamente una minaccia competitiva e una opportunità di resilienza.

È questa la logica della coopetition.

Automotive: una delle aree nelle quali concorrenza e integrazione sono più visibili

L'automotive costituisce uno degli esempi più chiari, perché con **41,5 miliardi di dollari di export nel 2025** rappresenta il principale settore esportatore turco e una filiera fortemente integrata con l'industria automobilistica europea. [36] Stabilimenti localizzati in Turchia producono veicoli e componenti destinati in larga misura al mercato dell'Unione, mentre imprese italiane sono presenti nella componentistica, nei macchinari e nelle tecnologie utilizzate dagli stabilimenti locali.

Per l'Italia questa struttura genera un rapporto molto più complesso della semplice competizione sui veicoli finiti, perché **l'industria meccanica italiana può trarre vantaggio dagli investimenti produttivi turchi anche quando il prodotto finale compete con quello realizzato in altri impianti europei**.

Un macchinario italiano può quindi contribuire a produrre un'automobile turca che viene successivamente venduta nel mercato europeo.

Il valore italiano rimane nella tecnologia di produzione.

La competizione avviene sul prodotto finale.

La stessa catena contiene entrambe le dimensioni.

Il salto più importante è avvenuto però nella difesa e nell'aerospazio

Se l'automotive mostra il livello tradizionale dell'integrazione industriale, la trasformazione più significativa del rapporto Italia–Turchia tra 2025 e 2026 riguarda la **difesa e l'aerospazio**, perché la cooperazione ha ormai superato la fase dei contatti commerciali ed è entrata direttamente nella progettazione congiunta, nella proprietà societaria e nella produzione di sistemi unmanned.

Il 6 marzo 2025 **Leonardo**, guidata dall'amministratore delegato **Roberto Cingolani**, e la società turca **Baykar**, presieduta dal fondatore e CTO **Selçuk Bayraktar**, firmarono a

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Roma un Memorandum of Understanding per sviluppare una partnership nel settore dei sistemi aerei senza pilota; il progetto partiva dalla complementarità tra le piattaforme unmanned di Baykar e le competenze italiane nei sistemi di missione, radar, payload, elettronica, certificazione e integrazione multidominio, con l'obiettivo dichiarato di partecipare a un mercato europeo che le due società stimavano nell'ordine di **100 miliardi di dollari nei successivi dieci anni** per unmanned fighter, droni armati da sorveglianza e sistemi deep-strike. [39]

Il 16 giugno 2025, durante il Salone aeronautico di Le Bourget, quella cooperazione è diventata una vera società comune: **LBA Systems**, joint venture detenuta al 50 per cento da Leonardo e al 50 per cento da Baykar, con sede legale e operativa in Italia e responsabilità su progettazione, sviluppo, produzione e supporto di sistemi aerei unmanned. [40]

La configurazione industriale è particolarmente significativa perché non rappresenta un semplice acquisto italiano di droni turchi e nemmeno una licenza di produzione tradizionale. Baykar mette a disposizione le proprie piattaforme e l'esperienza maturata nei sistemi unmanned, mentre Leonardo integra **elettronica, payload, C4I, capacità di Manned-Unmanned Teaming, swarming, qualificazione e certificazione**, con attività distribuite tra Ronchi dei Legionari, Torino, Roma Tiburtina e Grottaglie. [40]

Leonardo–Baykar: struttura della cooperazione industriale

Elemento	Configurazione
Joint venture	**LBA Systems**
Proprietà	**Leonardo 50% – Baykar 50%**
Sede	**Italia**
Mercato europeo stimato in 10 anni	**circa $100 mld**
Baykar	piattaforme unmanned e sviluppo aerodinamico
Leonardo	elettronica, payload, C4I, certificazione, MUM-T, swarming
Principali siti italiani coinvolti	Ronchi dei Legionari, Torino, Roma Tiburtina, Grottaglie
Obiettivo	progettazione, sviluppo, produzione e supporto UAS
Mercati	Europa e internazionale

Fonti: Leonardo. [39][40]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo progetto rappresenta forse l'esempio più avanzato della trasformazione della relazione Italia–Turchia, perché un settore nel quale l'industria turca si è dimostrata particolarmente dinamica viene collegato direttamente alle competenze elettroniche e aerospaziali italiane per costruire un'offerta destinata non soltanto ai due mercati nazionali ma all'intero spazio europeo e internazionale.

La cooperazione non è più soltanto bilaterale: mira al mercato europeo della difesa

La logica di LBA Systems è precisamente quella di combinare la capacità turca di sviluppare rapidamente piattaforme unmanned con l'esperienza italiana nella certificazione e nell'integrazione dei sistemi europei, cioè di trasformare due industrie nazionali in una offerta compatibile con il nuovo ciclo di riarmo e modernizzazione del continente.

Questa configurazione è strategicamente importante perché la Turchia, pur non essendo membro dell'Unione europea, è membro NATO e possiede una industria della difesa che negli ultimi anni ha sviluppato una capacità autonoma significativa in droni, missili, elettronica e piattaforme navali; l'Italia, a sua volta, possiede attraverso Leonardo, MBDA Italia, Fincantieri e altre imprese capacità più profonde nell'elettronica, nell'integrazione multidominio, nell'aeronautica e nella certificazione europea.

Le due basi industriali sono quindi **concorrenti in alcuni prodotti ma complementari in altri**, e il mercato europeo da decine di miliardi previsto per gli unmanned crea un incentivo alla cooperazione che supera la logica tradizionale dell'approvvigionamento nazionale.

L'acquisizione di Piaggio Aerospace da parte di Baykar porta la Turchia direttamente dentro la base industriale italiana

La trasformazione è diventata ancora più profonda il **30 giugno 2025**, quando Baykar ha completato l'acquisizione di **Piaggio Aerospace**, storico gruppo aeronautico italiano fondato nel 1884, dopo la procedura avviata dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy e l'autorizzazione del Governo italiano nell'ambito della disciplina Golden Power. [41]

La decisione è particolarmente rilevante per il tema di questo libro perché mostra in modo concreto come le categorie di capitale nazionale, alleanza strategica e controllo industriale possano sovrapporsi. Piaggio Aerospace rappresentava un asset aeronautico storico italiano con competenze nel **P.180 Avanti, nei motori e nelle attività di manutenzione e revisione**, mentre Baykar rappresenta uno dei principali produttori turchi di sistemi unmanned; l'acquisizione significa quindi che un gruppo strategico di un alleato NATO assume il controllo di capacità industriali localizzate in Italia, mantenute tuttavia dentro il perimetro delle regole Golden Power e della politica industriale italiana.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

A un anno dal completamento dell'operazione, nel **luglio 2026**, Baykar Piaggio Aerospace ha comunicato di aver mantenuto la continuità occupazionale, approvato un nuovo piano industriale e investito risorse superiori agli impegni iniziali, con l'obiettivo di rilanciare la produzione del P.180 e utilizzare gli impianti italiani come parte della propria strategia europea. [42]

La nuova presenza industriale turca nell'aerospazio italiano

Evento	Data	Significato
Selezione di Baykar per Piaggio Aerospace	dicembre 2024	ingresso del gruppo turco nel processo di acquisizione
MoU Leonardo–Baykar	6 marzo 2025	cooperazione unmanned
Joint venture LBA Systems	16 giugno 2025	partnership industriale 50:50
Chiusura acquisizione Piaggio	30 giugno 2025	controllo turco dell'asset italiano
Golden Power	applicato	supervisione italiana sull'asset strategico
Primo anno Baykar–Piaggio	luglio 2026	stabilizzazione e nuovo piano industriale

Fonti: Leonardo, Baykar, Piaggio Aerospace. [39][40][41][42]

Il caso è importante perché dimostra che la cooperazione industriale tra Italia e Turchia ha ormai superato la semplice esportazione reciproca: **capitale turco controlla un'impresa aeronautica italiana mentre una joint venture paritetica italo-turca sviluppa sistemi militari di nuova generazione sul territorio italiano**.

È una forma di integrazione molto più profonda di quella descritta dai dati commerciali.

La relazione bilaterale arriva quindi dentro il nucleo della sovranità industriale

Proprio per questa ragione il rapporto deve essere analizzato senza categorie semplicistiche. L'acquisizione di un asset italiano da parte di un gruppo turco non equivale automaticamente a perdita di sovranità, perché il valore prodotto, l'occupazione, gli impianti e una parte delle competenze restano localizzati in Italia e il Governo ha utilizzato il Golden Power per definire il perimetro dell'operazione; allo stesso tempo, sarebbe altrettanto semplicistico sostenere che la nazionalità del capitale non

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

abbia alcuna importanza, perché la proprietà determina parte delle decisioni su investimento, tecnologia, allocazione internazionale della produzione e sviluppo futuro.

È esattamente questo tipo di problema che definisce la politica industriale del XXI secolo: **preservare capacità strategiche non significa necessariamente mantenerne il cento per cento della proprietà nazionale, ma significa assicurarsi che capitale, tecnologia, occupazione e funzioni critiche restino compatibili con gli interessi strategici del Paese**.

Ankara non è soltanto un partner economico: controlla l'unica uscita marittima del Mar Nero verso il Mediterraneo

La dimensione industriale sarebbe tuttavia incompleta senza quella geografica, perché la Turchia possiede una posizione che nessun altro membro della NATO condivide: controlla territorialmente il **Bosforo, il Mar di Marmara e i Dardanelli**, cioè l'unica connessione marittima naturale tra il Mar Nero e il Mediterraneo.

È necessario utilizzare il verbo "controlla" con precisione giuridica, perché Ankara non dispone di una libertà arbitraria di aprire o chiudere gli Stretti alla navigazione commerciale; il regime è disciplinato dalla **Convenzione di Montreux del 20 luglio 1936**, che riconosce la sovranità turca sugli Stretti, garantisce in linea generale la libertà di transito alle navi mercantili e stabilisce invece regole molto più restrittive per le navi da guerra, differenziando tra Stati rivieraschi e non rivieraschi del Mar Nero e tra condizioni di pace e guerra. [43]

Nel luglio 2026 il Ministero degli Esteri turco, commemorando il **novantesimo anniversario della Convenzione**, ha ribadito che Montreux continua a costituire uno degli elementi fondamentali della pace, della sicurezza e della stabilità del Mar Nero e che la Turchia intende continuare ad applicarla con la stessa impostazione seguita nei decenni precedenti. [43]

Questa posizione geografica attribuisce alla Turchia una funzione strategica enorme per l'Alleanza Atlantica, perché il regime degli Stretti determina le condizioni attraverso le quali le forze navali dei Paesi non rivieraschi possono accedere al Mar Nero. La NATO stessa, durante il vertice ospitato ad **Ankara il 7-8 luglio 2026**, ha sottolineato esplicitamente che la Turchia collega regioni differenti e regola l'accesso tra Mediterraneo e Mar Nero, ricordando inoltre che il Paese possiede il **secondo esercito più numeroso dell'Alleanza**. [44]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Gli Stretti turchi come asset strategico

Elemento	Significato
Bosforo	collegamento Mar Nero–Mar di Marmara
Dardanelli	collegamento Mar di Marmara–Egeo/Mediterraneo
Regime giuridico	Convenzione di Montreux del 1936
Navi mercantili	principio di libertà di passaggio
Navi militari	limiti differenziati e notifiche preventive
Stati non rivieraschi	limiti di tonnellaggio e permanenza
Permanenza massima navi non rivierasche nel Mar Nero	**21 giorni**
Ruolo strategico	controllo regolato dell'unico accesso marittimo al Mar Nero

Fonte: Ministero degli Affari Esteri della Repubblica di Türkiye. [43]

Questa geografia rende la Turchia simultaneamente potenza mediterranea e potenza del Mar Nero, e spiega perché il suo peso all'interno della NATO sia superiore a quello che potrebbe essere dedotto dal solo PIL.

La guerra in Ucraina ha aumentato il valore strategico di Montreux

Dopo il 2022, l'importanza del regime degli Stretti è diventata ancora più evidente, perché l'applicazione della Convenzione di Montreux incide direttamente sulla quantità e sulla tipologia di navi militari che possono entrare o uscire dal Mar Nero, contribuendo quindi a definire il contesto navale della guerra russo-ucraina.

Per l'Italia, membro NATO ma non Stato rivierasco del Mar Nero, la posizione turca rappresenta dunque un elemento strutturale della propria sicurezza euro-atlantica: la capacità italiana di contribuire a una eventuale presenza navale nel Mar Nero è condizionata dalle norme di Montreux e dalla loro applicazione da parte di Ankara.

È un esempio particolarmente evidente di **dipendenza strategica da una decisione regolata di un alleato**.

La Turchia non decide liberamente ogni transito, perché opera dentro la Convenzione.

Ma è lo Stato incaricato della sua attuazione.

Il vertice NATO di Ankara del luglio 2026 conferma la centralità turca nella sicurezza europea

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'aver ospitato il vertice NATO del **7 e 8 luglio 2026** non è stato soltanto un fatto protocollare, perché l'incontro ha avuto luogo in una fase nella quale la Turchia si trova contemporaneamente al centro delle questioni relative a Ucraina, Mar Nero, Medio Oriente, Iran, Siria e industria della difesa. Giorgia Meloni, Antonio Tajani e il ministro della Difesa **Guido Crosetto** hanno partecipato al vertice insieme agli altri leader alleati, mentre Tajani ha promosso anche una riunione dei ministri degli Esteri del formato E5 — Francia, Germania, Italia, Polonia e Regno Unito — con la partecipazione del ministro turco degli Esteri **Hakan Fidan**. [45]

La Dichiarazione di Ankara ha posto particolare enfasi sul rafforzamento della base industriale transatlantica, sulla rimozione degli ostacoli al commercio della difesa, sugli unmanned systems, sull'intelligenza artificiale, sulla difesa aerea e missilistica e sulla capacità europea di assumere maggiori responsabilità dentro l'Alleanza. [46]

In questo quadro la cooperazione Leonardo–Baykar assume un significato che supera la logica commerciale: Italia e Turchia stanno costruendo una capacità industriale comune precisamente in uno dei settori che la NATO identifica come centrale per il futuro della guerra.

L'industria turca della difesa è diventata un elemento del potere nazionale

La crescita di Baykar non è un fenomeno isolato, ma appartiene a una più ampia trasformazione attraverso la quale Ankara ha investito per ridurre la dipendenza da forniture militari estere e costruire una propria base industriale nei droni, nelle piattaforme navali, nei missili, nell'elettronica e nei sistemi terrestri.

Dal punto di vista italiano, questo rende la Turchia un partner molto differente da un semplice acquirente di sistemi europei, perché Ankara arriva alla cooperazione disponendo di **tecnologia propria, prodotti già esportati e una capacità industriale autonoma**, condizione che rende possibili partnership più equilibrate ma anche una concorrenza crescente sui mercati internazionali.

La cooperazione con Leonardo costituisce quindi un riconoscimento reciproco delle rispettive specializzazioni.

Libia: il teatro nel quale Italia e Turchia devono inevitabilmente parlarsi

La sovrapposizione degli interessi è altrettanto evidente in **Libia**, dove Italia e Turchia possiedono interessi politici, energetici e di sicurezza significativi e dove la presenza turca è diventata negli ultimi anni una componente strutturale degli equilibri del Paese.

Roma considera la stabilità libica essenziale per sicurezza energetica, migrazione, Mediterraneo centrale e protezione degli interessi italiani, mentre Ankara ha costruito relazioni politiche, economiche e militari particolarmente profonde con le autorità della Libia occidentale. La conseguenza è che una politica italiana sulla Libia che ignorasse la Turchia avrebbe un margine di efficacia molto limitato, proprio come una strategia turca

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

che ignorasse il peso europeo e italiano nel Mediterraneo centrale perderebbe un interlocutore rilevante.

Nel **2026 Italia e Turchia figurano insieme tra i governi che sostengono il percorso per la riunificazione economico-finanziaria libica**: nell'aprile dello stesso anno, Stati Uniti, Egitto, Francia, Germania, Italia, Qatar, Arabia Saudita, Turchia, Emirati Arabi Uniti e Regno Unito hanno accolto con favore il primo bilancio unificato libico in oltre un decennio, considerandolo un passo verso maggiore stabilità e unità istituzionale. [47]

Questo non significa che Roma e Ankara condividano necessariamente ogni interesse o ogni interlocutore libico, ma dimostra che la competizione precedente non impedisce forme di convergenza quando entrambe considerano la stabilizzazione più vantaggiosa del deterioramento.

Medio Oriente: la Turchia è interlocutore necessario anche quando le posizioni non coincidono

Nel corso del 2026 la relazione Tajani–Fidan ha acquisito un peso crescente anche nella gestione delle crisi mediorientali, con consultazioni riguardanti **Gaza, Libano, Mar Rosso, Golfo e Stretto di Hormuz**; nel colloquio del 4 agosto 2026, il ministro italiano ha riconosciuto il ruolo svolto dalla Turchia nella mediazione relativa a Gaza, mentre entrambi i governi hanno sottolineato la priorità strategica della libertà di navigazione nel Mar Rosso e a Hormuz. [48]

Per l'Italia, che dipende fortemente dalla libertà delle rotte marittime per energia e commercio e che partecipa all'operazione europea **ASPIDES**, la cooperazione con Ankara assume quindi anche una dimensione marittima e commerciale.

Ancora una volta, la Turchia non è semplicemente un Paese con cui l'Italia intrattiene relazioni.

È uno degli attori che possono modificare l'ambiente nel quale quelle relazioni economiche funzionano.

Energia: corridoio, mercato e competizione per il ruolo di hub

Esiste infine una dimensione energetica che avvicina e contemporaneamente mette in competizione Italia e Turchia. Entrambi i Paesi aspirano infatti a utilizzare la propria geografia per diventare **hub energetici tra aree produttrici e mercato europeo**, anche se le infrastrutture, le fonti e la posizione sono differenti.

La Turchia riceve energia da Russia, Azerbaigian, Medio Oriente e altri fornitori e costituisce un corridoio fondamentale per il **Southern Gas Corridor**, il cui segmento TANAP attraversa il territorio turco prima di collegarsi al TAP e raggiungere Grecia, Albania e Italia. Ciò significa che una parte del gas azero importato dall'Italia attraverso TAP attraversa prima la Turchia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questa dipendenza non è equivalente a quella che l'Italia aveva nei confronti della Russia, perché il gas non è turco e il sistema è governato da accordi internazionali e operatori differenti; tuttavia, essa dimostra ancora una volta che **la sicurezza energetica italiana attraversa territori e infrastrutture che Roma non controlla direttamente**.

La Turchia è quindi, simultaneamente, partner del corridoio e potenziale concorrente nella competizione per attrarre, trattare e redistribuire energia verso l'Europa.

L'Italia e la Turchia competono quindi anche sulla geografia

Roma vuole trasformare la penisola in un hub del Mediterraneo attraverso Algeria, Libia, TAP, GNL e futuri corridoi dell'idrogeno, mentre Ankara utilizza la propria posizione tra Mar Caspio, Russia, Medio Oriente, Mediterraneo e Europa per costruire una funzione analoga.

Questa competizione non produce necessariamente un gioco a somma zero, perché la sicurezza energetica europea richiede molti corridoi e una pluralità di fonti.

Ma entrambe le capitali cercano di trasformare la posizione geografica in influenza economica.

È geoeconomia nella sua forma più pura.

La relazione politica si è progressivamente istituzionalizzata

Nel settembre 2025 **Antonio Tajani e Hakan Fidan** hanno firmato a Roma una serie di proposte operative per rafforzare la cooperazione bilaterale, includendo consultazioni su sicurezza, migrazione, cooperazione UE–Turchia, aggiornamento dell'Unione doganale e facilitazione dei visti per categorie come imprenditori, studenti, accademici, autotrasportatori e artisti. [49]

Il documento mostra come il rapporto economico e quello politico stiano progressivamente convergendo, perché problemi apparentemente amministrativi, come il rilascio dei visti per uomini d'affari o autotrasportatori, diventano fattori che determinano concretamente la competitività delle supply chain.

Il commercio ha bisogno della diplomazia.

La diplomazia modifica il commercio.

Nel settembre 2026 il dialogo economico continua ad accelerare

L'incontro del **18 settembre 2026** tra Tajani e Ömer Bolat conferma che questa dinamica prosegue. Il MAECI ha indicato tra i temi centrali infrastrutture e trasporti, difesa e aerospazio, energia, telecomunicazioni e siderurgia, cioè precisamente i settori nei quali la relazione Italia–Turchia assume la forma di **partenariato industriale strategico e non più soltanto di interscambio commerciale**. [33]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il fatto che l'incontro abbia affrontato anche la crisi nel Mar Rosso e nello Stretto di Hormuz mostra inoltre che commercio bilaterale e sicurezza delle rotte ormai appartengono allo stesso dossier.

Turchia e Italia condividono una caratteristica strutturale: entrambe cercano di trasformare manifattura e geografia in potere

Questa similitudine è probabilmente uno degli aspetti più interessanti della relazione. L'Italia possiede una grande base manifatturiera, un sistema esportatore diversificato, una posizione centrale nel Mediterraneo e industrie strategiche come Leonardo, Fincantieri, MBDA e Avio; la Turchia possiede anch'essa una grande industria manifatturiera, una crescente base della difesa, un mercato interno ampio e una posizione geografica che controlla la connessione tra Mar Nero e Mediterraneo.

Entrambe cercano quindi di trasformare **posizione, industria e infrastrutture in capacità negoziale**.

È precisamente per questo che possono cooperare e competere contemporaneamente.

La concorrenza nel tessile non impedisce una joint venture nei droni

Questa frase sintetizza meglio di molte teorie la struttura reale della relazione. Un produttore tessile italiano può subire la concorrenza turca sul mercato europeo, mentre Leonardo e Baykar possono costruire insieme un sistema unmanned destinato allo stesso mercato europeo; un costruttore italiano di macchinari può vendere una linea produttiva a una fabbrica turca che diventerà poi concorrente di una impresa italiana; Baykar può acquisire Piaggio Aerospace e, contemporaneamente, la produzione e l'occupazione rimanere localizzate in Italia.

Queste apparenti contraddizioni sono in realtà il funzionamento normale di una economia integrata.

La coopetition non significa però assenza di rischio

Una relazione così profonda richiede anche capacità di distinguere i segmenti nei quali l'integrazione produce benefici da quelli nei quali può creare dipendenze strategiche eccessive. Nel settore aerospaziale, ad esempio, la cooperazione con Baykar può rafforzare la capacità italiana ed europea negli unmanned, ma rende necessario preservare proprietà intellettuale, competenze di sistema, accesso ai dati e capacità nazionale di modificare le piattaforme.

Lo stesso vale per supply chain civili, automotive, telecomunicazioni e infrastrutture.

La cooperazione produce capacità soltanto se non trasferisce integralmente il controllo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Golden Power applicata a Piaggio rappresenta precisamente questa logica

L'autorizzazione italiana all'acquisizione di Piaggio Aerospace attraverso il meccanismo Golden Power dimostra che apertura agli investimenti esteri e protezione degli asset strategici non sono considerate alternative assolute, ma vengono combinate attraverso condizioni e supervisione.

L'Italia accetta l'ingresso del capitale turco.

Ma non tratta l'asset come una impresa qualsiasi.

È una distinzione essenziale.

La Turchia è anche il caso più chiaro dei limiti della dicotomia "Europa o non Europa"

Ankara non è membro dell'Unione europea.

È candidata dal 1999.

I negoziati di adesione non avanzano sostanzialmente da anni.

Eppure il suo sistema produttivo è profondamente collegato al mercato unico attraverso l'Unione doganale, il 42,7 per cento delle sue esportazioni è diretto nell'UE e il commercio bilaterale supera 217 miliardi di euro. [37]

Dal punto di vista industriale, quindi, la Turchia è molto più "europea" di quanto suggerisca il suo status istituzionale.

Dal punto di vista politico, rimane molto più autonoma di uno Stato membro.

Questa posizione ibrida costituisce una delle principali fonti del suo potere negoziale.

L'Unione doganale aumenta l'interdipendenza ma genera anche attriti

La stessa Commissione europea continua a registrare problemi di allineamento nella gestione doganale, restrizioni e misure commerciali turche incompatibili con alcuni obblighi dell'Unione doganale, mentre da anni è in discussione una possibile modernizzazione dell'accordo che dovrebbe estendere il rapporto a servizi, appalti e sviluppo sostenibile. [50]

Questo quadro dimostra ancora una volta che interdipendenza e conflitto regolatorio possono convivere.

Un rapporto economico profondo non elimina le divergenze.

Aumenta il costo della loro cattiva gestione.

Il valore strategico della Turchia per l'Italia è quindi superiore al valore dell'interscambio

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se si osservassero soltanto i 26,1 miliardi di euro di commercio bilaterale del 2025, la Turchia apparirebbe semplicemente come uno dei numerosi grandi partner industriali dell'Italia; se si aggiungono però l'Unione doganale con l'UE, la posizione sugli Stretti, l'industria della difesa, il ruolo in Libia, la partecipazione alla NATO, l'energia del Caucaso, la relazione con il Medio Oriente e la crescente integrazione aerospaziale, il significato cambia completamente.

La Turchia diventa una **variabile sistemica della strategia italiana nel Mediterraneo allargato**.

Roma e Ankara operano nello stesso spazio, ma non occupano la stessa posizione

L'Italia è una grande economia dell'Unione europea, membro fondatore del progetto comunitario, parte della moneta unica e integrata profondamente nella governance fiscale e industriale europea; la Turchia è una potenza NATO esterna all'UE, dotata di maggiore autonomia formale nella politica commerciale verso alcuni partner e di una politica estera regionale più indipendente, ma economicamente dipendente dal mercato europeo molto più di quanto suggerisca il proprio status istituzionale.

Le due posizioni sono differenti.

Ma proprio per questo possono essere complementari.

La Turchia offre all'Italia ciò che l'Italia non possiede

Ankara possiede accesso geografico diretto al Mar Nero, relazioni profonde con Caucaso e Asia centrale, una industria unmanned particolarmente avanzata e una presenza politica in teatri nei quali l'Italia possiede minore capacità autonoma.

L'Italia offre a sua volta accesso politico e industriale al mercato europeo, capacità di certificazione, elettronica avanzata, aerospazio, infrastrutture, finanza e un collegamento privilegiato con l'architettura comunitaria.

La complementarità nasce dalla differenza.

Ma la complementarità non cancella la competizione

Su automotive, macchinari, tessile, elettrodomestici, costruzioni, cantieristica e difesa, imprese italiane e turche possono competere direttamente sui mercati europei, mediorientali e africani.

L'aumento delle capacità turche significa quindi che l'Italia si trova di fronte a un Paese mediterraneo che non è soltanto mercato per i propri prodotti, ma **produttore in grado di sottrarre quote di mercato alle stesse filiere italiane**.

È una differenza importante rispetto a molti partner del Nord Africa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Turchia è per questo una vera potenza industriale regionale

La definizione non deriva dal nazionalismo turco né da una valutazione politica, ma dalla combinazione di fattori osservabili: oltre 273 miliardi di dollari di export di merci nel 2025, primo settore esportatore automotive, crescente industria della difesa, integrazione doganale europea, presenza di grandi gruppi industriali, infrastrutture logistico-energetiche e capacità di proiezione militare.

Questa combinazione non esiste nella stessa scala in nessun altro Paese della sponda sud-orientale del Mediterraneo.

La relazione con Ankara deve quindi essere trattata come politica industriale oltre che politica estera

Quando l'Italia discute con la Turchia di visti, dogane, infrastrutture o standard industriali, non sta gestendo soltanto una relazione diplomatica; sta definendo le condizioni attraverso le quali le proprie imprese potranno competere o cooperare con una delle principali piattaforme manifatturiere vicine all'Europa.

Quando discute di Libia, Mar Nero o Medio Oriente, sta intervenendo sullo stesso spazio nel quale transitano energia, merci e interessi industriali.

Politica estera e politica industriale coincidono ancora una volta.

La Turchia dimostra che la profondità strategica italiana non è soltanto Nord-Sud

Questo elemento è fondamentale per la geografia del libro. Una rappresentazione dell'Italia proiettata esclusivamente verso Nord Africa e Sahel sarebbe incompleta, perché la profondità strategica italiana si estende anche lungo un asse **Est–Ovest**, che dalla penisola attraversa Balcani, Egeo, Anatolia, Caucaso e Mar Nero.

La Turchia è il nodo principale di questo asse.

Non è soltanto "l'altra sponda" del Mediterraneo.

È il punto nel quale Mediterraneo, Europa, Mar Nero, Caucaso e Medio Oriente si incontrano.

La geografia turca produce quindi opzioni che l'Italia non può replicare

L'Italia possiede centralità nel Mediterraneo.

La Turchia possiede centralità tra Mediterraneo e Mar Nero.

Nessuna politica industriale può modificare questa differenza geografica.

Può soltanto decidere se subirla o utilizzarla attraverso la cooperazione.

Il vero potere turco consiste nella sovrapposizione tra geografia e industria

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se la Turchia controllasse gli Stretti ma fosse priva di industria, il suo potere sarebbe prevalentemente geografico; se possedesse industria ma fosse collocata lontano dai principali corridoi, avrebbe un peso diverso. La combinazione di **geografia strategica, manifattura, esercito, mercato e politica estera autonoma** produce invece una capacità di influenza molto più ampia.

È questa combinazione che Roma deve considerare.

La cooperazione Leonardo–Baykar rappresenta quindi più di un accordo industriale

Essa costituisce un esperimento attraverso il quale Italia e Turchia tentano di trasformare due basi industriali differenti in una capacità comune per il mercato europeo della difesa.

Se il progetto riuscirà, dimostrerà che Ankara può diventare parte di filiere strategiche europee pur rimanendo fuori dall'Unione.

Se incontrerà ostacoli, mostrerà i limiti politici e regolatori di questa stessa posizione ibrida.

In entrambi i casi, il suo valore va oltre i bilanci delle due aziende.

La vera domanda non è se la Turchia sia partner o concorrente

Porre il problema in questi termini sarebbe troppo semplice, perché la risposta corretta è che **è entrambe le cose contemporaneamente**, e la qualità della strategia italiana dipenderà precisamente dalla capacità di distinguere i settori nei quali conviene cooperare da quelli nei quali è necessario preservare autonomia e vantaggio competitivo.

- L'automotive turco compete.
- La meccanica italiana vende tecnologia.
- Baykar compete sul mercato globale dei droni.
- Leonardo coopera con Baykar.
- La Turchia controlla gli Stretti.
- Italia e Turchia siedono nella stessa NATO.
- Roma e Ankara possono avere interessi differenti in Libia.
- Ma entrambe hanno interesse a evitarne il collasso.
- Questa è la realtà della relazione.

La coopetition mediterranea non è una contraddizione: è una struttura

Il Mediterraneo del XXI secolo non è diviso semplicemente tra amici e rivali, economie sviluppate e periferie, membri UE e Stati esterni. È un sistema nel quale gli stessi Paesi possono competere su un mercato, cooperare su un altro, essere alleati militarmente e divergere su singoli dossier diplomatici.

La Turchia rappresenta forse l'esempio più completo di questa struttura.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Per l'Italia, ignorarla significherebbe perdere una parte della propria profondità strategica

La sicurezza del Mar Nero, la stabilità della Libia, il Southern Gas Corridor, l'industria unmanned, l'Unione doganale europea e il commercio manifatturiero passano tutti, in forme differenti, attraverso la Turchia.

Questo rende Ankara una delle capitali con cui Roma deve mantenere una relazione strutturata indipendentemente dal colore politico dei governi.

La ragione non è ideologica.

È geografica ed economica.

La Turchia è quindi l'altra grande potenza manifatturiera del Mediterraneo allargato

Questa definizione non implica equivalenza perfetta con la struttura industriale italiana, perché specializzazioni, produttività, reddito pro capite, dimensione delle imprese e integrazione europea sono differenti; indica però che l'Italia opera ormai in uno spazio nel quale esiste, sull'altra sponda orientale, **una economia capace di produrre su scala, esportare oltre 270 miliardi di dollari di merci, sviluppare tecnologia militare propria e utilizzare la propria posizione geografica come leva negoziale**.

È un fatto che modifica l'equilibrio mediterraneo.

Il rapporto Italia–Turchia mostra quindi ciò che significa realmente potenza geoeconomica

La potenza non consiste soltanto nel possedere un grande PIL o un grande esercito, ma nella capacità di mettere insieme **industria, mercato, tecnologia, infrastrutture, geografia e alleanze** in modo da ampliare il numero delle opzioni disponibili.

La Turchia possiede questa combinazione.

L'Italia possiede una combinazione diversa.

Quando le due si incontrano, il risultato non è una relazione gerarchica ma una relazione di reciproca utilità e competizione.

È precisamente questo che rende Ankara una delle componenti più importanti della profondità strategica italiana del XXI secolo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo digitale: i cavi sono le nuove rotte invisibili

La geografia strategica non riguarda più soltanto navi, gasdotti e oleodotti. Gran parte delle comunicazioni digitali internazionali attraversa il mare attraverso cavi sottomarini, infrastrutture che trasportano dati finanziari, comunicazioni, traffico cloud e servizi essenziali ma che, proprio perché nascoste sui fondali, hanno ricevuto nel dibattito pubblico un'attenzione storicamente molto inferiore alla loro importanza.

La Commissione europea considera ormai la connettività digitale una delle infrastrutture centrali della politica mediterranea e include il sistema **Medusa** fra i progetti Global Gateway destinati ad aumentare i collegamenti fra le due sponde. Nel 2025 la Commissione indicava che il pacchetto europeo Global Gateway per il Mediterraneo meridionale, sostenuto da circa **7 miliardi di euro di risorse UE**, aveva già mobilitato circa **30 miliardi di investimenti pubblici e privati**, includendo esplicitamente il cavo sottomarino Medusa fra le infrastrutture prioritarie. [15]

Il valore geoeconomico è evidente. Una interconnessione digitale più robusta può sostenere servizi, cloud, ricerca, imprese e relazioni finanziarie; ma ogni nuova dipendenza da infrastrutture sottomarine crea anche un nuovo requisito di protezione.

Un gasdotto danneggiato interrompe energia.

Un cavo danneggiato può interrompere dati.

Nel XXI secolo entrambi sono infrastrutture di sicurezza nazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Sicilia come piattaforma: da periferia meridionale a nodo

La trasformazione della geografia economica del Mediterraneo restituisce alla **Sicilia** una funzione strategica molto diversa da quella attraverso la quale l'isola è stata prevalentemente interpretata nel dibattito economico italiano del secondo dopoguerra, perché per decenni l'insularità è stata descritta soprattutto come costo, distanza dai grandi mercati continentali, frammentazione infrastrutturale e ostacolo alla piena integrazione nelle catene produttive del Nord Italia e dell'Europa centrale, mentre la nuova configurazione del Mediterraneo, costruita contemporaneamente attorno a sicurezza energetica, connessioni elettriche, intelligence militare, cavi sottomarini, rotte commerciali, porti, data center e collegamenti con il Nord Africa, permette di leggere la stessa posizione geografica come **un potenziale vantaggio di piattaforma**, a condizione naturalmente che la centralità fisica venga trasformata attraverso infrastrutture sufficienti in centralità economica.

Questa distinzione tra posizione e capacità è essenziale, perché la Sicilia si trova già nel punto nel quale convergono alcuni dei principali flussi strategici che collegano Europa, Nord Africa e Mediterraneo orientale, ma la semplice vicinanza alle rotte non garantisce che il valore economico venga catturato localmente. Una nave può passare davanti alla costa siciliana senza generare alcuna attività economica nell'isola, un cavo può approdare in Sicilia e proseguire verso altri hub digitali, un gasdotto può attraversare il territorio limitandosi a trasferire energia verso il continente, una base militare può produrre sicurezza per l'Alleanza senza creare automaticamente un ecosistema tecnologico locale, mentre una interconnessione elettrica può trasformare la Sicilia in ponte energetico soltanto se la rete interna è abbastanza forte da assorbire, redistribuire e valorizzare i nuovi flussi. **Il problema strategico non consiste dunque nel dimostrare che la Sicilia sia geograficamente centrale, perché questo è evidente; consiste nel determinare quanto di quella centralità riesca a diventare investimento, occupazione qualificata, tecnologia, logistica e capacità industriale localizzata nell'isola.**

Nel 2026 questa questione non appartiene più soltanto alla pianificazione futura, perché una parte considerevole delle infrastrutture che possono trasformare la Sicilia in una piattaforma euro-mediterranea è già operativa oppure ha raggiunto una fase avanzata di realizzazione. A **Sigonella**, la NATO dispone della propria principale infrastruttura dedicata all'Intelligence, Surveillance and Reconnaissance; il **Tyrrhenian Link** sta costruendo una nuova dorsale elettrica tra Sicilia, Sardegna e continente; il progetto **ELMED** è entrato nel 2026 nella fase industriale concreta che condurrà alla prima interconnessione elettrica diretta tra Europa e Nord Africa; il sistema **TransMed** continua a collegare Algeria, Tunisia e Mazara del Vallo; Palermo ospita uno dei principali nodi italiani dei cavi internazionali attraverso lo **Sicily Hub** di Sparkle; mentre i porti dell'isola

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

svolgono funzioni che spaziano dalle rinfuse energetiche al Ro-Ro, dalle crociere ai container e ai collegamenti con il Nord Africa. [51][52][53][54][55]

La Sicilia non è quindi più soltanto una regione situata al centro del Mediterraneo: sta diventando, almeno potenzialmente, il luogo nel quale **energia, dati, intelligence, logistica e sicurezza fisica delle rotte iniziano a sovrapporsi**.

Sigonella: dalla base aerea alla piattaforma ISR dell'Alleanza

Tra tutte queste funzioni, quella militare possiede forse il significato strategico più immediato, perché la base di **Sigonella**, nella Sicilia orientale, ospita il Main Operating Base della **NATO Intelligence, Surveillance and Reconnaissance Force – NISRF**, evoluzione dell'Alliance Ground Surveillance Force, e rappresenta ormai uno dei principali nodi attraverso i quali la NATO costruisce la propria situational awareness su vaste aree terrestri e marittime. Nel luglio 2026 l'Alleanza descriveva ufficialmente NISRF come un **"key hub" delle attività NATO di intelligence, sorveglianza e ricognizione**, dotato di una flotta di **cinque RQ-4D Phoenix**, velivoli a pilotaggio remoto ad alta quota e lunga autonomia, capaci di operare fino a circa 60.000 piedi, con un raggio dichiarato superiore a 16.000 chilometri e sensori radar in grado di produrre sorveglianza persistente su grandi aree. [51]

La rilevanza di Sigonella non deriva quindi soltanto dal fatto di ospitare velivoli militari, ma dal fatto che i dati raccolti vengono **ricevuti, elaborati, integrati con informazioni provenienti da altre fonti e trasformati in prodotti di intelligence destinati ai comandanti e ai decisori dell'Alleanza**. Questo passaggio è fondamentale, perché nell'ambiente militare contemporaneo il valore strategico non risiede esclusivamente nella piattaforma fisica che vola, ma nella capacità di fondere sensori, dati, analisti e sistemi di comando dentro una architettura informativa comune.

Nel 2026 tale capacità ha compiuto un ulteriore avanzamento con il progressivo ingresso in funzione del nuovo **Mission Operations Support Center**, struttura che NATO NISRF definisce come il centro operativo per le missioni ISR e nel quale vengono installati sistemi IT, workstation e infrastrutture destinate alla pianificazione, gestione ed elaborazione delle operazioni. [52] Nello stesso anno i RQ-4D basati a Sigonella hanno sostenuto attività NATO molto lontane dalla Sicilia, dalle esercitazioni nel Baltico e nel Nord Europa alle operazioni nel Nord Atlantico: durante un ciclo di Agile Combat Employment concluso nel giugno 2026, i velivoli hanno accumulato circa **180 ore di volo e gli specialisti NISRF hanno prodotto oltre 500 prodotti di intelligence**, mentre nell'agosto successivo una missione partita da Sigonella ha sostenuto l'esercitazione Northern Viking nell'area strategica GIUK tra Groenlandia, Islanda e Regno Unito. [53]

Questo significa che una infrastruttura situata in Sicilia non svolge soltanto una funzione mediterranea, ma contribuisce alla sorveglianza di un arco strategico che può estendersi

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

dall'Artico al Mediterraneo orientale, dimostrando come la posizione dell'isola venga incorporata dentro una rete di sicurezza molto più ampia.

Sigonella come nodo ISR nel 2026

Elemento	Dato / funzione
Struttura NATO	**NATO Intelligence, Surveillance and Reconnaissance Force**
Main Operating Base	**Sigonella, Sicilia**
Flotta NATO organica	**5 RQ-4D Phoenix**
Tipologia	HALE – High Altitude Long Endurance
Raggio dichiarato	**circa 16.100 km**
Quota operativa massima	**circa 60.000 ft**
Mission Operations Support Center	in fase avanzata di operatività nel 2026
ACE 2026	**circa 180 ore di volo**
Prodotti intelligence ACE	**oltre 500**
Funzioni	sorveglianza, maritime security, early awareness, supporto alle operazioni multidominio

Fonti: NATO NISRF. [51][52][53]

La presenza di questa capacità attribuisce alla Sicilia una forma di centralità che non può essere misurata attraverso il PIL regionale, perché l'isola ospita un asset la cui funzione appartiene alla sicurezza dell'intera Alleanza Atlantica. Proprio per questo, tuttavia, ritorna la questione che attraversa l'intera sezione: **quanto del valore tecnologico e professionale generato da una infrastruttura strategica riesce a essere incorporato nell'economia circostante?** Una base avanzata può produrre occupazione, servizi e domanda locale, ma il vero salto di qualità avverrebbe se intorno alla presenza militare si sviluppassero attività complementari in sensoristica, cyber, manutenzione, analisi dei dati, formazione e tecnologie dual use, trasformando l'asset militare in parte di un ecosistema industriale e scientifico regionale.

ELMED: nel 2026 la Sicilia diventa concretamente la porta elettrica tra Europa e Nord Africa

La seconda trasformazione riguarda l'energia elettrica e ha una portata storica particolarmente significativa, perché il progetto **ELMED**, sviluppato congiuntamente da

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Terna e dalla società tunisina STEG, realizzerà la **prima interconnessione elettrica diretta in corrente continua tra Europa e Nord Africa**, collegando la Tunisia alla Sicilia attraverso lo Stretto di Sicilia.

Nel giugno 2026 il progetto ha superato una delle fasi più importanti della propria realizzazione quando Terna e STEG hanno assegnato a **Hitachi Energy** un contratto di circa **770 milioni di euro** per la costruzione delle due stazioni di conversione HVDC, una delle quali sarà realizzata a **Partanna, in provincia di Trapani**, e l'altra a Mlaabi, nella penisola tunisina di Cap Bon. Il collegamento avrà una capacità di **600 MW**, una lunghezza complessiva nell'ordine dei **220-224 chilometri**, dei quali circa 200 sotto il mare, e raggiungerà profondità prossime agli **800 metri** nello Stretto di Sicilia. [54]

L'aggiudicazione del giugno 2026 è particolarmente rilevante perché Terna la considera il completamento del processo di procurement relativo alle stazioni di conversione, mentre risultano già in corso attività tecniche e preparatorie nel sito siciliano di Partanna. [54] Il progetto, sostenuto anche dalla Banca Mondiale e incluso nel quadro del **Global Gateway europeo e del Piano Mattei**, nasce con l'obiettivo di consentire scambi bidirezionali di elettricità e, nel medio periodo, facilitare l'integrazione di quantità maggiori di generazione rinnovabile tunisina nel mercato euro-mediterraneo. [55]

Questa infrastruttura modifica qualitativamente il ruolo della Sicilia, perché l'isola smette di essere soltanto l'estremità meridionale della rete elettrica italiana e diventa **un punto di connessione tra due sistemi continentali**.

ELMED nel 2026

Indicatore	Valore / stato
Collegamento	Sicilia–Tunisia
Tecnologia	HVDC
Capacità	600 MW
Lunghezza totale	circa 220-224 km
Tratto sottomarino	circa 200 km
Profondità massima	circa 800 m
Stazione italiana	Partanna, Trapani
Stazione tunisina	Mlaabi, Cap Bon
Contratto stazioni di conversione	circa €770 mln, giugno 2026
Promotori	Terna e STEG
Ruolo	prima interconnessione elettrica diretta Europa–Nord Africa

Fonti: Terna, Banca Mondiale. [54][55]

La portata strategica del progetto non consiste soltanto nei 600 MW di capacità, perché ELMED costruisce materialmente la possibilità che, in futuro, **produzione rinnovabile nordafricana e domanda europea possano essere collegate attraverso una**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

infrastruttura fisica controllata e regolata, anticipando quella visione del Mediterraneo energetico nella quale Italia e Tunisia non vengono più considerate semplicemente come importatore e fornitore, ma come componenti di una rete elettrica integrata.

Per la Sicilia, tuttavia, il valore finale dipenderà ancora una volta dalla qualità della rete regionale, perché ricevere energia non equivale automaticamente a trasformarla in sviluppo industriale. Se la capacità di trasmissione interna, l'accumulo e la domanda industriale locale risultassero insufficienti, l'isola potrebbe svolgere prevalentemente una funzione di transito verso il continente; se invece l'interconnessione venisse accompagnata da nuova produzione rinnovabile, industrie energivore efficienti, data center e sistemi di storage, la stessa infrastruttura potrebbe contribuire a creare un vantaggio localizzato.

Il Tyrrhenian Link completa la trasformazione della Sicilia da estremità della rete a nodo della rete

La portata di ELMED diventa ancora più evidente se viene letta insieme al **Tyrrhenian Link**, il gigantesco progetto con il quale Terna sta costruendo un doppio collegamento sottomarino tra Sicilia, Sardegna e Campania, per una lunghezza complessiva di circa **970 chilometri**, una capacità di **1.000 MW** e un investimento nell'ordine di **3,7 miliardi di euro**. [56]

Nel 2026 l'opera ha compiuto progressi materiali decisivi: a gennaio Terna ha completato la posa del ramo occidentale tra **Sicilia e Sardegna**, mentre nell'aprile dello stesso anno ha annunciato la conclusione delle opere marine tra **Campania e Sicilia**; ciò significa che la componente sottomarina dei due principali rami ha ormai raggiunto uno stato molto avanzato di realizzazione. [57]

Il significato per l'isola è profondo, perché ELMED la collega verso Sud, mentre il Tyrrhenian Link ne rafforza i collegamenti verso il resto del sistema elettrico italiano. Letti insieme, i due progetti trasformano la Sicilia da possibile **collo di bottiglia elettrico** a potenziale piattaforma di scambio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La nuova architettura elettrica centrata sulla Sicilia

Infrastruttura	Collegamento	Capacità	Funzione
ELMED	Sicilia–Tunisia	**600 MW**	connessione Europa–Nord Africa
Tyrrhenian Link East	Sicilia–Campania	parte del sistema **1.000 MW**	rafforzamento verso continente
Tyrrhenian Link West	Sicilia–Sardegna	parte del sistema **1.000 MW**	integrazione delle isole
Investimento Tyrrhenian Link	—	**circa €3,7 mld**	infrastruttura di trasmissione strategica
Lunghezza Tyrrhenian Link	—	**circa 970 km**	nuovo corridoio elettrico mediterraneo

Fonte: Terna. [56][57]

La Sicilia diventa quindi il luogo nel quale la futura elettricità proveniente dal Nord Africa potrà incontrare una rete italiana molto più interconnessa, con la possibilità teorica di trasferire energia tra Nord Africa, Sicilia, Sardegna e continente in modo molto più flessibile di quanto fosse possibile nel sistema precedente.

La Sicilia è già una porta del gas tra Africa e Italia

La funzione energetica non nasce tuttavia con ELMED, perché da decenni l'isola costituisce uno dei principali punti di ingresso del gas nordafricano nel sistema italiano. Il sistema **TransMed**, attraverso la Tunisia e il Canale di Sicilia, collega il gas algerino alla rete italiana con punto di riconsegna a **Mazara del Vallo**, e nel giugno 2026 l'operatore continuava ad offrire capacità di trasporto sul tratto offshore tra Cap Bon e Mazara del Vallo per l'anno gas 2026-2027, confermando la piena funzione della Sicilia come terminale settentrionale del corridoio algerino-tunisino. [58]

La Sicilia orientale svolge inoltre una funzione energetica attraverso **Gela**, punto di approdo del Greenstream che collega l'Italia alla Libia, e attraverso il polo di **Augusta-Priolo**, uno dei maggiori sistemi portuali e petrolchimici del Mediterraneo italiano.

Il porto di Augusta, secondo l'Autorità di Sistema Portuale della Sicilia Orientale, movimenta annualmente **oltre 28 milioni di tonnellate di rinfuse liquide** ed è da oltre mezzo secolo al servizio di attività petrolifere, petrolchimiche, energetiche e industriali. [59] Nel complesso, il sistema portuale della Sicilia orientale riporta volumi nell'ordine di **32,4 milioni di tonnellate di merci**, a conferma del peso che Augusta e gli altri scali esercitano nella logistica energetica nazionale. [59]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Sicilia come nodo energetico nel 2026

Infrastruttura / polo	Funzione
TransMed – Mazara del Vallo	ingresso del gas algerino via Tunisia
Greenstream – Gela	collegamento gas Libia–Italia
ELMED – Partanna	futura connessione elettrica Tunisia–Italia
Tyrrhenian Link	integrazione elettrica Sicilia–Sardegna–Campania
Augusta–Priolo	petrolchimica, raffinazione, rinfuse liquide, energia
Rinnovabili siciliane	crescente produzione destinata all'integrazione nella rete nazionale

La sovrapposizione di gas, elettricità, raffinazione e rinnovabili mostra come la funzione siciliana sia ormai molto più ampia del semplice ruolo di terminale energetico tradizionale.

Dall'energia ai dati: la stessa geografia che porta gas ed elettricità porta anche fibra ottica

La terza dimensione strategica riguarda i **cavi sottomarini digitali**, una infrastruttura meno visibile al pubblico rispetto a porti, gasdotti e linee elettriche, ma sempre più essenziale alla capacità economica e tecnologica di un Paese. La Sicilia occupa anche in questo settore una posizione favorevole, perché si trova lungo alcune delle rotte più naturali che collegano Europa, Nord Africa, Medio Oriente e Asia.

A Palermo, **Sparkle** ha sviluppato il **Sicily Hub**, un Open Data Center & Landing Hub collegato alle cable landing station siciliane e progettato precisamente per intercettare una quota significativa dei sistemi sottomarini che attraversano il Mediterraneo. L'operatore sottolinea che il nodo si trova geograficamente più vicino a Nord Africa, Mediterraneo e Medio Oriente rispetto ai principali peering point dell'Europa continentale e che questa posizione può ridurre la latenza e il costo della connettività. [60]

Nel 2023 **BlueMed** aveva già rafforzato Palermo come nodo Internet tra Europa, Africa, Medio Oriente e Asia, mentre nel febbraio 2026 Sparkle, Alcatel Submarine Networks ed Elettra Tlc hanno annunciato la costruzione di **GreenMed**, un nuovo sistema sottomarino destinato a creare un corridoio ad alta capacità tra Europa e Medio Oriente, con passaggio attraverso gateway strategici tra cui **Sicilia e Creta**. [61]

Il punto strategico è particolarmente importante perché una parte crescente dell'economia mondiale dipende non dal trasporto fisico di merci ma dalla trasmissione

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

di dati, e i cavi sottomarini costituiscono l'infrastruttura materiale attraverso la quale avviene una quota enorme delle comunicazioni digitali intercontinentali.

La Sicilia come piattaforma digitale

Asset	Funzione
Sparkle Sicily Hub – Palermo	data center e landing hub mediterraneo
Collegamento alle landing station siciliane	aggregazione e redistribuzione della connettività
BlueMed	connessione Mediterraneo occidentale-orientale
GreenMed	nuovo corridoio Europa–Medio Oriente annunciato nel 2026
Posizione geografica	bassa latenza verso Nord Africa e Medio Oriente
Potenziale economico	cloud, carrier, content provider, AI traffic, data center

Fonti: Sparkle. [60][61]

Ancora una volta, tuttavia, l'esistenza di cavi non garantisce automaticamente lo sviluppo di una industria digitale locale. Se il dato approda in Sicilia ma viene immediatamente trasportato verso Milano, Marsiglia o altri grandi hub europei per essere elaborato, l'isola cattura soltanto una parte del valore; se invece intorno ai punti di approdo crescono data center, cloud, cybersecurity, servizi digitali, ricerca e attività ad alta intensità computazionale, **la rendita geografica può essere trasformata in economia digitale**.

È la stessa differenza osservata per energia e porti.

Il dato deve essere elaborato dove arriva, non soltanto transitare

La competizione europea per data center e infrastrutture AI rende questa questione ancora più importante, perché l'aumento della domanda di capacità computazionale sta modificando il rapporto tra disponibilità di energia, connessione digitale e localizzazione degli investimenti. La Sicilia possiede potenzialmente una combinazione favorevole di approdi sottomarini, crescente produzione rinnovabile e nuove interconnessioni elettriche; proprio questa sovrapposizione potrebbe permettere, se accompagnata da rete stabile, disponibilità di terreni, competenze e tempi autorizzativi competitivi, di attrarre attività che normalmente si concentrerebbero nei grandi hub continentali.

La vera opportunità non consiste quindi nell'avere "molti cavi".

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Consiste nel trasformare quei cavi in **capacità di elaborazione, servizi e industria**.

I porti siciliani completano il sistema, ma mostrano anche il divario tra posizione e scala

La quarta dimensione è rappresentata dalla portualità, dove la Sicilia possiede una rete diversificata ma non ancora un singolo hub container di scala paragonabile ai maggiori nodi mediterranei. La Sicilia orientale concentra una parte significativa delle rinfuse energetiche e industriali attraverso Augusta, mentre Catania mantiene una forte funzione Ro-Ro e passeggeri; nella parte occidentale Palermo combina attività crocieristiche, Ro-Ro e servizi, Trapani sta registrando una crescita rilevante delle merci e dei container, mentre Termini Imerese sta sviluppando nuove funzioni logistiche.

Nel **2025 il porto di Trapani** ha movimentato circa **722.000 tonnellate di merci**, con una crescita del **32,7 per cento** rispetto al 2024, mentre i container sono saliti da 10.242 a **16.881 TEU, +64,8 per cento**; il traffico Ro-Ro ha registrato un aumento del 27,7 per cento. [62] Nello stesso anno, l'Autorità del Mare di Sicilia occidentale segnala per **Termini Imerese** una crescita delle merci del **56,4 per cento**, con il nuovo terminal container che ha movimentato **73.286 tonnellate**, mentre Porto Empedocle e Licata hanno registrato incrementi rispettivamente del 19 e del 36,5 per cento. [62]

Sul versante passeggeri e turistico, il sistema portuale della Sicilia occidentale ha superato nel 2025 **un milione di crocieristi**, con **1.018.892 passeggeri e 379 approdi**, mentre Palermo da sola ne ha movimentati **996.484** con 284 toccate. [63]

Questi numeri mostrano una realtà portuale vitale e differenziata, ma mostrano contemporaneamente perché la posizione geografica non sia sufficiente: **la Sicilia si trova lungo le principali rotte mediterranee ma non cattura automaticamente la stessa quota di valore logistico di un grande hub di transhipment o di un sistema retroportuale perfettamente collegato alle reti ferroviarie europee**.

Alcuni indicatori portuali siciliani 2025

Sistema / porto	Dato
Sistema Sicilia orientale	circa 32,4 mln tonnellate merci
Augusta – rinfuse liquide	oltre 28 mln t annue
Trapani – merci	721.668 t
Crescita merci Trapani	+32,7%
Trapani – container	16.881 TEU
Crescita container Trapani	+64,8%
Termini Imerese – crescita merci	+56,4%
Nuovo terminal Termini – container	73.286 t
Crocieristi sistema Sicilia occidentale	1.018.892
Crocieristi Palermo	996.484

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti: Autorità di Sistema Portuale della Sicilia Orientale e della Sicilia Occidentale. [59][62][63]

La questione strategica è quindi quella del **retroporto**, cioè della capacità di trasferire rapidamente ciò che arriva via mare verso mercati, distretti industriali e reti ferroviarie. Un porto isolato dall'interno possiede valore locale; un porto perfettamente connesso può diventare componente di una catena logistica continentale.

La Sicilia può diventare la porta meridionale dell'Europa soltanto se viene collegata realmente all'Europa

Questa affermazione contiene il limite principale dell'intero progetto di piattaforma mediterranea, perché l'isola può intercettare energia, dati, persone e merci provenienti dal Sud e dall'Est, ma per trasformare questa capacità in un vantaggio europeo deve poter trasferire tali flussi con efficienza verso il resto d'Italia e dell'Unione.

La qualità dei collegamenti ferroviari, stradali ed elettrici interni assume quindi lo stesso valore strategico dei grandi progetti sottomarini.

Una nuova interconnessione con la Tunisia vale meno se la rete interna è congestionata.

Un porto vale meno se le merci richiedono tempi e costi elevati per raggiungere il continente.

Un data center vale meno se la rete elettrica non offre sufficiente potenza e stabilità.

La geografia offre la possibilità.

L'infrastruttura decide se quella possibilità diventa capacità.

La Sicilia corre quindi il rischio di diventare un corridoio invece che un centro

È questo forse il rischio più importante dell'intera strategia. Un territorio situato lungo grandi flussi può svolgere due funzioni economicamente molto diverse: può **far transitare** valore oppure può **catturare** valore.

Nel primo caso il gas attraversa l'isola.

L'elettricità attraversa l'isola.

I dati attraversano l'isola.

Le navi passano davanti alle coste.

Nel secondo caso, invece, intorno a quei flussi vengono costruite attività produttive, manutenzione, servizi, ricerca, trasformazione, logistica avanzata e capacità digitali.

La differenza tra i due modelli determina se la centralità geopolitica produce sviluppo territoriale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sigonella, ELMED, Tyrrhenian Link e Sicily Hub devono quindi essere letti come un unico ecosistema potenziale

Normalmente queste infrastrutture appartengono a politiche amministrative completamente separate: la Difesa gestisce Sigonella, Terna sviluppa le reti elettriche, operatori energetici gestiscono gasdotti, Sparkle investe nei cavi e le Autorità di sistema portuale gestiscono gli scali.

Dal punto di vista della strategia territoriale, tuttavia, rappresentano componenti dello stesso fenomeno.

Tutte trasformano la Sicilia in un nodo di rete.

La domanda è se lo Stato e la Regione siano capaci di trattarle anche come tali.

La Sicilia può diventare il punto nel quale sicurezza fisica e sicurezza digitale si incontrano

La sovrapposizione tra una grande infrastruttura ISR NATO e importanti sistemi di telecomunicazioni sottomarine assume inoltre una rilevanza crescente nel contesto della protezione delle infrastrutture critiche, perché cavi, gasdotti, linee elettriche e sistemi di sorveglianza appartengono ormai allo stesso problema di sicurezza dei fondali marini.

Un danneggiamento intenzionale di un cavo può avere conseguenze economiche.

Un attacco a una infrastruttura energetica può produrre effetti strategici.

La presenza di capacità ISR e di un denso sistema di infrastrutture sottomarine rende quindi la Sicilia contemporaneamente più importante e più esposta.

La centralità genera opportunità.

Genera anche vulnerabilità.

La densità strategica siciliana è rara nel panorama europeo

Poche regioni europee concentrano nello stesso territorio una base ISR NATO, due grandi corridoi gasieri dal Nord Africa, la futura prima interconnessione elettrica UE–Africa, una nuova dorsale elettrica verso il resto d'Italia, approdi di cavi digitali internazionali, porti energetici e industriali e una posizione direttamente esposta alle rotte di Suez.

È questa **densità di funzioni** a rendere la Sicilia qualcosa di più di una semplice regione periferica.

Ma la densità strategica non coincide automaticamente con benessere regionale

Questo è il passaggio decisivo. Una regione può essere geopoliticamente centrale e economicamente relativamente debole.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Non esiste alcuna contraddizione.

Se le infrastrutture funzionano principalmente per servire flussi esterni e il territorio locale non dispone di capitale umano, imprese, logistica e ricerca per utilizzare tali infrastrutture, la centralità geografica viene monetizzata altrove.

Il rischio siciliano è precisamente questo.

Per trasformare centralità in sviluppo serve una seconda infrastrutturazione

La prima infrastrutturazione porta il flusso in Sicilia.

La seconda consente alla Sicilia di utilizzarlo.

Questa seconda infrastrutturazione riguarda:

- collegamenti ferroviari;
- porti e retroporti;
- reti elettriche interne;
- storage;
- aree industriali;
- data center;
- fibra terrestre;
- formazione tecnica;
- università;
- ricerca;
- processi autorizzativi;
- disponibilità di capitale.

Se uno di questi elementi manca, una parte del potenziale rimane inutilizzato.

Il Mediterraneo è anche una frontiera migratoria, ma non può essere ridotto a quella dimensione

La centralità della Sicilia assume inevitabilmente anche una dimensione migratoria, perché la posizione dell'isola nel Mediterraneo centrale la colloca lungo una delle principali rotte marittime utilizzate per raggiungere l'Unione europea dal Nord Africa. Questo elemento ha esercitato negli ultimi quindici anni un peso politico così elevato sul dibattito italiano da produrre spesso una riduzione concettuale dell'intera politica mediterranea al dossier migratorio, come se il rapporto con Tunisia, Libia ed Egitto

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

potesse essere valutato prevalentemente attraverso il numero delle partenze impedite o degli sbarchi registrati sulle coste italiane.

Il fenomeno rimane naturalmente significativo e non deve essere minimizzato, ma i dati aggiornati al **settembre 2026** mostrano anche quanto rapidamente il volume degli arrivi possa cambiare, confermando la necessità di distinguere tra tendenze strutturali e oscillazioni annuali.

Secondo il Ministero dell'Interno, gli sbarchi registrati in Italia furono **66.617 nel 2024 e 66.316 nel 2025**, due valori quasi identici nonostante variazioni molto significative nella composizione mensile e nelle rotte. [64] Nel 2026, invece, alla data del **17 settembre** risultavano sbarcate **21.613 persone**, un dato drasticamente inferiore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; il 14 settembre, quando il totale era pari a 21.393, il confronto omogeneo indicava **48.231 arrivi nel 2025 e 44.676 nel 2024** nello stesso intervallo temporale. [65]

Anche Frontex registrava, nei dati preliminari disponibili nel settembre 2026, una riduzione nell'ordine del **55 per cento** degli attraversamenti irregolari rilevati sulla rotta del Mediterraneo centrale rispetto al 2025. [66]

Sbarchi in Italia: 2024-2026

Periodo	Persone sbarcate
Intero 2024	**66.617**
Intero 2025	**66.316**
Al 14 settembre 2024	**44.676**
Al 14 settembre 2025	**48.231**
Al 14 settembre 2026	**21.393**
Al 17 settembre 2026	**21.613**
Variazione rotta Mediterraneo centrale 2026 secondo dati Frontex	**circa −55%**

Fonti: Ministero dell'Interno; dati Frontex riportati nel settembre 2026. [64][65][66]

Il dato 2026, proprio perché ancora parziale, deve essere utilizzato con prudenza e non può essere trasformato in una previsione del valore finale dell'anno, perché i flussi migratori sono caratterizzati da una forte stagionalità e possono essere influenzati da condizioni meteorologiche, instabilità politica, azione delle reti di trafficanti, controlli nei Paesi di partenza e variazioni delle rotte. Tuttavia, la riduzione osservata fino a settembre è abbastanza ampia da costituire un fatto significativo della fase.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La riduzione del 2026 non dimostra da sola quale politica l'abbia prodotta

Una lettura rigorosa deve però evitare di attribuire automaticamente il cambiamento a un singolo accordo o a una singola misura, perché la dinamica del Mediterraneo centrale dipende simultaneamente da Tunisia, Libia, condizioni nei Paesi di origine, cooperazione europea, attività delle autorità costiere, capacità delle reti criminali e possibili spostamenti verso rotte differenti.

Dire che gli sbarchi nel 2026 risultano molto inferiori rispetto allo stesso periodo del 2025 è un fatto.

Dire quale percentuale di questa diminuzione sia stata prodotta da una singola decisione governativa richiederebbe un'analisi causale molto più complessa.

Anche la composizione degli arrivi mostra la dimensione transregionale della rotta

Alla metà di settembre 2026 il gruppo nazionale più numeroso tra le persone sbarcate risultava quello proveniente dal **Bangladesh**, seguito da Somalia, Algeria, Sudan, Pakistan, Eritrea, Egitto e Tunisia; ciò dimostra come il Mediterraneo centrale non rappresenti soltanto una rotta nordafricana, ma il punto finale di traiettorie migratorie che possono iniziare nell'Asia meridionale, nel Corno d'Africa, nel Sahel e in numerose altre regioni. [65]

La geografia migratoria è quindi molto più ampia del Mediterraneo.

La Sicilia ne rappresenta uno dei punti terminali.

I rimpatri mostrano una seconda dimensione spesso meno visibile del fenomeno

Il dato aggiornato al 10 settembre 2026 indicava inoltre **6.027 rimpatri**, dei quali 5.151 forzati e 876 volontari assistiti, rispetto a un totale di 6.772 nell'intero 2025 e 5.704 nell'intero 2024. [65] Anche questa dimensione deve essere letta separatamente dagli sbarchi, perché capacità di rimpatrio e numero degli arrivi non sono grandezze simmetriche: il rimpatrio dipende dall'identificazione, dagli accordi con il Paese di origine, dalla disponibilità documentale e dalla possibilità giuridica e materiale di eseguire il provvedimento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Migrazione: non esiste un solo indicatore

Dimensione	Indicatore
Pressione sulla rotta	partenze / intercettazioni
Arrivi	persone effettivamente sbarcate
Asilo	domande presentate e decisioni
Accoglienza	presenze nei sistemi nazionali
Rimpatri	provvedimenti effettivamente eseguiti
Migrazione legale	ingressi per lavoro, studio, ricongiungimento
Rotte	Mediterraneo centrale, orientale, occidentale, Balcani
Composizione	nazionalità, età, vulnerabilità

Una politica mediterranea fondata esclusivamente sul primo o sul secondo indicatore perderebbe quindi gran parte della struttura effettiva del fenomeno.

La Sicilia rimane comunque il luogo nel quale la geografia europea incontra fisicamente la migrazione

Per l'isola il fenomeno possiede una concretezza che il dibattito nazionale spesso non percepisce pienamente, perché operazioni di soccorso, identificazione, prima accoglienza, gestione dei minori e pressione sulle amministrazioni locali si concentrano territorialmente in modo molto diseguale.

La dimensione migratoria della Sicilia è quindi reale.

Ma non è l'unica.

Ridurre il Mediterraneo alle migrazioni distorce l'analisi economica

Il primo problema di una strategia costruita quasi esclusivamente intorno al controllo dei flussi sarebbe analitico, perché oscurerebbe precisamente le trasformazioni discusse in questa sezione: **nel medesimo spazio nel quale transitano le imbarcazioni dei migranti transitano gasdotti, interconnessioni elettriche, cavi sottomarini, merci, forze navali e dati digitali**.

Il Mediterraneo centrale è quindi contemporaneamente frontiera migratoria e infrastruttura economica.

Osservarne soltanto una funzione significa perdere tutte le altre.

Il secondo problema sarebbe diplomatico

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se il rapporto con Tunisia, Libia, Egitto e gli altri Paesi della sponda sud venisse costruito principalmente attraverso la richiesta europea di contenere le partenze, il rischio sarebbe quello di trasformare relazioni che dovrebbero comprendere energia, investimenti, formazione, commercio e infrastrutture in una politica prevalentemente securitaria.

È precisamente la logica che il Piano Mattei dichiara di voler superare.

La cooperazione migratoria rimane una parte del rapporto.

Non può coincidere con il rapporto.

La Sicilia rende visibile questa necessità meglio di qualsiasi altra regione italiana

L'isola si trova precisamente nel punto nel quale le due rappresentazioni del Mediterraneo si incontrano: è contemporaneamente territorio di arrivo dei flussi migratori e territorio dal quale partono o nel quale arrivano alcune delle infrastrutture che l'Italia considera strategiche per energia, difesa e dati.

Questa sovrapposizione obbliga ad adottare una politica mediterranea multidimensionale.

La stessa Tunisia è contemporaneamente partner migratorio e partner elettrico

ELMED rappresenta forse l'esempio più evidente. La Tunisia viene discussa nel dibattito politico italiano quasi quotidianamente per il ruolo nelle partenze verso Lampedusa e la Sicilia, ma nello stesso momento sta costruendo insieme a Terna una infrastruttura da **600 MW** che renderà possibile il primo collegamento elettrico diretto fra Africa e Unione europea. [54][55]

Ridurre Tunisi alla sola politica migratoria significherebbe ignorare precisamente l'infrastruttura che potrebbe renderla uno dei partner energetici più importanti dell'Italia meridionale.

Anche la Libia svolge funzioni multiple

La Libia è origine o territorio di transito di una quota importante dei flussi migratori del Mediterraneo centrale, ma è anche collegata alla Sicilia attraverso Greenstream, ospita importanti interessi energetici italiani ed è centrale per sicurezza marittima e stabilità del Nord Africa.

Lo stesso Stato compare quindi contemporaneamente in dossier differenti.

La politica deve essere capace di gestirli insieme.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Sicilia può diventare la piattaforma fisica di una politica mediterranea più matura

È qui che il ruolo dell'isola assume il significato più ampio. Una politica mediterranea italiana realmente strategica dovrebbe essere capace di utilizzare la Sicilia non semplicemente come **frontiera da difendere** o come territorio periferico da compensare economicamente, ma come piattaforma dalla quale organizzare relazioni energetiche, digitali, industriali, logistiche e di sicurezza con il Mediterraneo.

Questa trasformazione richiede però un cambiamento concettuale.

Da "costo dell'insularità" a "rendimento della posizione"

L'insularità continuerà naturalmente a produrre costi reali per famiglie e imprese, soprattutto quando i collegamenti sono insufficienti o più costosi rispetto al continente, e sarebbe metodologicamente scorretto sostituire la narrativa della periferia con una celebrazione retorica della centralità geografica.

La questione è diversa.

La stessa caratteristica geografica che genera un costo può produrre un rendimento quando incontra l'infrastruttura adeguata.

La distanza dal continente è un problema per un'impresa che deve spedire merci verso Milano.

La vicinanza al Nord Africa è un vantaggio per un interconnettore elettrico.

Essere un'isola aumenta alcuni costi logistici.

Essere al centro del Mediterraneo riduce la latenza dei cavi verso Africa e Medio Oriente.

La geografia non è positiva o negativa in assoluto.

Dipende dall'uso che se ne fa.

La nuova infrastrutturazione può quindi cambiare l'economia della posizione

ELMED aumenta il valore della distanza ridotta dalla Tunisia.

Il Tyrrhenian Link riduce il costo dell'isolamento elettrico.

Sicily Hub aumenta il valore della posizione rispetto alle rotte digitali.

Sigonella aumenta il valore militare della collocazione.

I porti possono trasformare le rotte in logistica.

È precisamente attraverso queste infrastrutture che una geografia periferica rispetto al cuore continentale può diventare centrale rispetto al Mediterraneo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ma per catturare valore serve capitale umano

Una piattaforma non è costituita soltanto da cemento, cavi e porti, perché le attività a maggiore valore aggiunto richiedono ingegneri, tecnici, analisti, specialisti cyber, manutentori, data scientist, operatori logistici e personale qualificato.

Il futuro strategico della Sicilia dipenderà quindi anche da università e formazione.

Il collegamento tra Terna e l'Università di Palermo attraverso il **Tyrrhenian Lab**, giunto nel 2026 alla quinta edizione, rappresenta un esempio interessante proprio perché tenta di collegare grande infrastruttura elettrica e formazione di competenze locali. [67]

Questa è la direzione che permette a una infrastruttura di produrre ecosistema.

La vera posta in gioco non è quanti flussi attraverseranno la Sicilia, ma quanto valore rimarrà in Sicilia

È questa la domanda che dovrebbe accompagnare ogni progetto strategico.

Se ELMED porta energia ma nessuna nuova industria, il beneficio territoriale sarà più limitato.

Se i cavi portano dati ma nessun data center, il valore verrà elaborato altrove.

Se Sigonella produce intelligence ma nessun ecosistema tecnologico, il valore locale resterà parziale.

Se le navi passano davanti all'isola senza utilizzare i porti, la centralità geografica rimarrà prevalentemente cartografica.

La quantità dei flussi non coincide quindi con il valore catturato.

La Sicilia come nodo deve essere valutata attraverso una catena completa

Dalla geografia allo sviluppo

Passaggio	Condizione necessaria
Posizione	centralità nel Mediterraneo
Connessione	cavi, gasdotti, interconnettori, porti
Capacità interna	reti e infrastrutture efficienti
Competenze	università, formazione, tecnici
Industria	imprese capaci di usare le infrastrutture
Servizi avanzati	logistica, dati, cyber, manutenzione
Capitale	investimenti pubblici e privati
Valore catturato	occupazione, produttività, export e innovazione

Soltanto l'ultimo passaggio trasforma la geografia in sviluppo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il rischio opposto è diventare territorio di transito della potenza altrui

Questa è forse la formulazione più importante per comprendere la sfida siciliana. Un territorio può ospitare basi, cavi, gasdotti e rotte e restare comunque relativamente debole economicamente se non riesce a costruire attività intorno alle infrastrutture che lo attraversano.

In quel caso la Sicilia sarebbe **strategica per gli altri ma non abbastanza trasformata per se stessa**.

È un rischio reale.

Ed è precisamente ciò che una politica industriale territoriale dovrebbe evitare.

La piattaforma siciliana è quindi un progetto, non ancora un risultato compiuto

Nel 2026 esistono sufficienti infrastrutture per affermare che la trasformazione sia iniziata: Sigonella opera come nodo ISR della NATO; il Tyrrhenian Link ha completato importanti opere marine; ELMED ha chiuso una parte decisiva del procurement e avviato le attività preparatorie; TransMed continua a funzionare; Palermo è un hub dei cavi mediterranei; GreenMed è in costruzione; Augusta rimane un grande polo energetico e industriale.

Tutto questo è capacità reale o capacità in corso di costruzione.

Non dimostra ancora che la Sicilia abbia trasformato integralmente tale densità infrastrutturale in crescita.

Il giudizio dovrà quindi essere economico, non cartografico

Tra dieci anni la domanda non dovrà essere quante linee attraversano la mappa della Sicilia, ma:

- quanti investimenti industriali hanno attratto;
- quante imprese sono nate;
- quanti tecnici sono rimasti;
- quanti dati vengono elaborati localmente;
- quanta energia viene utilizzata da nuova industria;
- quanto sono cresciute produttività ed esportazioni;
- quanto i porti sono connessi al resto d’Europa.

È questa la vera misura del successo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo non è soltanto il luogo dal quale arrivano problemi verso l'Italia

Questo cambiamento di prospettiva rappresenta anche un passaggio politico più generale. Per molti anni il Mediterraneo meridionale è stato raccontato nel dibattito nazionale soprattutto come origine di instabilità, immigrazione, terrorismo o crisi energetiche.

Questa dimensione di rischio esiste.

Ma esiste contemporaneamente una dimensione di opportunità.

- Energia solare.
- Mercati.
- Interconnessioni.
- Cavi.
- Logistica.
- Capitale umano.

La Sicilia si trova fisicamente nel punto nel quale l'Italia può scegliere quale delle due letture trasformare in politica.

La gestione della migrazione rimane parte della sicurezza, ma non può definire da sola la strategia mediterranea

Il dato 2026 degli sbarchi molto inferiori rispetto ai due anni precedenti mostra inoltre che la pressione migratoria può variare rapidamente, mentre infrastrutture come ELMED, Tyrrhenian Link, TransMed e i cavi digitali operano su orizzonti di decenni.

Una strategia costruita principalmente sulla variabile più volatile rischierebbe quindi di perdere quella strutturale.

- La migrazione richiede governo.
- L'energia richiede infrastrutture.
- Il commercio richiede logistica.
- I dati richiedono reti.
- La sicurezza richiede sorveglianza.
- La strategia mediterranea deve contenerli tutti.

La Sicilia è precisamente il luogo nel quale questa strategia può diventare fisica

Se l'Italia riuscirà a integrare queste dimensioni, l'isola potrà passare progressivamente da periferia meridionale del sistema produttivo nazionale a **nodo settentrionale del Mediterraneo allargato**, trasformando una parte dell'insularità da costo in rendita di posizione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se invece le infrastrutture resteranno isolate tra loro e scarsamente collegate all'economia locale, la Sicilia potrà ospitare una densità eccezionale di asset strategici senza trasformarla pienamente in sviluppo.

La differenza non la farà la geografia.

La farà la capacità dello Stato e del territorio di **organizzare la geografia**.

Ed è proprio questo il punto nel quale la Sicilia diventa un caso esemplare dell'intero libro: **il potere non deriva dal semplice possesso di una posizione strategica, ma dalla capacità di trasformarla in infrastruttura, tecnologia, capitale e opzioni economiche reali**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Piano Mattei: dalla gestione delle crisi alla ricerca di profondità economica

È in questo contesto che va collocato il **Piano Mattei**, perché la sua ambizione strategica non consiste semplicemente nel finanziare alcuni progetti africani, ma nel tentare di costruire una relazione più strutturale fra l'Italia e una parte crescente del continente attraverso energia, infrastrutture, formazione, agricoltura, sanità, acqua, tecnologia e investimenti.

La Struttura di missione presso la Presidenza del Consiglio individua esplicitamente fra i settori prioritari cooperazione allo sviluppo, istruzione e formazione, ricerca, sanità, agricoltura, adattamento climatico, infrastrutture fisiche e digitali ed energia, comprese fonti rinnovabili ed economia circolare. [17]

Nel 2026 il perimetro del Piano è arrivato a **18 Paesi partner**, rispetto ai nove pilota iniziali del 2024; la terza relazione annuale indica **76 progetti in corso**, una dotazione iniziale di **5,5 miliardi di euro**, circa **1,2 miliardi deliberati dal Fondo Italiano per il Clima per quindici interventi** e circa **4 miliardi di garanzie SACE** a sostegno di investimenti nei Paesi coinvolti. [18]

Questi numeri devono essere trattati correttamente.

Cinque miliardi e mezzo di dotazione non equivalgono automaticamente a cinque miliardi e mezzo già spesi.

Quattro miliardi di garanzie SACE non sono quattro miliardi di trasferimenti fiscali.

Settantasei progetti non significano settantasei infrastrutture già completate.

Ma il passaggio dalla fase iniziale a una rete di interventi e strumenti finanziari mostra che il Piano è ormai diventato una componente concreta della politica estera economica italiana.

La vera domanda riguarda la capacità di produrre risultati permanenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Piano Mattei sta diventando anche europeo

Uno degli sviluppi più significativi del 2025 è stato il tentativo di collegare il Piano Mattei al **Global Gateway europeo**, così da aumentare la scala finanziaria e impedire che l'iniziativa italiana rimanga separata dalle maggiori capacità di investimento comunitarie.

La documentazione della Presidenza del Consiglio sul 2025 registra esplicitamente l'"internazionalizzazione" del Piano e segnala, fra le iniziative realizzate insieme alla Commissione europea, la firma nel giugno 2025 di **undici accordi per circa 1,2 miliardi di euro**; parallelamente è proseguita la collaborazione con la African Development Bank attraverso la Mattei Plan and Rome Process Financing Facility. [19]

Questo passaggio è strategicamente molto importante perché illustra ancora una volta la logica italiana della scala.

L'Italia individualmente non può competere finanziariamente con la capacità infrastrutturale cinese, con i fondi sovrani del Golfo o con le maggiori istituzioni internazionali.

Può però utilizzare la propria iniziativa politica e la conoscenza del Mediterraneo per orientare una parte di capitale europeo e multilaterale.

La profondità strategica italiana aumenta quindi quando un progetto nazionale riesce a diventare europeo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo europeo cambia anch'esso: dal Processo di Barcellona a un nuovo Patto

La stessa Unione europea ha progressivamente riconosciuto che la propria politica meridionale richiedeva una revisione. Nel 2025, trent'anni dopo la Dichiarazione di Barcellona, Commissione e Alto rappresentante hanno presentato un nuovo **Patto per il Mediterraneo**, successivamente accolto dal Consiglio, che identifica la regione come priorità strategica e propone la costruzione di uno "spazio mediterraneo comune" fondato su cooperazione economica, innovazione, energia, sicurezza, migrazione e collegamenti fra le due sponde. [20]

Il Patto è significativo perché cerca di superare una delle debolezze storiche della politica europea verso il Sud: il fatto che Bruxelles abbia spesso dedicato al vicinato orientale strumenti politici, finanziari e strategici più coerenti di quelli utilizzati nel Mediterraneo.

La guerra in Ucraina ha inevitabilmente rafforzato il peso del fianco orientale, ma contemporaneamente energia, migrazioni, Mar Rosso, crisi mediorientali e competizione in Africa hanno reso impossibile considerare il Sud un teatro secondario.

Il Consiglio ha indicato espressamente fra gli obiettivi del nuovo Patto il rafforzamento della cooperazione in **pace, sicurezza e difesa, prevenzione dei conflitti, contrasto alla criminalità organizzata, sicurezza marittima e migrazione**, insieme alla dimensione economica e sociale. [21]

È, in sostanza, la traduzione europea della stessa constatazione italiana: economia e sicurezza nel Mediterraneo non possono più essere progettate separatamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

NATO: IL SUD ENTRA NUOVAMENTE NELLA PIANIFICAZIONE DELL'ALLEANZA

La trasformazione del Mediterraneo in spazio centrale della sicurezza economica, energetica e militare italiana non poteva non produrre conseguenze anche all'interno della **NATO**, perché l'invasione russa dell'Ucraina del febbraio 2022 ha comprensibilmente riportato il fianco orientale al centro della pianificazione dell'Alleanza, ma non ha eliminato le minacce e le vulnerabilità che si sviluppano lungo il fianco meridionale, dove instabilità statale, terrorismo, proliferazione di sistemi d'arma, competizione tra potenze esterne, vulnerabilità delle infrastrutture marittime, crisi migratorie, conflitti regionali e interruzioni delle rotte energetiche e commerciali possono produrre conseguenze dirette sulla sicurezza degli Alleati europei senza assumere necessariamente la forma di un attacco convenzionale contro il territorio NATO.

Il passaggio istituzionale più importante avvenne al **Vertice di Washington del luglio 2024**, quando i leader dell'Alleanza approvarono un **Southern Neighbourhood Action Plan**, definito nella Dichiarazione finale come strumento per costruire un approccio "più forte, più strategico e orientato ai risultati" verso il vicinato meridionale, impegnandosi contemporaneamente a rafforzare dialogo politico, cooperazione pratica, visibilità della NATO nella regione e utilizzo di strumenti già esistenti, tra cui la **Defence Capacity Building Initiative**, il **Hub for the South** e il NATO–ICI Regional Centre in Kuwait. [68]

Questa decisione non rimase soltanto una formulazione contenuta nella dichiarazione del vertice, perché pochi giorni più tardi, il **23 luglio 2024**, il segretario generale Jens Stoltenberg nominò lo spagnolo **Javier Colomina** primo Rappresentante speciale del Segretario generale per il Vicinato meridionale, attribuendogli il compito di coordinare gli sforzi dell'Alleanza nel Medio Oriente, in Nord Africa e nel Sahel, aumentare la visibilità politica dell'azione NATO e fungere da punto di contatto istituzionale per la regione. [69]

Il significato della nuova posizione non deve essere sopravvalutato fino a immaginare una nuova struttura di comando NATO per il Mediterraneo, ma neppure sottovalutato, perché per la prima volta l'Alleanza ha creato **un focal point politico dedicato esclusivamente al Sud**, riconoscendo implicitamente che le minacce provenienti dal vicinato meridionale richiedono una continuità di attenzione che non può dipendere soltanto dalle crisi del momento. Nel 2026 il mandato di Colomina continua a essere operativo e l'attività si è estesa a una sequenza di interlocuzioni con partner regionali, compresa la prima visita ufficiale in Israele nel gennaio 2026 e il lavoro sui nuovi progetti di cooperazione con i partner del Golfo. [69][70]

La geografia del "Sud" utilizzata dalla NATO è inoltre molto più ampia di quella che, nel linguaggio politico italiano, viene normalmente identificata con il solo Mediterraneo centrale, perché comprende **Nord Africa, Medio Oriente e Sahel**, cioè un arco

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

strategico che si estende dall'Atlantico africano al Golfo e nel quale l'Alleanza opera attraverso strumenti diversi, modulati sulla natura del partner e del rischio. Il **Mediterranean Dialogue**, avviato nel 1994, continua a riunire sette Paesi non membri — Algeria, Egitto, Israele, Giordania, Mauritania, Marocco e Tunisia — mentre l'**Istanbul Cooperation Initiative**, lanciata nel 2004, comprende Bahrain, Kuwait, Qatar ed Emirati Arabi Uniti e costituisce il principale quadro NATO di cooperazione con il Golfo. [70]

A questa struttura si è aggiunto nel **settembre 2025** il primo vero presidio politico permanente dell'Alleanza nel Medio Oriente, con l'apertura del **NATO Liaison Office di Amman**, concordata al vertice di Washington e realizzata in cooperazione con la Giordania, uno dei partner mediterranei considerati più stabili e più integrati nella cooperazione con la NATO. [71] La scelta possiede un valore maggiore rispetto alla semplice apertura di un ufficio diplomatico, perché segnala che il Southern Neighbourhood Action Plan ha iniziato a produrre infrastrutture istituzionali permanenti e che l'Alleanza considera la capacità di mantenere un dialogo continuativo con i partner regionali parte integrante della propria postura di sicurezza.

La nuova architettura NATO sul fianco Sud

Strumento	Stato nel 2026	Funzione principale
Southern Neighbourhood Action Plan	operativo dal Vertice di Washington 2024	coordinamento strategico dell'azione NATO verso Sud
Special Representative for the Southern Neighbourhood	Javier Colomina	raccordo politico tra NATO, partner e istituzioni regionali
Mediterranean Dialogue	7 partner	cooperazione con Nord Africa e Mediterraneo
Istanbul Cooperation Initiative	4 partner del Golfo	sicurezza, interoperabilità e capacity building
NATO Liaison Office Amman	aperto settembre 2025	primo presidio diplomatico NATO nella regione
Defence Capacity Building	programmi con partner selezionati	rafforzamento delle capacità locali
Hub for the South	strumento di analisi e dialogo	comprensione strategica delle dinamiche meridionali
NATO Mission Iraq	attiva	advisory mission non combat
ICI Flagship Projects 2026	lanciati al Vertice di Ankara	maritime security, counter-UAS, CBRN, counter-terrorism

Fonti: NATO. [68][69][70][71]

Per l'Italia questo riequilibrio possiede un'importanza particolare, perché permette di rappresentare all'interno della NATO una concezione della sicurezza nazionale che non coincide esclusivamente con la deterrenza convenzionale contro la Russia, pur

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

riconoscendo pienamente la centralità del fianco orientale e degli impegni italiani nell'ambito della difesa collettiva. Roma deve infatti pensare simultaneamente alla Polonia, ai Baltici e all'Ucraina, ma anche al **Mar Rosso, alla Libia, alla stabilità del Nord Africa, agli Stretti turchi, alla protezione delle infrastrutture energetiche e digitali mediterranee e alla libertà della navigazione commerciale**, perché la geografia nazionale rende impossibile separare rigidamente sicurezza euro-atlantica e sicurezza mediterranea.

Il problema non consiste dunque nello scegliere tra Est e Sud, come se le due direttrici fossero alternative, ma nel comprendere che per un Paese situato al centro del Mediterraneo la sicurezza collettiva dell'Alleanza assume una geometria più complessa rispetto a quella di molti partner continentali: **l'Italia è contemporaneamente Stato del fianco meridionale, grande economia europea dipendente dalle rotte marittime e alleato impegnato nella deterrenza sul fianco orientale**, e proprio questa doppia esposizione spiega perché Roma abbia interesse a impedire che l'attenzione dell'Alleanza verso la Russia renda strutturalmente periferiche le crisi meridionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

LA SICUREZZA MARITTIMA NON COINCIDE PIÙ CON LA PROTEZIONE DELLE NAVI

La trasformazione del Mediterraneo allargato modifica contemporaneamente il significato stesso della **sicurezza marittima**, perché fino a pochi decenni fa la protezione delle sea lines of communication poteva essere interpretata prevalentemente come capacità di garantire libertà di navigazione, proteggere il traffico mercantile e impedire che un avversario potesse interrompere fisicamente le rotte; oggi questa dimensione rimane essenziale, ma sotto la superficie del mare corre una seconda rete di infrastrutture che trasporta energia, dati ed elettricità e che rende la sicurezza del fondale quasi altrettanto importante di quella della superficie.

La distinzione tra infrastruttura civile e infrastruttura strategica si è quindi fortemente attenuata, perché un **cavo in fibra ottica**, un gasdotto, una interconnessione elettrica o una landing station possono essere di proprietà o gestione civile e nello stesso tempo svolgere una funzione indispensabile per operazioni finanziarie, attività militari, comunicazioni governative, sistemi energetici e funzionamento ordinario dell'economia. NATO ricorda che i cavi e le condotte sottomarine costituiscono vere e proprie "arterie invisibili" del sistema internazionale e che **oltre il 95 per cento del traffico Internet globale** viene trasmesso attraverso infrastrutture sottomarine, una dipendenza che rende sabotaggi, incidenti o attacchi ibridi potenzialmente capaci di produrre danni sproporzionati rispetto alla semplicità materiale del bersaglio. [72]

L'Italia ha già trasformato questa consapevolezza in una attività operativa permanente. Dal 2022 la Marina Militare conduce l'**Operazione Fondali Sicuri**, oggi integrata nel dispositivo Mediterraneo Sicuro, con compiti di sorveglianza di gasdotti, cavidotti e altre Critical Underwater Infrastructures; nel 2026 le unità cacciamine hanno continuato a monitorare sistematicamente infrastrutture come **TAP, Greenstream e TransMed**, utilizzando sonar di bordo, veicoli subacquei e capacità specialistiche dei Palombari per ispezionare i fondali e verificare lo stato delle infrastrutture. [73]

L'attività possiede un significato economico diretto, perché i tre gasdotti citati costituiscono alcuni dei principali ingressi delle forniture di gas nel sistema italiano e collegano il Paese rispettivamente ad Azerbaigian, Libia e Algeria; proteggere il fondale significa quindi proteggere **flussi energetici che alimentano famiglie, industria e generazione elettrica**, e la Marina svolge in questo caso una funzione che appartiene simultaneamente alla difesa nazionale, alla sicurezza economica e alla protezione delle infrastrutture critiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dalla superficie al fondale: la nuova sicurezza marittima italiana

Dominio	Infrastrutture / attività	Rischio principale
Superficie	navi mercantili, tanker, portacontainer	attacchi, pirateria, interdizione
Fondale	gasdotti, cavi dati, cavi elettrici	sabotaggio, ancoraggi, mine, incidenti
Spazio aereo	ISR, droni, pattugliamento	sorveglianza insufficiente, attacchi
Spazio	satelliti, comunicazioni, geolocalizzazione	jamming, cyber, degradazione dei servizi
Digitale	reti di telecomunicazione e landing station	cyberattacchi, perdita di connettività
Porti	terminal, depositi energetici, logistica	sabotaggio, blocco operativo
Sistema informativo	maritime domain awareness	frammentazione dei dati tra operatori

La risposta italiana si sta evolvendo anche sul piano istituzionale e tecnologico. Nel gennaio 2026 Italia e Grecia hanno firmato l'Operational Memorandum of Understanding del **Centro di Eccellenza Underwater** con sede a La Spezia, progetto che coinvolge numerosi Paesi alleati e che dovrebbe ottenere il pieno accreditamento NATO nel corso del 2026; il centro nasce precisamente dall'esigenza di trasformare il dominio underwater in un'area di cooperazione dottrinale, tecnologica e industriale sistematica. [74]

La sicurezza del Mediterraneo diventa quindi realmente **tridimensionale e multilivello**, perché richiede capacità sotto il mare, sulla superficie e nello spazio aereo, integrate da sistemi satellitari e digitali, mentre nessuna singola amministrazione possiede da sola tutte le informazioni necessarie a costruire una rappresentazione completa del rischio. Marina Militare, Guardia Costiera, intelligence, operatori energetici, società delle telecomunicazioni, gestori delle reti elettriche, autorità portuali e alleati devono progressivamente condividere una maritime situational awareness molto più integrata rispetto al passato, senza naturalmente confondere responsabilità civili e militari ma riconoscendo che **la vulnerabilità di una infrastruttura privata può produrre conseguenze di sicurezza nazionale**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

LA PROFONDITÀ STRATEGICA È ANCHE RIDONDANZA

Le crisi degli anni Venti hanno mostrato con una chiarezza raramente raggiunta in precedenza che la profondità strategica non deve essere interpretata soltanto in termini militari o territoriali, come possibilità di operare a grande distanza dai confini, ma anche in termini economici come **quantità di alternative disponibili quando una infrastruttura, un fornitore o una rotta cessano improvvisamente di funzionare**.

Questa definizione permette di comprendere perché ridondanza e diversificazione, che in una fase di massimizzazione dell'efficienza potevano apparire come costi inutili, siano diventate componenti della sicurezza economica. Una supply chain costruita intorno a un unico fornitore è spesso più economica finché quel fornitore funziona perfettamente; un sistema energetico alimentato attraverso un unico grande gasdotto può essere estremamente efficiente finché la relazione politica rimane stabile; un porto perfettamente ottimizzato ma privo di collegamenti ferroviari alternativi può minimizzare i costi ordinari ma diventare fragile durante una crisi; una rete digitale concentrata su pochi cavi può ridurre i costi di investimento ma aumentare enormemente il danno prodotto da un singolo sabotaggio.

L'esperienza italiana tra il 2021 e il 2026 consente di osservare questa logica in numerosi settori contemporaneamente: la dipendenza dal gas russo ha dimostrato il rischio della concentrazione del fornitore, la crisi di Suez ha mostrato quello della concentrazione delle rotte, gli incidenti ai cavi del Baltico hanno riportato l'attenzione sulla vulnerabilità della connettività sottomarina, mentre le difficoltà della logistica globale hanno mostrato il costo industriale di supply chain costruite con scorte minime e tempi di consegna rigidamente sincronizzati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ridondanza come infrastruttura della sicurezza economica

Dipendenza concentrata	Vulnerabilità	Forma di ridondanza
un solo grande fornitore di gas	pressione politica / interruzione	Algeria, TAP, LNG, stoccaggi
un'unica rotta Asia–Europa	Suez / Bab el-Mandeb	Capo di Buona Speranza, scorte, alternative ferroviarie
pochi cavi digitali	sabotaggio / guasto	più sistemi sottomarini e landing point
un solo porto principale	congestione / blocco	sistema multiporto
una sola fonte elettrica	shock di produzione	interconnessioni, storage, mix diversificato
un unico partner nordafricano	instabilità politica	relazioni differenziate con più Stati
singolo sistema di intelligence	perdita di situational awareness	ISR multilivello, satelliti, sensori, alleati
singolo mercato export	shock di domanda / dazi	diversificazione geografica

Il costo economico della ridondanza deve naturalmente essere riconosciuto, perché mantenere più fornitori, scorte maggiori, capacità inutilizzata o infrastrutture alternative significa accettare in tempi normali costi superiori rispetto a una configurazione ottimizzata soltanto sull'efficienza; proprio per questo la trasformazione è politicamente significativa, perché la sicurezza economica introduce nel calcolo pubblico **il valore dell'opzione**, cioè il beneficio potenziale di possedere un'alternativa anche quando questa non viene utilizzata continuamente.

La profondità strategica può dunque essere definita come la capacità di assorbire uno shock senza interrompere la funzione essenziale che esso colpisce, e da questo punto di vista un secondo rigassificatore, un ulteriore cavo o una interconnessione apparentemente ridondante possiedono un valore che non appare interamente nel conto economico ordinario ma diventa evidente quando il sistema principale viene meno.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I RAPPORTI MEDITERRANEI NON POSSONO ESSERE COSTRUITI TUTTI NELLO STESSO MODO

La costruzione di una strategia mediterranea italiana incontra tuttavia un limite concettuale importante, perché parlare genericamente di “sponda Sud” rischia di aggregare sotto una singola categoria Stati con strutture economiche, istituzionali, demografiche e strategiche profondamente differenti. Algeria, Tunisia, Libia, Egitto e Turchia non costituiscono un blocco omogeneo con il quale Roma possa applicare la stessa combinazione di strumenti, e una politica realmente strategica deve quindi essere **modulare**, adattando energia, finanza, cooperazione industriale, sicurezza e diplomazia alla natura specifica di ciascun rapporto.

Con l’**Algeria**, la relazione rimane fortemente energetica ma poggia su uno Stato dotato di una continuità istituzionale molto superiore a quella libica, su un sistema produttivo che cerca di sviluppare capacità industriali proprie e su una posizione geografica che rende il Paese contemporaneamente fornitore di gas, partner potenziale nell’idrogeno e interlocutore essenziale nella sicurezza del Sahel e del Mediterraneo occidentale.

Con la **Tunisia**, invece, la prossimità geografica determina una sovrapposizione quasi perfetta tra commercio, migrazione, energia, interconnessione elettrica e cooperazione economica, e il completamento di ELMED potrà trasformare una relazione già intensamente politica in una interdipendenza infrastrutturale permanente. SACE indica per il 2025 **3,4 miliardi di euro di esportazioni italiane e 3,1 miliardi di importazioni**, con una quota italiana del 13 per cento del mercato tunisino, mostrando quanto il rapporto sia già economicamente denso prima ancora dell’entrata in funzione dell’interconnessione elettrica. [75]

Con la **Libia**, l’interesse italiano è contemporaneamente energetico, migratorio e di sicurezza, ma viene esercitato dentro un sistema istituzionale frammentato nel quale il controllo politico e territoriale non coincide pienamente con un’unica autorità centrale; proprio per questa ragione Roma deve combinare diplomazia, presenza economica e cooperazione internazionale con un livello di rischio molto superiore a quello osservabile in Algeria o Tunisia.

Con l’**Egitto**, come analizzato nella sezione precedente, la relazione è inseparabile da Suez, Gaza, Mar Rosso, energia e stabilità macroeconomica, mentre con la **Turchia** l’Italia interagisce con una vera potenza industriale e militare capace di competere, cooperare e influenzare autonomamente dossier dal Mar Nero alla Libia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cinque partner, cinque strutture di relazione

Paese	Funzione prevalente per l'Italia	Principale opportunità	Principale vulnerabilità
Algeria	energia e stabilità regionale	gas, idrogeno, industria	concentrazione energetica
Tunisia	prossimità, commercio, migrazione	ELMED, manifattura, nearshoring	fragilità finanziaria
Libia	energia e Mediterraneo centrale	gas, petrolio, ricostruzione	frammentazione politica
Egitto	Suez, energia, Gaza	mercato, logistica, hub regionale	vulnerabilità macro e regionale
Turchia	manifattura, NATO, Mar Nero	industria, difesa, supply chain	competizione e divergenze strategiche

Una strategia uniforme produrrebbe inevitabilmente inefficienza, perché lo strumento che funziona con un grande esportatore di gas relativamente stabile non è necessariamente appropriato per un Paese frammentato politicamente, così come una politica costruita intorno alla migrazione non è sufficiente per un partner manifatturiero come la Turchia o per un attore sistemico come l'Egitto.

L'unico elemento realmente comune è quindi **l'interdipendenza**, ma la sua natura varia da Paese a Paese.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

DALLA PERIFERIA EUROPEA ALLA CERNIERA DELLE NUOVE ROTTE

Se una parte significativa delle infrastrutture e delle iniziative attualmente in fase di sviluppo dovesse raggiungere la piena operatività, l'Italia potrebbe acquisire nei prossimi dieci o vent'anni una funzione mediterranea significativamente superiore a quella esercitata durante la fase nella quale il centro economico europeo rimaneva quasi interamente organizzato intorno all'asse industriale che collega Germania, Benelux, Francia settentrionale e Italia padana. L'integrazione elettrica con il Nord Africa, la crescita della capacità di rigassificazione, i collegamenti con Algeria e Azerbaigian, lo sviluppo dei cavi sottomarini, la crescente attenzione europea verso materie prime e mercati africani e l'eventuale consolidamento di nuovi corridoi tra India, Golfo, Mediterraneo ed Europa possono infatti attribuire alla penisola una funzione di **cerniera tra il cuore produttivo europeo e uno spazio economico meridionale molto più vasto**.

Questa trasformazione non è tuttavia automatica, perché la geografia assegna una posizione ma non determina la quantità di valore che un Paese riesce a catturare da quella posizione. Un corridoio logistico che arrivi in Italia produce un beneficio pieno soltanto se porti, ferrovie, interporti e dogane permettono di redistribuire rapidamente le merci verso l'Europa; un gasdotto aumenta la sicurezza energetica ma non crea automaticamente industria; un cavo sottomarino produce connettività, ma non genera necessariamente data center, software e servizi digitali; un investimento realizzato in Africa produce influenza soltanto quando viene completato, mantenuto e inserito in una relazione economica durevole.

Questa distinzione tra **posizione geografica e capacità geoeconomica** rappresenta uno dei fili conduttori dell'intera parte del libro, perché l'Italia possiede indubbiamente la prima ma deve dimostrare di saper costruire pienamente la seconda.

Dalla rotta al valore economico

Asset geografico	Condizione minima	Capacità da costruire per catturare valore
porto mediterraneo	traffico marittimo	retroporto, ferrovia, logistica avanzata
gasdotto	disponibilità di flusso	industria, storage, trading, rete
interconnettore elettrico	capacità di trasmissione	domanda industriale, accumulo, grid intelligence
cavo dati	landing point	data center, cloud, cyber, servizi digitali
base militare	presenza strategica	tecnologia, manutenzione, ricerca dual use
relazione africana	accordo politico	investimenti, filiere, capitale privato
posizione su Suez	prossimità alla rotta	portualità competitiva e connettività continentale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il nuovo **Pact for the Mediterranean** europeo, lanciato nel novembre 2025 e seguito dal primo piano d'azione nell'aprile 2026, conferma che anche Bruxelles sta progressivamente adottando una visione più ampia della regione, costruita non soltanto su migrazione e cooperazione allo sviluppo ma su **energia, tecnologie pulite, catene di approvvigionamento, infrastrutture digitali, capitale umano, sicurezza e blue economy**. [76]

La Commissione indica inoltre che nel periodo 2021-2027 circa **7 miliardi di euro di investimenti europei nel Mediterraneo meridionale hanno contribuito a mobilitare oltre 30 miliardi di finanziamenti**, un rapporto di leva che mostra come la nuova politica mediterranea europea tenti di combinare risorse pubbliche, istituzioni finanziarie e capitale privato. [76]

Per l'Italia questo quadro rappresenta una opportunità particolarmente significativa, perché permette di utilizzare la dimensione europea come **moltiplicatore finanziario e regolatorio** di iniziative che, su scala esclusivamente nazionale, avrebbero capacità molto più limitata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

IL MEDITERRANEO COME MOLTIPLICATORE DELLA POTENZA INDUSTRIALE ITALIANA

Il rapporto tra la strategia mediterranea e la struttura industriale italiana è diretto, perché la proiezione economica verso il Sud non deve essere interpretata soltanto come politica estera ma come possibilità di ampliare mercati, ordini e capacità delle filiere nelle quali l'Italia possiede già specializzazioni competitive. Le economie nordafricane hanno bisogno di macchinari, reti elettriche, infrastrutture ferroviarie, tecnologie agricole, trattamento delle acque, logistica, sistemi digitali, cantieristica e capacità energetica, cioè precisamente di una parte consistente dei beni e servizi nei quali il sistema produttivo italiano possiede competenze consolidate.

La relazione può quindi essere descritta attraverso un circuito: **l'industrializzazione del Mediterraneo meridionale può creare domanda per la manifattura italiana, mentre la capacità industriale italiana può aumentare la qualità e la profondità delle relazioni politiche con il Sud**. La politica estera e quella industriale diventano così due dimensioni dello stesso problema.

I numeri disponibili confermano che questa dinamica possiede già una base economica significativa. Nel **2024 l'export italiano verso il continente africano ha raggiunto circa 20 miliardi di euro**, dei quali 13,7 miliardi diretti ai Paesi inizialmente ricompresi nel Piano Mattei; nel 2025, dopo l'allargamento del Piano, l'export verso i **18 Paesi prioritari** ha raggiunto **14,4 miliardi**, in crescita del 4,1 per cento rispetto all'anno precedente. [77]

SACE ha inoltre comunicato nell'aprile 2026 che, dall'avvio delle iniziative collegate al Piano Mattei, aveva sostenuto operazioni per oltre **3,6 miliardi di euro**, contribuendo alla realizzazione di circa **18,5 miliardi di progetti** e coinvolgendo più di **200 imprese italiane** nei settori agroalimentare, energia, meccanica strumentale, infrastrutture, automotive e chimica. [78]

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Mediterraneo meridionale come mercato per la capacità industriale italiana

Filiera italiana	Domanda potenziale mediterranea
Meccanica strumentale	modernizzazione industriale e automazione
Energia	reti, rinnovabili, gas, storage, idrogeno
Ferrovie	mobilità urbana e corridoi logistici
Cantieristica	porti, flotte civili, difesa navale
Agri-tech	irrigazione, processing, packaging
Water technology	trattamento e desalinizzazione
Aerospace & defence	ISR, sicurezza marittima, radar, UAS
Digital	data center, cavi, identità digitale, cloud
Farmaceutica	produzione, supply chain sanitaria
Costruzioni e materiali	urbanizzazione e infrastrutture

Il rapporto opera però anche nella direzione opposta: se l'Italia perde capacità industriale, diminuisce la propria utilità economica e politica per i partner mediterranei, perché la capacità di offrire tecnologia, infrastrutture, capitale, formazione e sicurezza costituisce una parte importante della leva negoziale nazionale. In altre parole, **la potenza mediterranea italiana dipende dalla potenza produttiva italiana**, e una economia che si deindustrializzasse perderebbe inevitabilmente anche parte della propria capacità di costruire partnership di lungo periodo con Africa e Medio Oriente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2026: UNA REGIONE IN TRASFORMAZIONE, NON UN ORDINE GIÀ STABILIZZATO

Alla data del **18 settembre 2026** sarebbe tuttavia metodologicamente sbagliato descrivere il nuovo Mediterraneo come se la sua architettura energetica, commerciale e di sicurezza fosse ormai stabilizzata, perché numerosi elementi centrali della strategia italiana restano in fase di costruzione, recupero o sperimentazione.

Il traffico di **Suez** mostra una ripresa rispetto al collasso del 2024 ma rimane ancora ampiamente inferiore ai livelli precedenti alla crisi del Mar Rosso; la necessità di mantenere una missione navale europea nel corridoio conferma che la libertà di navigazione non può ancora essere considerata stabilmente ristabilita.

Il **23 febbraio 2026**, il Consiglio dell'Unione europea ha infatti prorogato l'operazione **EUNAVFOR ASPIDES fino al 28 febbraio 2027**, stanziando quasi **15 milioni di euro di costi comuni per il nuovo periodo di mandato** e confermando che persistono minacce contro le navi commerciali e mercantili nel Mar Rosso e nelle acque circostanti. [79]

Nel marzo 2026 il Consiglio ha inoltre ampliato alcuni compiti delle operazioni ASPIDES e ATALANTA, rafforzando la cooperazione con forze marittime regionali e iniziative dedicate alla protezione delle critical sea infrastructures, ulteriore dimostrazione del passaggio da una concezione strettamente navale della sicurezza a una più ampia protezione dei sistemi marittimi. [80]

ELMED, come osservato, ha compiuto un passaggio industriale decisivo con i contratti del 2026 ma non è ancora una infrastruttura operativa; il Piano Mattei ha mobilitato capitale crescente ma molti progetti richiederanno anni per mostrare il proprio rendimento effettivo; il Pact for the Mediterranean è stato politicamente lanciato nel 2025 e il relativo Action Plan soltanto nel 2026; le nuove infrastrutture digitali e i corridoi energetici sono in fase di sviluppo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Stato delle principali componenti della profondità mediterranea italiana – settembre 2026

Componente	Stato
Suez	traffico in recupero, ancora sotto livelli pre-crisi
ASPIDES	prorogata fino al 28 febbraio 2027
ELMED	in costruzione / procurement avanzato
Tyrrhenian Link	opere marine molto avanzate
Piano Mattei	operativo, risultati finali ancora da misurare
Pact for Mediterranean UE	Action Plan avviato nel 2026
South Action Plan NATO	operativo
NATO Liaison Office Amman	operativo dal 2025
Protezione fondali italiana	Fondali Sicuri attiva
Underwater COE	in fase di pieno accreditamento NATO
Cavi digitali mediterranei	nuovi sistemi in sviluppo
Diversificazione energetica	sostanzialmente avanzata, non conclusa

La conclusione metodologica è quindi importante: **la profondità strategica italiana deve essere descritta come processo, non come risultato acquisito**, perché molte delle infrastrutture e delle politiche che potrebbero modificare il ruolo dell'Italia nel Mediterraneo produrranno effetti completi soltanto nel prossimo decennio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

NON ESISTE SICUREZZA ITALIANA SENZA SICUREZZA DELLE ROTTE

La principale conseguenza concettuale dell'intera analisi consiste nel riconoscere che la sicurezza nazionale italiana non può più essere descritta soltanto attraverso l'integrità del territorio, la solidità delle istituzioni o la capacità militare tradizionale, perché un Paese manifatturiero, esportatore, largamente dipendente dalle importazioni energetiche e collocato al centro di uno spazio marittimo attraversato da alcune delle principali rotte commerciali ed energetiche mondiali dipende strutturalmente dalla **continuità della circolazione di merci, energia, dati e capitale**.

Una interruzione di Suez non produce un attacco militare contro l'Italia, ma aumenta i costi logistici della sua industria; l'insicurezza di Bab el-Mandeb può allungare le rotte Asia–Europa di migliaia di miglia; l'interruzione di TransMed, Greenstream o TAP ridurrebbe le opzioni di approvvigionamento energetico; il danneggiamento di cavi sottomarini potrebbe colpire comunicazioni e servizi digitali; una nuova destabilizzazione della Libia potrebbe produrre simultaneamente pressioni energetiche e migratorie.

Il punto comune è che **uno shock esterno può trasformarsi in costo interno senza attraversare fisicamente il confine terrestre italiano**.

Questa è una trasformazione profonda del concetto stesso di difesa.

La sicurezza della circolazione come componente della sicurezza nazionale

Flusso	Nodo vulnerabile	Effetto sull'Italia
merci Asia–Europa	Suez / Bab el-Mandeb	noli, scorte, tempi di consegna
gas algerino	Tunisia / TransMed	disponibilità e prezzo del gas
gas libico	Greenstream	sicurezza energetica
gas azero	TANAP / TAP	diversificazione
dati digitali	cavi mediterranei	connettività e finanza
elettricità futura	ELMED	flessibilità del sistema
traffico portuale	porti e retroporti	export e competitività
sicurezza marittima	Mar Rosso / Mediterraneo	assicurazioni e libertà di navigazione

La missione ASPIDES rappresenta esattamente questa nuova forma di sicurezza, perché l'Unione europea utilizza capacità militari navali non per conquistare territorio ma per **proteggere la continuità del commercio internazionale**; allo stesso modo, Fondali Sicuri utilizza mezzi della Marina per proteggere infrastrutture che alimentano servizi economici civili.

Il confine tra politica economica e politica di sicurezza diventa quindi sempre meno netto.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

IL MEDITERRANEO ALLARGATO È IL LUOGO NEL QUALE L'ITALIA PUÒ AVERE PIÙ PESO RELATIVO

Esiste infine una ragione strutturale per cui il Mediterraneo dovrebbe occupare una posizione centrale nella strategia italiana: nel confronto globale con Stati Uniti, Cina o persino con le maggiori potenze asiatiche, l'Italia rimane inevitabilmente una **potenza di dimensione media**, priva della scala demografica, finanziaria e tecnologica necessaria per definire autonomamente le regole del sistema internazionale; nel Mediterraneo, invece, la combinazione tra geografia, industria, capacità navale, appartenenza all'Unione europea e alla NATO, relazioni energetiche, porti, Sicilia e rapporti storici con Nord Africa e Medio Oriente attribuisce al Paese un peso relativo significativamente maggiore.

Questo non significa che l'Italia possa dominare la regione o determinarne unilateralmente gli equilibri, conclusione che sarebbe incompatibile con la presenza di Turchia, Francia, Egitto, Algeria, Israele, Stati Uniti, Russia, Cina, monarchie del Golfo e numerosi altri attori; significa piuttosto che **nel Mediterraneo Roma dispone di un numero di asset non replicabile nello stesso modo da molti partner europei**, e proprio questa combinazione può aumentare la capacità di costruire coalizioni e influenzare le decisioni.

Il capitale geopolitico italiano nel Mediterraneo

Asset	Funzione strategica
Sicilia	piattaforma militare, energetica, digitale
Porti	accesso alle rotte commerciali
Marina Militare	presenza e sicurezza delle SLOC
Industria della difesa	tecnologia e partnership
Eni / Snam / Terna	infrastrutture e relazioni energetiche
Base manifatturiera	offerta di macchinari, tecnologia e infrastrutture
UE	capacità finanziaria e regolatoria
NATO	sicurezza collettiva
Rapporto con Algeria	gas e stabilità occidentale
Rapporto con Tunisia	energia, migrazione, ELMED
Rapporto con Libia	energia e Mediterraneo centrale
Rapporto con Egitto	Suez e Mediterraneo orientale
Rapporto con Turchia	Mar Nero, manifattura, difesa
Piano Mattei	proiezione economica verso l'Africa

Il capitale geopolitico deve però essere utilizzato con realismo, perché la presenza di molti asset non significa che l'Italia possa imporre i propri interessi; aumenta piuttosto il numero delle **leve negoziali e delle coalizioni possibili**, che è una forma più contemporanea e più concreta di potere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

MA LA GEOGRAFIA DIVENTA POTENZA SOLTANTO QUANDO VIENE ORGANIZZATA

Il rischio più grande sarebbe trasformare questa lettura in una celebrazione deterministica della geografia italiana, perché la storia economica nazionale offre numerosi esempi di vantaggi potenziali non tradotti integralmente in capacità reale. Essere situati al centro del Mediterraneo non rende automaticamente l'Italia un hub energetico; possedere numerosi porti non significa controllare la logistica; ospitare cavi sottomarini non significa controllare i dati; possedere basi militari non equivale a possedere piena autonomia strategica; essere geograficamente vicini all'Africa non garantisce che le imprese italiane conquistino quote di mercato o che gli investimenti generino rendimenti economici sostenibili.

La geografia costituisce quindi **una risorsa grezza**, paragonabile a una materia prima che deve essere trasformata attraverso capitale, infrastrutture, istituzioni e competenze prima di diventare potere.

Dalla posizione alla potenza geoeconomica

Livello	Domanda decisiva
Posizione geografica	dove si trova il Paese?
Infrastruttura	è collegato alle rotte?
Capacità logistica	riesce a distribuire i flussi?
Industria	produce tecnologia propria?
Finanza	può mobilitare capitali?
Diplomazia	costruisce coalizioni?
Sicurezza	protegge gli asset?
Controllo tecnologico	possiede dati, software e proprietà intellettuale?
Ridondanza	dispone di alternative?
Potere geoeconomico	può trasformare tutti questi asset in opzioni?

La stessa Sicilia descritta nella sezione precedente rappresenta un laboratorio di questa distinzione: può essere luogo di transito di energia e dati oppure centro di produzione di valore; può ospitare Sigonella oppure costruire intorno ad essa un ecosistema tecnologico; può vedere approdare ELMED oppure utilizzare quella disponibilità energetica per attrarre industria e data center.

Il problema non è quindi possedere una posizione.

È **organizzarla**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

LA NUOVA SOVRANITÀ MEDITERRANEA

L'intera analisi conduce infine a una definizione di sovranità molto diversa da quella tradizionale e particolarmente coerente con la trasformazione osservata nelle altre parti del libro, perché l'Italia non può realisticamente rendersi indipendente dal Mediterraneo e non avrebbe alcun vantaggio economico nel tentare di farlo; può però costruire una rete di fornitori, infrastrutture, partnership e alleanze abbastanza ampia da impedire che una singola interruzione esterna diventi immediatamente una crisi nazionale incontrollabile.

L'Italia non può controllare **Suez**, ma può contribuire alla sicurezza delle rotte che conducono al Canale e sostenere missioni europee come ASPIDES; non può eliminare la dipendenza dall'importazione di energia, ma può diversificare Algeria, Azerbaigian, GNL, Libia, rinnovabili e interconnessioni; non può impedire ogni crisi politica in Nord Africa, ma può costruire relazioni economiche abbastanza profonde da aumentare il costo reciproco dell'instabilità; non può controllare autonomamente Bab el-Mandeb, ma può contribuire a una missione navale europea che protegge la libertà di navigazione; non può finanziare da sola la trasformazione infrastrutturale africana con la scala di Cina o Stati Uniti, ma può combinare **Piano Mattei, Global Gateway, SACE, CDP, banche multilaterali e capitale privato**.

Questa logica descrive una forma di sovranità che non coincide con autosufficienza, perché l'autosufficienza completa sarebbe economicamente inefficiente e in molti settori semplicemente impossibile; coincide piuttosto con **la capacità di governare l'interdipendenza senza esserne dominati**.

Le componenti della nuova sovranità mediterranea italiana

Capacità	Traduzione concreta
Connessione	accesso a più mercati, rotte e infrastrutture
Diversificazione	evitare dipendenza da un singolo fornitore
Ridondanza	mantenere alternative utilizzabili
Coalizione	agire attraverso UE, NATO e partnership
Presenza industriale	trasformare relazioni diplomatiche in filiere
Capacità navale	proteggere SLOC e infrastrutture
Situational awareness	conoscere il dominio marittimo e subacqueo
Finanza	mobilitare capitale pubblico e privato
Tecnologia	controllare nodi critici della catena del valore
Resilienza	assorbire shock senza interrompere funzioni essenziali

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Nel 2026 questa struttura può essere osservata concretamente in numerosi dossier. La proroga di ASPIDES fino al febbraio 2027 dimostra che la protezione delle rotte non è una funzione astratta ma una missione operativa europea con costi e mezzi reali; la crescita dell'Operazione Fondali Sicuri dimostra che lo Stato italiano considera ormai cavi e gasdotti componenti della sicurezza nazionale; il Piano Mattei e il nuovo Pact for the Mediterranean mostrano che cooperazione allo sviluppo, supply chain e sicurezza economica stanno progressivamente convergendo; la NATO, attraverso il Southern Neighbourhood Action Plan, riconosce infine che la stabilità del Sud non può essere trattata come questione periferica rispetto alla difesa euro-atlantica.

Il significato più profondo della **profondità strategica italiana** non è quindi spostare artificialmente il confine politico della Repubblica verso Sud o verso Est, né immaginare una sfera di influenza territoriale che non corrisponderebbe alla natura della potenza italiana contemporanea; consiste invece nel **spostare più lontano il punto nel quale una crisi esterna diventa una crisi interna non gestibile**, aumentando il numero degli strati di protezione, delle alternative e dei partner disponibili tra l'origine dello shock e il sistema nazionale.

Se l'Italia dispone di un solo fornitore energetico, un'interruzione esterna arriva quasi immediatamente all'economia domestica; se dispone di Algeria, TAP, LNG, stoccaggi e rinnovabili, la stessa interruzione incontra più livelli di compensazione. Se la connettività digitale dipende da pochi cavi, un incidente produce effetti più gravi; se il sistema possiede più landing point, rotte e capacità di rerouting, la vulnerabilità diminuisce. Se il commercio dipende da una sola rotta, una crisi marittima diventa rapidamente un problema industriale; se imprese e porti possiedono alternative e scorte, lo shock richiede più tempo per trasformarsi in paralisi.

È precisamente **in questa distanza tra shock esterno e collasso interno che si misura una parte della potenza contemporanea**.

La sovranità mediterranea dell'Italia deve quindi essere intesa come **capacità di connessione, diversificazione, resilienza e coalizione**, non come indipendenza dalla regione; l'obiettivo non è ridurre l'interdipendenza fino a eliminarla, ma organizzare l'interdipendenza in modo che aumenti le opzioni disponibili invece di restringerle.

Ed è questo, in ultima analisi, il senso della profondità strategica: non la possibilità di controllare tutto ciò che avviene oltre il confine, obiettivo irrealistico per qualsiasi potenza media, ma la capacità di costruire abbastanza infrastrutture, relazioni, industria, intelligence e cooperazione da impedire che una crisi esterna possa trasformarsi troppo rapidamente in una crisi nazionale incontrollabile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Grafici 31–33

Mediterraneo, corridoi energetici e architettura istituzionale

ENERGIA
SICUREZZA
COOPERAZIONE
UNA STABILITÀ
PIÙ FORTE

L'ITALIA NEL CUORE DELLE CONNESSIONI EURO-MEDITERRANEE

1 Grafico 31 – Mappa infrastrutturale del Mediterraneo

NODI, PORTI, CORRIDOI MARITTIMI E PROFONDITÀ STRATEGICA

UN MEDITERRANEO
PIÙ STABILE
UN'EUROPA

Nodi strategici	
Categoria	Principali nodi
Chokepoints	Stretto di Gibilterra, Stretto di Sicilia, Bosforo e Dardanelli, Canale di Suez
Porti italiani	Genova, Trieste, Venezia, Ravenna, Gioia Tauro, Taranto, Augusta, Cagliari
Porti esterni	Tanger Med, Algeciras, Valencia, Marsiglia-Fos, Pireo, Port Said
Corridoi marittimi	Suez – Mediterraneo – Europa settentrionale; Mediterraneo occidentale; Mediterraneo orientale

IL MARE
UNISCE
LE OPPORTUNITÀ

2 Grafico 32 – Gasdotti, LNG, interconnessioni e corridoi

LA RETE ENERGETICA CHE COLLEGA L'ITALIA AL MEDITERRANEO E ALL'EUROPA

Asset principali	
Tipologia	Nodi / collegamenti principali
Gasdotti	TransMed / Enrico Mattei; GreenStream; TAP; TAG
LNG	Panigaglia; OLT Toscana; Adriatic LNG (Rovigo); Piombino; Ravenna
Interconnessioni elettriche	Francia; Svizzera; Austria; Slovenia; Montenegro; Grecia; Malta
Corridoi	Corridoio Sud del Gas; Corridoio Nord Africa-Italia; Asse LNG di diversificazione

ENERGIA
PER LA STABILITÀ
DEL MEDITERRANEO

DIVERSIFICAZIONE
SICUREZZA
TRANSIZIONE

3 Grafico 33 – Rete dei principali attori istituzionali 1992–2026

DAL MAASTRICHT AL PNRR: CHI DECIDE, COORDINA E INFLUENZA

Attori e funzioni			
Attore	Ruolo sintetico	Attore	Ruolo sintetico
MEF / Tesoro	Gestione del debito pubblico, politica fiscale, coordinamento economico.	BCE / Eurosistema	Politica monetaria unica, stabilità dei prezzi, vigilanza bancaria.
Banca d'Italia	Vigilanza bancaria, stabilità finanziaria, parte dell'Eurosistema.	NATO	Sicurezza collettiva e difesa euro-atlantica.
Commissione europea	Proposte legislative, vigilanza su regole fiscali, PNRR / RRF.	Parlamento	Funzione legislativa, indirizzo politico, controllo sul Governo.

UN MEDITERRANEO
PIÙ STABILE
UN'EUROPA PIÙ FORTE
PER LE GENERAZIONI FUTURE

Fonti principali: Commissione europea — Italy's recovery and resilience plan; ECB / BCE; ESM; Governo italiano; Snam; Terna; Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica; ARERA; NATO. Elaborazione grafica su fonti istituzionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 26

[1] UNCTAD — crisi del Mar Rosso e riduzione del traffico attraverso il Canale di Suez nel 2024.
UNCTAD — Suez and Panama Canal disruptions threaten global trade and development

[2] Suez Canal Authority — traffico, tonnellaggio e ricavi del Canale nel 2023–2024: 26.434 navi nel 2023 contro 13.213 nel 2024 e ricavi scesi da 10,25 a 3,99 miliardi di dollari.
Suez Canal Authority — Performance of the Canal through 2024

[3] UNCTAD — aumento dei costi di trasporto e dei noli causato dalle deviazioni intorno al Capo di Buona Speranza.
UNCTAD — High freight rates strain global supply chains

[4] Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti — sicurezza marittima e rilevanza del ripristino dei traffici attraverso Suez per la competitività italiana ed europea.
MIT — Sicurezza marittima e rilancio del traffico via Suez

[5] Suez Canal Authority — segnali di ripresa del traffico e delle entrate nella seconda metà del 2025.
Suez Canal Authority — Traffic developments and outlook 2025–2028

[6] Consiglio dell'Unione europea — proroga di EUNAVFOR ASPIDES fino al 28 febbraio 2027 e area di attività comprendente Mar Rosso, Bab el-Mandeb, Golfo di Aden e acque connesse.
Consiglio UE — Extension of Operation ASPIDES, 23 February 2026

[7] ARERA / MASE — struttura degli approvvigionamenti italiani di gas nel 2024: Algeria 23,3 miliardi m^3, Azerbaigian 10,3, Libia 1,4 e GNL 14,7 miliardi.
ARERA — I numeri dei servizi pubblici 2025

[8–10] Farnesina e ICE — rapporti economici Italia-Algeria: interscambio 2024 vicino a 14 miliardi di euro, centralità energetica e opportunità nei settori industriali e infrastrutturali.
Farnesina — Algeri, prospettive e opportunità oltre gli idrocarburi
ICE — Forum imprenditoriale Italia-Algeria 2025

[11] Agenzia ICE — interscambio Italia-Libia nel primo trimestre 2025 e posizione italiana nel commercio libico.
ICE — Desk di Tripoli, interscambio gennaio-marzo 2025

[12–13] Terna — ELMED, prima interconnessione elettrica diretta Europa–Nord Africa: 600 MW, circa 220 km, investimento stimato in circa 850 milioni di euro e 307 milioni di sostegno CEF.
Terna — Italy-Tunisia Interconnection ELMED

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[14] Agenzia ICE — relazioni economiche Italia-Turchia: interscambio 2024 oltre 32,2 miliardi di dollari, export italiano 19,3 miliardi e oltre 1.600 imprese italiane attive nel Paese.
ICE — Partenariato industriale Italia-Turchia

[15] Commissione europea — Global Gateway nel Mediterraneo meridionale, circa 7 miliardi di sostegno UE e 30 miliardi di investimenti mobilitati entro l'autunno 2025; progetto Medusa per la connettività digitale sottomarina.
European Commission — Southern Mediterranean and the Gulf

[16] Ministero dell'Interno — dati sugli sbarchi: 66.617 persone nel 2024 e 66.316 nel 2025; dati 2026 diffusi progressivamente e non ancora annuali.
Ministero dell'Interno — Cruscotto statistico giornaliero sugli sbarchi

[17] Presidenza del Consiglio — struttura, ambiti e settori prioritari del Piano Mattei per l'Africa.
Presidenza del Consiglio — Struttura di Missione per il Piano Mattei

[18] Governo italiano / MAECI — terza relazione sull'attuazione del Piano Mattei: 18 Paesi partner, 76 progetti, dotazione iniziale di 5,5 miliardi di euro e 4 miliardi di garanzie SACE.
MAECI — Piano Mattei, terza relazione annuale 2026

[19] Presidenza del Consiglio — cooperazione Piano Mattei–Global Gateway e undici accordi per circa 1,2 miliardi di euro nel 2025.
Presidenza del Consiglio — Attività di internazionalizzazione del Piano Mattei nel 2025

[20–21] Consiglio dell'Unione europea — nuovo Patto per il Mediterraneo, adottato politicamente nel 2025, e cooperazione su economia, sicurezza, difesa, migrazione e infrastrutture.
Consiglio UE — One Sea, One Pact, One Future

[22–23] NATO — Action Plan 2024 per il vicinato meridionale e ruolo del Mediterranean Dialogue nella cooperazione con Medio Oriente, Nord Africa e Sahel.
NATO — Washington Summit Declaration 2024
NATO — Mediterranean Dialogue

[24] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, missione del ministro Antonio Tajani al Cairo e Business Forum Italia–Egitto, 3-4 settembre 2026. Utilizzato per l'interscambio bilaterale di **5,9 miliardi di euro nel 2025, +11,7 per cento**, per l'ulteriore crescita del **7,5 per cento nei primi cinque mesi del 2026**, per la partecipazione di oltre cento imprese italiane, quasi 600 partecipanti e circa 1.000 incontri B2B, nonché per i dossier politici affrontati con Abdel Fattah al-Sisi e Badr Abdelatty.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[25] Ambasciata d'Italia al Cairo, *Diplomazia economica*, aggiornamento disponibile nel 2026. Utilizzata per la posizione dell'Italia, a fine 2025, come **secondo mercato di destinazione delle esportazioni egiziane e nono fornitore dell'Egitto**, nonché per la presenza industriale italiana nei settori energia, agroindustria, meccanica e costruzioni.

[26] Suez Canal Authority, comunicazioni ufficiali gennaio-febbraio 2026. Utilizzate per la crescita del **5,8 per cento del numero delle navi, del 16 per cento del tonnellaggio e del 18,5 per cento dei ricavi nel primo semestre FY 2025/26**, nonché per le 1.315 navi, i 56 milioni di tonnellate nette e i **449 milioni di dollari di ricavi** registrati nei primi mesi del 2026.

[27] Fondo monetario internazionale, *Arab Republic of Egypt – Seventh Review under the Extended Fund Facility*, luglio 2026. Utilizzato per il dato di circa **39 navi al giorno nel FY 2025/26 contro 73 nel 2023**, per i ricavi mensili di Suez risaliti a circa **390 milioni di dollari** rispetto ai circa 310 milioni del FY 2024/25 e per la valutazione secondo cui il recupero del Canale rimane incompleto.

[28] Fondo monetario internazionale, comunicato e Staff Report sull'Egitto, luglio 2026. Utilizzati per la crescita reale prevista al **4,6 per cento nel FY 2025/26**, la crescita del 5,2 per cento nei primi nove mesi, l'inflazione al 14,3 per cento nel giugno 2026, il deficit di conto corrente stimato al **4,5 per cento del PIL** e l'impatto della temporanea interruzione delle importazioni di gas israeliano nel marzo 2026.

[29] Eni, documentazione aggiornata sul giacimento Zohr. Utilizzata per il ruolo di Zohr quale maggiore giacimento di gas scoperto nel Mediterraneo, per le attività di ottimizzazione della produzione realizzate nel 2025 e per le ulteriori iniziative previste nel 2026.

[30] Eni, *Decisione Finale di Investimento per il progetto Cronos a Cipro*, 28 luglio 2026. Utilizzata per le risorse superiori a **3 Tcf**, il plateau previsto di circa **500 milioni di piedi cubi standard al giorno**, il primo gas atteso nel 2028 e l'utilizzo delle infrastrutture egiziane di Zohr e Damietta LNG per l'esportazione verso i mercati internazionali, principalmente europei.

[31] Commissione europea, quadro aggiornato delle relazioni UE–Egitto, 2026. Utilizzato per il Partenariato Strategico e Globale da **7,4 miliardi di euro**, il primo vertice UE–Egitto del 22 ottobre 2025, il memorandum per **4 miliardi di assistenza macrofinanziaria**, l'associazione a Horizon Europe, la cooperazione Europol e il Piano d'azione del Patto per il Mediterraneo presentato il 17 aprile 2026.

[32] Consiglio dell'Unione europea, documentazione 2026 sul ruolo dell'Egitto nel dossier Gaza. Utilizzata per il riconoscimento europeo del ruolo di mediazione egiziano, per il contributo al cessate il fuoco sostenuto dal vertice di Sharm el-Sheikh del 13

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ottobre 2025, per il sostegno alla stabilizzazione di Gaza, alle evacuazioni mediche e all'assistenza umanitaria attraverso il valico di Rafah.

[33] Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale, *Tajani incontra il Ministro del Commercio turco Ömer Bolat*, 18 settembre 2026. Utilizzato per il dato aggiornato dell'interscambio Italia–Turchia nel 2025 pari a **26,1 miliardi di euro**, composto da **13,7 miliardi di export italiano e 12,4 miliardi di importazioni**, nonché per la crescita dell'export italiano dell'11,3 per cento nel giugno 2026 e del 6,6 per cento nel luglio 2026.

[34] Ambasciata d'Italia ad Ankara, *Diplomazia economica*, aggiornamento disponibile nel 2026. Utilizzata per la posizione dell'Italia tra i principali partner commerciali della Turchia, per l'interscambio dei primi undici mesi del 2025 pari a **23,4 miliardi di euro**, per il saldo italiano positivo e per l'effetto straordinario della gioielleria e dei semilavorati in oro sui dati del 2024.

[35] Agenzia ICE, documentazione sulla partnership industriale Italia–Turchia. Utilizzata per la presenza di **oltre 1.600 imprese italiane attive in Turchia** e per la loro partecipazione ai settori manifatturiero, infrastrutturale, energetico, finanziario e della difesa.

[36] Türkiye Exporters Assembly – TİM, *Türkiye Set a New Export Record in 2025 With $273.4 Billion*, gennaio 2026. Utilizzata per il valore record delle esportazioni turche pari a **273,4 miliardi di dollari**, la crescita del 4,5 per cento, i **41,5 miliardi dell'automotive**, i 31,9 miliardi della chimica e i 17,7 miliardi dell'elettronica-elettrotecnica.

[37] Commissione europea, *EU trade relations with Türkiye*, dati aggiornati al 2025. Utilizzata per l'interscambio UE–Turchia record di **217,6 miliardi di euro**, per la posizione turca come **quinto partner commerciale dell'UE**, per il 42,7 per cento dell'export turco destinato all'Unione e per il funzionamento dell'Unione doganale.

[38] Commissione europea, *EU and Türkiye: a new agreement to strengthen customs cooperation*, 16 luglio 2026. Utilizzata per il mutuo riconoscimento dei programmi Authorised Economic Operator e per il rafforzamento operativo della cooperazione doganale UE–Turchia.

[39] Leonardo, *Leonardo and Baykar sign a partnership for unmanned technologies*, 6 marzo 2025. Utilizzata per la nascita del progetto comune, per la complementarità tra piattaforme Baykar e sistemi Leonardo e per la stima di **100 miliardi di dollari** del mercato europeo degli unmanned nei successivi dieci anni.

[40] Leonardo, *Leonardo e Baykar: siglata la joint venture per lo sviluppo di tecnologie unmanned*, 16 giugno 2025, e documentazione LBA Systems. Utilizzata per la costituzione della joint venture **50:50 LBA Systems**, con sede in Italia, per le responsabilità industriali delle due società e per i siti italiani coinvolti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[41] Baykar, *Baykar Finalizes Acquisition of Italian Aviation Giant Piaggio*, 30 giugno 2025. Utilizzata per la conclusione dell'acquisizione di Piaggio Aerospace, per l'autorizzazione Golden Power e per la strategia di utilizzo degli impianti italiani come hub europeo.

[42] Baykar Piaggio Aerospace, *One Year On: Baykar Stabilizes and Relaunches Piaggio Aerospace*, 1° luglio 2026. Utilizzata per la continuità occupazionale, il nuovo piano industriale e gli investimenti realizzati nel primo anno successivo all'acquisizione.

[43] Ministero degli Affari Esteri della Repubblica di Türkiye, *Implementation of the Montreux Convention* e comunicato per il 90° anniversario della Convenzione, 20 luglio 2026. Utilizzati per il regime degli Stretti turchi, la libertà di transito commerciale, i limiti alle navi militari e il ruolo della Convenzione nella sicurezza del Mar Nero.

[44] NATO, documentazione del Vertice di Ankara 2026. Utilizzata per il ruolo della Turchia nell'accesso tra Mediterraneo e Mar Nero, per il riferimento al **secondo esercito più numeroso dell'Alleanza** e per la centralità strategica di Ankara.

[45] MAECI, *Il Ministro Tajani ad Ankara per il Vertice NATO*, 7-8 luglio 2026. Utilizzata per la partecipazione italiana al Vertice, per il formato E5 con Hakan Fidan e per i dossier Ucraina, Medio Oriente e sicurezza euro-atlantica.

[46] NATO, *The Ankara Summit Declaration*, 8 luglio 2026. Utilizzata per le priorità dell'Alleanza in materia di industria della difesa, sistemi unmanned, AI, difesa aerea e missilistica e rimozione delle barriere industriali tra alleati.

[47] MAECI, *Dichiarazione congiunta sull'accordo di bilancio unificato per la Libia*, 18 aprile 2026. Utilizzata per documentare la convergenza tra Italia, Turchia e altri partner internazionali sul sostegno al primo bilancio nazionale libico unificato in oltre un decennio.

[48] MAECI, colloquio Tajani–Fidan, 4 agosto 2026. Utilizzato per la cooperazione sui dossier Gaza, Libano, Mar Rosso e Hormuz e per il riconoscimento del ruolo turco nella mediazione regionale.

[49] MAECI, *Proposte operative per il rafforzamento della cooperazione tra il Governo della Repubblica Italiana e il Governo della Repubblica di Turchia*, 11 settembre 2025. Utilizzate per cooperazione migratoria, rapporti UE–Turchia, modernizzazione dell'Unione doganale e facilitazione dei visti per categorie economiche e professionali.

[50] Commissione europea, *Türkiye Report 2025* e documentazione sull'Unione doganale. Utilizzati per le criticità ancora esistenti nell'allineamento doganale turco e per il quadro istituzionale della possibile modernizzazione delle relazioni commerciali UE–Turchia.

[51] NATO, *NATO Intelligence, Surveillance and Reconnaissance Force*, aggiornamento 8 luglio 2026. Utilizzata per il ruolo di Sigonella quale Main Operating Base della NISRF, per

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

la flotta di **cinque RQ-4D Phoenix**, le caratteristiche operative dei sistemi e la funzione della base nella produzione di intelligence per l'Alleanza.

[52] NATO NISRF, documentazione 2026 sul *Mission Operations Support Center*. Utilizzata per lo stato di sviluppo e progressiva entrata in funzione della nuova infrastruttura operativa e informatica della NISRF a Sigonella.

[53] NATO NISRF, attività operative 2026. Utilizzate per le circa **180 ore di volo**, gli oltre **500 prodotti di intelligence** generati durante l'Agile Combat Employment 2026 e per le missioni condotte da Sigonella a supporto di operazioni NATO nel Nord Atlantico e Nord Europa.

[54] Terna, STEG e Hitachi Energy, 24 giugno 2026. Utilizzata per il contratto di circa **770 milioni di euro** relativo alle stazioni di conversione ELMED, per la capacità di **600 MW**, la lunghezza di circa 220-224 km, la localizzazione della stazione italiana a Partanna e il completamento del procurement relativo alle stazioni HVDC.

[55] Banca Mondiale, *Tunisia-Italy Electricity Integration Project – ELMED*. Utilizzata per la struttura del progetto, il tratto sottomarino di circa **200 km**, il sostegno finanziario internazionale e la funzione dell'interconnessione nell'integrazione delle rinnovabili tunisine con il mercato europeo.

[56] Terna, *Tyrrhenian Link*. Utilizzata per la lunghezza complessiva di circa **970 km**, la capacità di **1.000 MW**, l'investimento previsto di circa **3,7 miliardi di euro** e il ruolo del collegamento nella nuova architettura elettrica mediterranea.

[57] Terna, documentazione sullo stato di avanzamento del Tyrrhenian Link nel 2026. Utilizzata per il completamento della posa del ramo Sicilia–Sardegna nel gennaio 2026 e delle opere marine Campania–Sicilia nell'aprile dello stesso anno.

[58] TransMed S.p.A., *First Come First Served Offer 2026-27*, 23 giugno 2026. Utilizzata per documentare l'operatività del sistema offshore Cap Bon–Mazara del Vallo e la funzione della Sicilia come punto di ingresso del gas algerino attraverso la Tunisia.

[59] Autorità di Sistema Portuale del Mare di Sicilia Orientale, dati e statistiche portuali. Utilizzati per il ruolo di Augusta nel sistema energetico e petrolchimico, per gli **oltre 28 milioni di tonnellate di rinfuse liquide movimentate annualmente** e per il traffico complessivo del sistema portuale orientale nell'ordine di 32 milioni di tonnellate.

[60] Sparkle, *Sicily Hub*. Utilizzata per il ruolo di Palermo quale data center e landing hub collegato alle cable landing station siciliane e per la posizione del nodo tra Europa, Nord Africa e Medio Oriente.

[61] Sparkle, *BlueMed* e *GreenMed*, documentazione 2023-2026. Utilizzata per il rafforzamento di Palermo quale nodo Internet mediterraneo e per la nuova infrastruttura

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

GreenMed annunciata nel febbraio 2026, destinata a collegare Europa e Medio Oriente attraverso Sicilia, Creta e Balcani.

[62] Autorità di Sistema Portuale del Mare di Sicilia Occidentale, statistiche 2025. Utilizzate per i **721.668 tonnellate di merci movimentate a Trapani**, la crescita del 32,7 per cento, i **16.881 TEU** e per la crescita delle merci a Termini Imerese, Porto Empedocle e Licata.

[63] Autorità di Sistema Portuale del Mare di Sicilia Occidentale, dati 2025 sulla crocieristica. Utilizzati per **1.018.892 crocieristi** nel sistema occidentale e **996.484 passeggeri a Palermo**.

[64] Ministero dell'Interno, Dipartimento della Pubblica sicurezza, *Cruscotto statistico giornaliero 2026*. Utilizzato per i dati annuali consolidati di **66.617 sbarchi nel 2024** e **66.316 nel 2025** e per la metodologia di rilevazione degli eventi di sbarco.

[65] Ministero dell'Interno, dati sugli sbarchi aggiornati al settembre 2026, riportati su base giornaliera. Utilizzati per i **21.393 sbarchi al 14 settembre 2026**, contro 48.231 nello stesso periodo del 2025 e 44.676 nel 2024, per i **21.613 arrivi al 17 settembre 2026**, per la composizione per nazionalità e per i dati sui rimpatri.

[66] Frontex, dati preliminari gennaio-agosto 2026 riportati il 10 settembre 2026. Utilizzati per la diminuzione nell'ordine del **55 per cento** delle rilevazioni sulla rotta del Mediterraneo centrale rispetto all'anno precedente.

[67] Terna, *Tyrrhenian Lab*, giugno 2026. Utilizzata per il collegamento tra sviluppo della rete elettrica e formazione di competenze specialistiche presso l'Università di Palermo e gli altri poli universitari coinvolti.

[68] NATO, *Washington Summit Declaration*, 10 luglio 2024. Utilizzata per l'adozione del Southern Neighbourhood Action Plan, per l'obiettivo di un approccio più strategico e orientato ai risultati e per il rafforzamento degli strumenti NATO verso Medio Oriente, Nord Africa e Sahel.

[69] NATO, *Secretary General announces the appointment of new Special Representative for the Southern Neighbourhood*, 23 luglio 2024, e documentazione aggiornata sul ruolo. Utilizzata per la nomina di Javier Colomina e per le sue funzioni di coordinamento politico.

[70] NATO, documentazione sul Mediterranean Dialogue, sull'Istanbul Cooperation Initiative e sulle attività del Rappresentante speciale nel 2026. Utilizzata per la struttura dei partenariati meridionali e per i nuovi progetti di cooperazione con i partner del Golfo.

[71] NATO, *NATO opens Liaison Office in Amman*, 16 settembre 2025. Utilizzata per l'apertura del primo ufficio diplomatico permanente NATO nella regione e per il suo collegamento con il Southern Neighbourhood Action Plan.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[72] NATO, *Sabotage at Sea: How NATO protects critical undersea infrastructure*, aggiornamento 2025. Utilizzata per il ruolo di cavi, pipeline e infrastrutture sottomarine e per la stima secondo cui oltre il **95 per cento del traffico Internet globale** transita attraverso cavi sottomarini.

[73] Marina Militare, *Operazione Fondali Sicuri*, attività operative 2026. Utilizzata per il monitoraggio di TAP, Greenstream, TransMed, cavi di comunicazione e altre critical underwater infrastructures attraverso unità cacciamine e sistemi subacquei.

[74] Marina Militare, *Italia e Grecia firmano l'Operational Memorandum of Understanding del Centro di Eccellenza Underwater*, 21 gennaio 2026. Utilizzata per la costituzione del centro di La Spezia e per il processo di accreditamento NATO previsto nel 2026.

[75] SACE, *Tunisia Fact Sheet*, dati aggiornati al 2025-2026. Utilizzata per l'export italiano verso la Tunisia pari a circa **3,4 miliardi di euro**, l'import di 3,1 miliardi e la quota di mercato italiana del 13 per cento.

[76] Commissione europea, *Pact for the Mediterranean*, ottobre 2025, e documentazione 2026. Utilizzata per le priorità relative a capitale umano, energia, tecnologie pulite, supply chain, infrastrutture digitali, blue economy, sicurezza e migrazione, nonché per il lancio del primo Action Plan nell'aprile 2026.

[77] SACE, *Africa Champion Program* e analisi dei mercati africani, 2025-2026. Utilizzata per l'export italiano verso l'Africa pari a circa **20 miliardi di euro nel 2024**, per i 13,7 miliardi diretti ai Paesi inizialmente interessati dal Piano Mattei e per il successivo ampliamento dei mercati.

[78] SACE, risultati 2025 pubblicati il 1° aprile 2026. Utilizzata per gli **oltre 3,6 miliardi di euro di operazioni sostenute nell'ambito del Piano Mattei**, i circa **18,5 miliardi di progetti mobilitati** e le oltre 200 imprese italiane coinvolte.

[79] Consiglio dell'Unione europea, *Red Sea: Council extends the mandate of Operation ASPIDES*, 23 febbraio 2026. Utilizzata per la proroga dell'operazione fino al **28 febbraio 2027** e per l'importo di riferimento finanziario di quasi **15 milioni di euro**.

[80] Consiglio dell'Unione europea, *Maritime security: Council updates mandates of EU naval operations ASPIDES and ATALANTA*, 30 marzo 2026. Utilizzata per l'evoluzione delle missioni europee verso un approccio più integrato alla sicurezza delle rotte e delle infrastrutture marittime.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE XIII

IL CONFRONTO EUROPEO

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 27

Italia, Germania, Francia e Regno Unito — Quattro configurazioni di potenza europea

Mettere a confronto Italia, Germania, Francia e Regno Unito significa confrontare quattro Paesi che appartengono allo stesso spazio storico, economico e strategico europeo ma che hanno costruito la propria capacità di influenza attraverso combinazioni profondamente differenti di industria, capitale, tecnologia, energia, apparati pubblici, forza militare e istituzioni.

Sarebbe quindi metodologicamente sbagliato cercare una misura unica capace di stabilire quale dei quattro sia "più forte", perché la risposta cambierebbe immediatamente a seconda della variabile scelta: la Germania conserva una profondità manifatturiera e tecnologico-industriale che nessun altro dei quattro replica nella stessa scala; la Francia combina un grande Stato, una base industriale diversificata, energia nucleare, capacità militare autonoma e una presenza internazionale costruita anche attraverso il seggio permanente al Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite; il Regno Unito, pur essendo uscito dall'Unione europea, conserva un centro finanziario globale, una capacità diplomatica e militare di primissimo livello, università e ricerca tecnologica integrate nell'ecosistema anglosassone e una relazione privilegiata con gli Stati Uniti; l'Italia possiede invece una grande manifattura esportatrice, una rete di medie imprese particolarmente competitiva, una posizione geografica mediterranea strategica e importanti capacità in meccanica, farmaceutica, aerospazio, cantieristica e difesa, ma deve trasformare queste risorse dentro un sistema caratterizzato da produttività debole, debito elevato, invecchiamento demografico e una minore capacità di concentrare capitale e ricerca.

Per questa ragione il confronto che segue utilizza deliberatamente **la stessa griglia per tutti e quattro i Paesi** e rinuncia a qualsiasi punteggio complessivo. Un differenziale di PIL pro capite non verrà utilizzato per dimostrare superiorità diplomatica; un maggiore peso manifatturiero non verrà trasformato automaticamente in maggiore autonomia tecnologica; una grande capacità nucleare non diventerà sinonimo di maggiore competitività industriale; un basso debito non verrà interpretato come prova sufficiente di migliore politica economica. Ogni variabile misura una parte diversa della capacità di uno Stato di produrre, finanziare, proteggere e proiettare i propri interessi, e soltanto la loro combinazione permette di comprendere la natura delle quattro configurazioni.

È inoltre necessario mantenere un secondo principio metodologico. Germania, Francia e Italia appartengono all'euro e all'Unione europea; il Regno Unito appartiene alla NATO e al G7 ma, dopo Brexit, non partecipa più direttamente alla formazione ordinaria della legislazione europea e non dispone di rappresentanza nel Consiglio, nel Parlamento

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

europeo o nella BCE. Questo rende alcune grandezze comparabili e altre meno. Berlino, Parigi e Roma esercitano una parte del proprio potere attraverso istituzioni comuni alle quali hanno trasferito competenze; Londra dispone di maggiore autonomia formale in politica monetaria e commerciale, ma non contribuisce più direttamente alla produzione delle regole del mercato unico europeo. La sovranità formale e la capacità di influenza non coincidono quindi automaticamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PIL reale — Quattro grandi economie che crescono poco, ma per ragioni differenti

Il primo confronto riguarda la capacità di produrre reddito reale. Fra queste quattro economie nessuna attraversa, alla metà degli anni Venti, una fase di crescita paragonabile a quella delle economie emergenti più dinamiche o degli Stati Uniti nei propri periodi migliori; la differenza consiste piuttosto nella natura dei problemi che frenano ciascun sistema.

La Germania entra nel periodo 2023–2025 dopo essere stata per decenni il principale motore industriale europeo, ma la combinazione fra shock energetico seguito alla perdita del gas russo, rallentamento cinese, difficoltà dell'automotive, maggiore concorrenza asiatica, tassi elevati e debole domanda interna ha esposto vulnerabilità precedentemente mascherate dall'eccezionale successo del modello export-industriale. La forza tedesca non è scomparsa: la base produttiva, le infrastrutture tecnologiche, il capitale umano e le grandi imprese rimangono enormi. Ciò che è diventato meno favorevole è l'ambiente dentro il quale quel sistema aveva prosperato, fondato per anni sull'energia relativamente conveniente proveniente dalla Russia, sulla sicurezza americana e sull'accesso al mercato cinese per automobili, macchinari e beni industriali ad alto valore.

La Francia presenta una struttura differente perché la sua economia dipende relativamente meno dalla manifattura rispetto alla Germania e maggiormente da servizi, consumo interno e grande spesa pubblica; ciò la rende meno sensibile di Berlino a determinati shock industriali, ma la espone maggiormente alla capacità dello Stato di finanziare una struttura pubblica ampia senza compromettere la sostenibilità fiscale. L'economia francese dispone inoltre di campioni industriali e tecnologici molto rilevanti in aerospazio, difesa, energia, lusso, farmaceutica, trasporti e infrastrutture, che rendono fuorviante qualsiasi descrizione della Francia come economia semplicemente "deindustrializzata", ma la crescita tendenziale rimane modesta.

L'Italia condivide parte del problema industriale tedesco e parte di quello fiscale francese, ma con una caratteristica propria: il problema della crescita debole precede di molto la crisi recente. La produttività stagnante degli ultimi decenni, la dimensione ridotta di molte imprese, la demografia e il divario territoriale comprimono il potenziale anche quando il ciclo esterno è favorevole. Nel 2025 il PIL reale italiano è cresciuto dello 0,5 per cento, dato coerente con una economia che crea occupazione e sostiene investimenti pubblici attraverso il PNRR ma continua a mostrare una capacità limitata di aumentare rapidamente la produzione per ora lavorata.

Il Regno Unito presenta infine una configurazione ancora diversa. Dopo Brexit, pandemia e shock energetico, l'economia britannica continua a beneficiare della profondità del settore finanziario, dei servizi professionali, delle università, della tecnologia e di una

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

demografia più dinamica rispetto all'Italia, ma soffre di una lunga debolezza degli investimenti e della produttività, di infrastrutture che richiedono modernizzazione e di nuove frizioni commerciali con il principale mercato regionale. Nel secondo trimestre del 2026 il PIL britannico è cresciuto dello 0,4 per cento rispetto al trimestre precedente, mostrando che l'economia continua ad avanzare ma senza una accelerazione tale da modificare radicalmente il quadro strutturale.

La prima conclusione è quindi che nessuno dei quattro può essere giudicato semplicemente attraverso il tasso di crescita corrente. La Germania possiede una capacità industriale molto grande che deve adattarsi a un nuovo ambiente geoeconomico; la Francia sostiene la crescita attraverso una struttura pubblica ampia e settori strategici ad alta tecnologia; il Regno Unito dispone di una economia dei servizi internazionalizzata ma deve ricostruire produttività e investimento; l'Italia possiede un tessuto produttivo competitivo in numerose filiere ma deve trasformare occupazione e investimento in crescita della produttività.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PIL pro capite — La scala dell'economia non coincide con il reddito medio disponibile

Il PIL complessivo indica la massa economica attraverso la quale uno Stato può finanziare infrastrutture, difesa, ricerca e amministrazione; il PIL pro capite misura invece, con tutte le proprie limitazioni, la quantità di produzione disponibile per abitante e aiuta a distinguere grandi economie con popolazioni differenti.

Per un confronto internazionale serio è preferibile utilizzare valori corretti per la parità di potere d'acquisto piuttosto che convertire semplicemente il PIL nazionale ai tassi di cambio correnti, perché euro e sterlina possono apprezzarsi o deprezzarsi senza che cambi nella stessa misura la quantità reale di beni e servizi prodotti. L'OCSE sottolinea precisamente questa funzione delle PPP, ricordando che esse eliminano le differenze di livello dei prezzi per consentire confronti reali fra economie.

Dentro questa cornice, Germania, Francia e Regno Unito mantengono livelli di prodotto pro capite superiori a quello italiano, ma la distanza non deve essere interpretata come differenza uniforme nel tenore di vita. Struttura dei prezzi, fiscalità, servizi pubblici, costo dell'abitazione e distribuzione del reddito possono produrre esperienze molto differenti per le famiglie. L'OCSE ricorda inoltre che il PIL pro capite non coincide necessariamente con il consumo individuale effettivo e può sovrastimare o sottostimare la quantità di risorse realmente disponibile alle famiglie a seconda della struttura economica.

Nel caso italiano la debole dinamica del PIL pro capite è particolarmente significativa perché attraversa un periodo molto lungo: quando popolazione e occupazione cambiano ma il prodotto per ora lavorata cresce poco, il Paese può conservare una grande massa economica senza convergere verso i livelli dei partner più produttivi. In Germania e Francia il problema recente è soprattutto la perdita di dinamismo rispetto al precedente trend, mentre per l'Italia esso rappresenta una caratteristica strutturale molto più radicata. Il Regno Unito conserva invece un livello relativamente elevato ma soffre anch'esso una lunga stagnazione della produttività post-2008.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Produttività — La variabile che più chiaramente separa struttura e performance

La produttività è probabilmente la variabile più importante dell'intero confronto perché determina quanto reddito un'economia riesce a generare con una determinata quantità di lavoro e capitale e, nel lungo periodo, condiziona salari reali, gettito fiscale, capacità di investimento e sostenibilità dello Stato sociale.

I dati OCSE sul PIL per ora lavorata mostrano nel 2024 una differenza significativa fra i quattro Paesi. La Francia e la Germania si collocavano su livelli molto elevati di produttività oraria, con valori espressi in dollari PPP superiori a quelli italiani; nella serie OCSE la Francia si colloca intorno ai 90 dollari PPP per ora e la Germania vicino ai 98, mentre l'Italia è poco sotto gli 80. Il valore britannico si colloca anch'esso al di sopra di quello italiano ma la sua dinamica di lungo periodo rimane debole rispetto alla fase precedente alla crisi finanziaria.

Questi numeri devono essere interpretati insieme alla struttura delle imprese. Come già visto, l'Italia non presenta necessariamente una produttività bassa nelle imprese medio-grandi: il problema è che una quota molto superiore dell'occupazione rispetto a Francia e Germania rimane concentrata nelle imprese micro e piccole, dove capitale, digitalizzazione, management e ricerca sono statisticamente più limitati. La Germania beneficia invece di un sistema nel quale grandi gruppi globali convivono con un Mittelstand capace spesso di raggiungere dimensioni, capitale e specializzazione maggiori rispetto alla tipica piccola impresa italiana; la Francia dispone di grandi gruppi nazionali in numerosi settori e di una più alta concentrazione industriale; il Regno Unito possiede un sistema molto produttivo nei servizi avanzati e nella finanza ma con differenze regionali estremamente forti.

La vera differenza, dunque, non consiste semplicemente nel fatto che il lavoratore francese o tedesco "lavori meglio" di quello italiano. È il capitale disponibile per ora, la tecnologia incorporata, la dimensione delle imprese, la qualità manageriale, l'organizzazione e la specializzazione produttiva a determinare il risultato aggregato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Industria — Germania e Italia manifatturiere, Francia e Regno Unito industrialmente più selettivi

Se si utilizza la manifattura come componente della potenza economica, Germania e Italia presentano una struttura più industrialmente intensa rispetto a Francia e Regno Unito. Ma anche questa distinzione deve essere qualificata.

La Germania mantiene un ecosistema industriale di scala eccezionale per l'Europa: automotive, chimica, meccanica, elettrotecnica, apparecchiature, farmaceutica, tecnologia industriale e una vastissima rete di fornitori. Il vantaggio non consiste soltanto nella quantità di fabbriche, ma nella densità di relazioni fra grandi gruppi, centri di ricerca, Mittelstand, formazione tecnica e mercati globali.

L'Italia presenta una base manifatturiera più frammentata ma estremamente diversificata e, nel 2024, rappresentava circa il 14 per cento della produzione industriale venduta dell'Unione, seconda alla Germania. Nei prodotti high-tech, Eurostat censiva nel 2023 **5.156 imprese manifatturiere ad alta tecnologia in Italia**, secondo valore nell'UE dopo le 8.896 tedesche; l'occupazione high-tech industriale era però molto più elevata in Germania e Francia, che contavano rispettivamente circa 668.000 e 389.000 addetti, contro circa 212.000 italiani. È una fotografia estremamente significativa: l'Italia possiede un numero elevato di aziende tecnologiche, ma queste tendono a essere mediamente più piccole.

La Francia ha una quota manifatturiera inferiore, ma conserva campioni con enorme valore strategico in aerospazio, difesa, energia nucleare, trasporti, farmaceutica e lusso. Airbus, Safran, Thales, Dassault, EDF, Orano, Schneider Electric, Alstom, Sanofi e altri gruppi significano che una quota minore della manifattura sul PIL non equivale a minore capacità strategica in ogni settore.

Il Regno Unito presenta la minore intensità manifatturiera fra i quattro, ma la struttura rimanente è altamente selettiva: aerospazio, motori, farmaceutica, difesa, Formula 1 e engineering, chimica specializzata, semiconduttori progettati e industrie creative. La debolezza relativa è la perdita di profondità in alcune supply chain produttive e una maggiore dipendenza da importazioni industriali; la forza consiste nella capacità di concentrare capitale e ricerca in segmenti tecnologicamente avanzati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ricerca e sviluppo — Il confine fra produrre bene e controllare la tecnologia futura

La spesa in ricerca e sviluppo rende molto più visibile la differenza fra i modelli. Nel 2024 l'intensità media di R&D dell'Unione europea era pari al **2,24 per cento del PIL**. La Germania continua a collocarsi significativamente sopra quella media e intorno o oltre la soglia del 3 per cento, sostenuta da una fortissima componente privata e industriale; alcune regioni tedesche come Stuttgart, Braunschweig, Tübingen e Karlsruhe registrano intensità di ricerca superiori al 5 per cento, mostrando quanto la capacità innovativa sia concentrata precisamente nei distretti industriali più avanzati.

La Francia si colloca più vicino alla media europea ma possiede una capacità scientifica e tecnologica sostenuta da un grande settore pubblico della ricerca e da grandi imprese in aerospazio, difesa, nucleare, farmaceutica e digitale.

L'Italia rimane intorno all'1,4 per cento del PIL, significativamente sotto la media europea e molto lontana dalla Germania. Il problema è particolarmente serio perché un grande sistema manifatturiero che investe poco in ricerca rischia progressivamente di mantenere l'assemblaggio e la produzione ma di perdere una quota crescente del valore verso chi controlla brevetti, software, elettronica e materiali avanzati.

Il Regno Unito presenta invece un sistema di ricerca molto più intenso e fortemente collegato alle università e alla scienza di frontiera. L'ONS ha stimato la spesa R&D britannica a **72,6 miliardi di sterline nel 2023**, mentre UK Research and Innovation investe ogni anno oltre 9 miliardi di sterline di fondi pubblici in ricerca e innovazione. Il modello britannico è meno manifatturiero di quello tedesco ma molto più capace di concentrare scienza, capitale di rischio, università e tecnologie emergenti.

Qui emerge una delle differenze fondamentali fra i quattro sistemi: la Germania trasforma ricerca in industria attraverso una rete estremamente densa; il Regno Unito eccelle nel collegamento fra università, finanza e tecnologia; la Francia integra ricerca pubblica e grandi campioni nazionali; l'Italia possiede eccellenze scientifiche e industriali ma una intensità aggregata e una scala troppo ridotte.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Energia — Quattro economie, quattro eredità strategiche

Nessuna delle variabili obbligatorie mostra una differenza più netta dell'energia.

La Francia conserva il più grande sistema nucleare dell'Europa occidentale e nel **2025 ha prodotto 373 TWh di elettricità nucleare**, mentre il 95,2 per cento della generazione elettrica francese complessiva è derivato da fonti a basse emissioni, nucleare e rinnovabili insieme. Il valore strategico di questa configurazione è duplice: riduce l'esposizione della generazione elettrica alle importazioni di gas e attribuisce a Parigi una base industriale nucleare che comprende progettazione, gestione del ciclo del combustibile, ingegneria e una filiera nazionale di competenze.

La Germania ha percorso la traiettoria opposta, completando nel 2023 l'uscita dalla produzione nucleare e affidando la propria transizione a rinnovabili, reti, capacità fossile residua, importazioni e progressiva elettrificazione. La scelta ha eliminato il nucleare dal mix ma non il problema della sicurezza energetica, reso particolarmente evidente dal collasso del modello fondato sull'importazione di grandi quantità di gas russo a basso costo.

L'Italia non possiede centrali nucleari operative e dipende in misura elevata dalle importazioni energetiche, ma ha costruito dopo il 2022 una struttura di approvvigionamento del gas più diversificata attraverso Algeria, Azerbaigian e LNG, mentre le rinnovabili coprono una quota crescente della produzione elettrica. La vulnerabilità principale rimane il costo dell'energia e la forte dipendenza dalle importazioni.

Il Regno Unito presenta una quarta configurazione: possiede produzione domestica di petrolio e gas nel Mare del Nord, una quota nucleare ancora significativa ma con un parco storico in progressiva riduzione, e una grandissima capacità eolica offshore. Nel 2026 il governo ha inoltre autorizzato l'estensione della vita operativa di Sizewell B fino al 2055, mentre procede la costruzione di Hinkley Point C e la politica sugli small modular reactors attraverso Great British Energy–Nuclear.

Il confronto non produce un modello universalmente superiore. La Francia possiede autonomia elettrica e nucleare ma deve finanziare rinnovo e manutenzione di un grande parco; la Germania possiede una enorme capacità rinnovabile ma affronta il problema del costo industriale dell'energia e della flessibilità del sistema; il Regno Unito combina fonti domestiche, nucleare ed eolico offshore; l'Italia dispone di un sistema molto diversificato ma fortemente dipendente dalle importazioni.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Commercio — Germania e Italia industriali, Francia più equilibrata, Regno Unito più orientato ai servizi

La Germania rimane profondamente legata al commercio di beni e alle catene globali della manifattura. Per decenni il proprio surplus commerciale è stato uno degli elementi centrali del modello economico nazionale e ha finanziato una grande posizione patrimoniale sull'estero. La dipendenza dall'export costituisce però anche una vulnerabilità quando Cina, automotive o commercio mondiale rallentano.

L'Italia presenta una struttura simile ma su scala minore e con specializzazioni differenti. Nel 2025 il surplus commerciale italiano è stato superiore a 50 miliardi di euro, mentre il surplus dei prodotti non energetici è stato vicino ai 98 miliardi, segnale di una grande capacità manifatturiera compensata in parte dal deficit energetico.

La Francia presenta una posizione commerciale di beni meno favorevole ma possiede un export molto competitivo in aerospazio, lusso, farmaceutica, agroalimentare, difesa e servizi, mentre turismo e servizi contribuiscono a compensare una parte della debolezza manifatturiera aggregata.

Il Regno Unito è strutturalmente diverso perché il commercio di servizi, in particolare finanza, assicurazioni, consulenza, servizi professionali, istruzione e creatività, ha un peso molto maggiore. L'uscita dall'UE ha introdotto nuove frizioni nel commercio di beni con il mercato europeo, ma Londra conserva una capacità globale nei servizi che nessuno degli altri tre replica nella stessa configurazione.

La potenza commerciale, quindi, non si misura semplicemente con il saldo delle merci. La Germania e l'Italia vendono soprattutto capacità industriale; il Regno Unito vende in misura molto maggiore servizi ad alto valore; la Francia combina entrambi con grandi campioni settoriali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Mercati finanziari — Londra come infrastruttura globale, Parigi in crescita, Francoforte monetaria, Milano industrial-finanziaria

Il Regno Unito possiede il vantaggio più evidente nella finanza. La City di Londra rimane una delle principali infrastrutture finanziarie globali, con profondità in cambi, derivati, assicurazioni, asset management, private equity, venture capital, diritto commerciale e finanza internazionale. Questa capacità attribuisce al Regno Unito una forma di potere geoeconomico che non dipende dalla dimensione della manifattura: imprese e governi di tutto il mondo utilizzano servizi e capitale intermediati da istituzioni londinesi.

La Francia ha rafforzato la posizione di Parigi dopo Brexit e possiede alcuni dei principali gruppi bancari, assicurativi e di asset management dell'Europa continentale. BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, AXA e Amundi significano che la Francia dispone non soltanto di un mercato finanziario, ma di campioni capaci di allocare capitale internazionalmente.

La Germania possiede invece una situazione particolare: Francoforte ospita la BCE, la principale istituzione monetaria dell'euro, e importanti infrastrutture finanziarie, ma il sistema bancario tedesco è molto più decentralizzato e meno dominato da grandi campioni globali rispetto a quello francese o britannico. La forza finanziaria tedesca deriva anche dall'enorme base di risparmio e dalle relazioni bancarie con l'industria.

L'Italia possiede un sistema bancario oggi molto più solido rispetto al decennio precedente e grandi gruppi come Intesa Sanpaolo e UniCredit, ma i mercati azionari e del venture capital rimangono meno profondi. La conseguenza è che molte imprese italiane dipendono in misura maggiore dal credito bancario e, quando raggiungono una scala internazionale, possono trovare più facilmente capitale a Londra, Parigi o New York che sul mercato domestico.

La differenza è strategica perché chi controlla il capitale influenza ciò che riesce a crescere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Debito — Il vincolo fiscale assume un significato diverso in ciascun sistema

L'Italia entra nel confronto con il rapporto debito pubblico più elevato fra i quattro, **137,1 per cento del PIL alla fine del 2025**, secondo Eurostat, livello che continua a rappresentare una delle principali limitazioni strutturali alla libertà fiscale nazionale. Il problema italiano non consiste semplicemente nel costo corrente del debito, ma nella necessità di produrre nel tempo crescita nominale e avanzi primari sufficienti a impedirne una dinamica destabilizzante.

La Francia possiede un debito significativamente più elevato della Germania e ha affrontato negli anni recenti deficit ampi, elemento che ha ridotto il proprio margine di politica fiscale nonostante il Paese disponga di una base economica e istituzionale molto robusta.

La Germania continua a possedere una posizione debitoria nettamente più contenuta, frutto anche del lungo periodo di disciplina fiscale precedente alle recenti modifiche alla politica di investimento e difesa. Tale spazio fiscale costituisce una risorsa potenziale molto importante perché consente, quando il sistema politico decide di utilizzarlo, di sostenere investimenti pubblici e sicurezza senza partire dalla stessa vulnerabilità italiana o francese.

Il Regno Unito richiede particolare cautela metodologica perché il dato più frequentemente citato dal Tesoro e dall'ONS — public sector net debt — non coincide perfettamente con la definizione Maastricht utilizzata da Eurostat per gli Stati dell'UE. Qualsiasi confronto diretto deve quindi essere effettuato attraverso definizioni armonizzate e non semplicemente accostando percentuali provenienti da sistemi contabili differenti. Anche Londra, tuttavia, opera ormai con uno stock di debito e una spesa per interessi sufficientemente elevati da limitare fortemente la capacità di espansione fiscale.

Il debito crea quindi quattro gradi diversi di vincolo, ma non determina automaticamente la qualità dello Stato. La Francia dimostra che un Paese può possedere debito elevato e grande capacità strategica; la Germania dimostra il valore dello spazio fiscale; l'Italia mostra quanto il debito storico condizioni il presente; il Regno Unito dimostra che autonomia monetaria e valuta propria non eliminano il vincolo finanziario.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fiscalità — Quattro modelli differenti di finanziamento dello Stato

La Francia presenta tradizionalmente una delle pressioni fiscali più elevate dell'area OCSE e utilizza quel gettito per finanziare una struttura molto ampia di welfare, servizi pubblici e redistribuzione. Questo non significa automaticamente maggiore inefficienza: significa che una quota più ampia delle risorse economiche viene intermediata attraverso lo Stato.

Italia e Germania occupano una posizione intermedia ma con strutture differenti. La Germania combina imposte, contributi sociali e un sistema federale molto articolato; l'Italia presenta una pressione fiscale elevata ma deve destinarne una quota particolarmente significativa a pensioni e interessi, riducendo il margine disponibile per altre funzioni pubbliche.

Il Regno Unito ha storicamente mantenuto una pressione fiscale inferiore rispetto alla Francia e spesso anche rispetto alle grandi economie continentali, ma l'aumento dei bisogni di sanità, pensioni, difesa e servizi pubblici ha progressivamente ristretto la distanza.

La domanda strategica non è semplicemente chi tassa di più. È **che cosa riesce a comprare lo Stato con ogni punto di PIL prelevato**: infrastrutture, sanità, ricerca, pensioni, difesa, istruzione oppure servizio del debito. È questa composizione, più della sola aliquota aggregata, a determinare la capacità futura.

Demografia — L'Italia è il caso più urgente, ma nessuno dei quattro è immune

La demografia modifica lentamente ma profondamente tutte le altre variabili. Eurostat stimava che al **1º gennaio 2025 il 22 per cento della popolazione dell'UE avesse almeno 65 anni** e che l'età mediana europea fosse arrivata a 44,9 anni.

L'Italia presenta fra i quattro il problema più intenso: natalità molto bassa, quota di anziani elevata e riduzione prevista della popolazione in età lavorativa. La conseguenza non è soltanto maggiore spesa pensionistica; è una base più piccola dalla quale reclutare lavoratori industriali, medici, ricercatori, militari, tecnici e contribuenti.

La Germania condivide un forte invecchiamento, ma negli ultimi anni l'immigrazione netta ha contribuito a stabilizzare maggiormente la popolazione e la forza lavoro, anche se l'integrazione economica dei migranti diventa quindi una variabile decisiva della competitività.

La Francia possiede una struttura demografica relativamente meno sfavorevole, anche se la natalità è diminuita significativamente rispetto ai livelli storicamente più elevati che distinguevano il modello francese.

Il Regno Unito presenta la dinamica demografica più espansiva soprattutto grazie all'immigrazione; la popolazione britannica era stimata dall'ONS in circa **69,5 milioni nel**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

2025. Tale crescita allevia alcuni vincoli della forza lavoro ma aumenta la domanda di abitazioni, infrastrutture e servizi pubblici.

La demografia mostra così il trade-off fra quantità e capacità di integrazione: una popolazione stabile ma molto anziana produce un problema fiscale; una popolazione più dinamica attraverso immigrazione richiede investimenti e politiche capaci di trasformare nuovi residenti in produttività.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Difesa — Quattro modelli militari molto differenti

Il confronto sulla difesa deve utilizzare una fonte comune e una definizione comune. La NATO avverte espressamente che la propria metodologia può produrre cifre diverse rispetto ai bilanci nazionali perché include determinate categorie secondo una classificazione standardizzata; per questo motivo il confronto internazionale deve essere effettuato utilizzando i dati NATO, mentre l'analisi della struttura interna deve ricorrere ai documenti nazionali.

Nel 2025 tutti e quattro i Paesi hanno accelerato significativamente la spesa militare all'interno della nuova fase di riarmo europeo, ma possiedono strutture profondamente differenti. Francia e Regno Unito dispongono di deterrenti nucleari propri, capacità di proiezione globale, sottomarini nucleari, aviazione avanzata e un'industria della difesa capace di progettare sistemi complessi. La Francia combina queste capacità con una relativa autonomia tecnologica particolarmente elevata: produce propri caccia, missili, sottomarini, sistemi nucleari e piattaforme spaziali. Il Regno Unito possiede una capacità altrettanto globale ma più integrata tecnologicamente con gli Stati Uniti.

La Germania ha una massa economica e industriale potenzialmente enorme per sostenere la difesa, ma proviene da decenni nei quali lo strumento militare è stato relativamente sottofinanziato rispetto alla dimensione economica del Paese. Il cambiamento seguito all'invasione dell'Ucraina, insieme al Sondervermögen e alla nuova politica NATO, apre quindi la possibilità di una trasformazione molto profonda della Bundeswehr, ma il passaggio dalla spesa alla capacità effettiva richiede tempo.

L'Italia possiede un'industria militare molto sviluppata in rapporto alla propria dimensione, soprattutto in aerospazio, elettronica, elicotteri e cantieristica, ma storicamente ha destinato una quota inferiore del PIL alla difesa rispetto a Francia e Regno Unito; la NATO stima tuttavia il raggiungimento del 2 per cento nel 2025 secondo la propria metodologia, mentre il problema nazionale rimane la trasformazione dell'aumento degli investimenti in prontezza, munizioni, manutenzione e capacità operative.

Nessuno dei quattro modelli è quindi riducibile alla sola percentuale di PIL: Francia e Regno Unito possiedono deterrenza nucleare e capacità globali; Germania possiede scala industriale e fiscale; Italia possiede una base industriale e una posizione mediterranea che ne amplificano il valore strategico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Tecnologia — La potenza industriale e quella digitale non coincidono

La Germania rappresenta la maggiore capacità europea nell'ingegneria industriale, nell'automazione, nella meccanica, nella chimica e in numerosi segmenti della tecnologia applicata alla fabbrica, ma l'Europa nel suo complesso è più debole degli Stati Uniti nelle piattaforme digitali e nell'AI di frontiera.

La Francia ha costruito un sistema più centralizzato nel quale Stato, ricerca e grandi gruppi possono convergere su progetti strategici in nucleare, spazio, difesa, AI e semiconduttori.

Il Regno Unito possiede una combinazione particolarmente forte di università, venture capital, AI, biotecnologie, semiconduttori progettati e ricerca fondamentale. La debolezza è il fatto che una parte delle imprese tecnologiche britanniche tende a essere acquisita o finanziata da capitale americano, trasferendo talvolta fuori dal Paese una quota del controllo.

L'Italia possiede numerose tecnologie industriali avanzate ma una minore densità di capitale di rischio e grandi imprese digitali. La sua opportunità consiste nell'integrare AI e software nelle capacità industriali già forti — macchinari, difesa, spazio, farmaceutica — piuttosto che tentare di replicare interamente il modello della Silicon Valley.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Infrastrutture — La capacità di trasformare geografia e capitale in produttività

La Germania dispone di un'enorme rete infrastrutturale al servizio del cuore industriale europeo, ma anni di investimento pubblico relativamente contenuto hanno prodotto necessità di ammodernamento in ferrovie, ponti, reti elettriche e digitale.

La Francia possiede una struttura fortemente centralizzata e una rete ad alta velocità, infrastrutture energetiche e grandi utility nazionali, ma continua a confrontarsi con differenze territoriali e con l'esigenza di finanziare contemporaneamente nucleare, trasporti e transizione energetica.

Il Regno Unito possiede aeroporti, porti, infrastrutture digitali e collegamenti finanziari globali di enorme importanza, ma il divario infrastrutturale fra Londra e una parte considerevole del resto del Paese rimane una questione politica ed economica centrale.

L'Italia possiede una geografia infrastrutturale estremamente complessa: una parte del Nord è profondamente integrata nelle reti produttive continentali, mentre Sud e isole presentano ritardi più marcati. Il PNRR ha aumentato enormemente gli investimenti, ma il vero risultato dipenderà dalla capacità di ridurre i tempi di trasporto e connettere porti, ferrovie, energia e digitale in un unico sistema.

Qui il territorio italiano rappresenta contemporaneamente problema e opportunità: allungata nel Mediterraneo, la penisola può essere periferia del cuore economico europeo oppure piattaforma di collegamento con Africa, Suez e Medio Oriente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Politica industriale — Quattro modi differenti di riportare lo Stato nell'economia

La Germania costruisce la politica industriale soprattutto attraverso il sostegno alla propria base manifatturiera, incentivi alla transizione, infrastrutture, programmi europei e una crescente attenzione alla sicurezza delle supply chain. Il problema centrale è preservare automotive, chimica e macchinari durante una trasformazione tecnologica e geoeconomica che colpisce direttamente il modello precedente.

La Francia utilizza uno Stato tradizionalmente più interventista e conserva partecipazioni e influenza su numerosi campioni nazionali; il programma France 2030, il nucleare, la difesa e le politiche tecnologiche riflettono una visione nella quale la sovranità industriale viene sostenuta direttamente attraverso capitale pubblico e pianificazione.

Il Regno Unito, dopo decenni di maggiore liberalismo economico, ha progressivamente riportato la politica industriale e la sicurezza economica al centro soprattutto dopo Brexit, pandemia e competizione tecnologica, utilizzando procurement, fondi per energia, difesa, semiconduttori e ricerca.

L'Italia dispone di un modello ibrido: grandi società con presenza pubblica come ENI, Leonardo, Fincantieri, Terna e altre partecipazioni strategiche convivono con una vastissima manifattura privata e con strumenti come Cassa Depositi e Prestiti, Golden Power e PNRR. La difficoltà italiana non è quindi l'assenza dello Stato, ma coordinare gli strumenti in una strategia di lungo periodo abbastanza stabile da sopravvivere ai cicli politici.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capacità nucleare — Una differenza industriale, energetica e militare

La Francia è l'unico dei quattro Paesi nel quale il nucleare civile costituisce il centro del sistema elettrico, con **373 TWh prodotti nel 2025**. Possiede inoltre deterrenza nucleare militare e un'intera filiera nazionale del settore.

Il Regno Unito mantiene sia capacità nucleare civile sia deterrenza militare. Il parco civile esistente è in parte anziano, ma Sizewell B è stato esteso fino al 2055 e Hinkley Point C dovrebbe rinnovare parte della capacità, mentre il governo ha scelto Rolls-Royce SMR come preferred bidder per la nuova strategia sui piccoli reattori.

La Germania ha chiuso gli ultimi reattori commerciali nel 2023, rinunciando a questa componente della generazione elettrica pur mantenendo un importante patrimonio scientifico e industriale collegato alla precedente esperienza.

L'Italia non produce elettricità nucleare dagli anni successivi al referendum del 1987 e alle decisioni successive, sebbene il dibattito sugli SMR e sulle nuove tecnologie sia tornato nell'agenda politica; ciò significa che, alla data del capitolo, il Paese non dispone né di una filiera operativa civile comparabile a Francia e Regno Unito né di deterrenza nucleare nazionale, partecipando invece alla deterrenza collettiva NATO.

Questa differenza incide contemporaneamente su sicurezza energetica, industria e capacità militare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Campioni nazionali — Il modo in cui ogni Paese concentra capitale e decisione

La Germania possiede grandi campioni industriali privati come Siemens, SAP, Mercedes-Benz, BMW, Volkswagen, BASF, Bosch e Deutsche Telekom, capaci di investire decine di miliardi e mantenere reti globali di produzione e ricerca.

La Francia presenta forse la maggiore concentrazione di campioni strategici direttamente o indirettamente legati allo Stato: EDF, Airbus, Safran, Thales, Dassault, Orange, TotalEnergies, Sanofi, Schneider Electric, LVMH e altri gruppi fanno sì che Parigi disponga di interlocutori industriali capaci di operare su scala globale.

Il Regno Unito possiede gruppi di grande rilievo in finanza, farmaceutica, energia, difesa e beni di consumo — HSBC, Barclays, AstraZeneca, GSK, Rolls-Royce, BAE Systems, BP, Shell e altri — ma una parte del capitale industriale britannico è fortemente internazionalizzata e molte grandi società hanno proprietà distribuita globalmente.

L'Italia dispone di un numero più ristretto di grandi gruppi globali, ma alcuni hanno importanza strategica molto superiore alla loro dimensione relativa: ENI, Leonardo, Fincantieri, Enel, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Ferrari, Prysmian e altre aziende rappresentano nodi di tecnologia, energia, difesa, finanza e infrastrutture. La debolezza è la distanza dimensionale fra questi campioni e l'enorme massa di PMI; la forza è l'esistenza di una rete di medie imprese specializzate che occupa nicchie industriali internazionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Influenza nell’Unione europea — Essere grandi non produce la stessa forma di potere

La Germania esercita influenza nell’UE attraverso la dimensione economica, il peso demografico, la centralità manifatturiera e la posizione di principale contribuente in valore assoluto a numerosi strumenti comuni; qualsiasi compromesso europeo importante su finanza, industria, energia o allargamento deve fare i conti con Berlino.

La Francia esercita una forma di influenza differente, fondata sulla combinazione fra grande economia, Stato centralizzato, politica estera, deterrenza nucleare e capacità di formulare concetti strategici europei. Parigi tende storicamente a proporre architetture politiche e a trasformare la propria agenda nazionale in progetti europei.

L’Italia dispone di un peso istituzionale significativo come Paese fondatore, terza grande economia dell’euro e Stato centrale nel Mediterraneo, ma la propria influenza varia molto con la stabilità politica interna, la credibilità fiscale e la capacità di costruire coalizioni.

Il Regno Unito, dopo Brexit, non partecipa più direttamente alla produzione ordinaria delle decisioni comunitarie. Può influenzare l’Europa attraverso sicurezza, finanza, diplomazia, G7, NATO e relazioni bilaterali, ma non dispone più di voto nel Consiglio né di rappresentanti eletti nel Parlamento europeo. È un esempio concreto della differenza fra autonomia formale e capacità interna di scrivere le regole del mercato europeo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Influenza NATO — Il peso militare cambia la gerarchia

Regno Unito e Francia possiedono una capacità militare globale che li colloca in una categoria differente rispetto a Germania e Italia: deterrenza nucleare nazionale, forze expeditionary, sottomarini nucleari, aviazione avanzata e presenza internazionale.

La Germania, con la Zeitenwende e il nuovo aumento di spesa, possiede potenzialmente la base economica per trasformarsi in uno dei principali pilastri militari convenzionali europei, ma la ricostruzione della capacità effettiva richiederà anni.

L'Italia occupa una posizione particolarmente rilevante sul fianco meridionale: basi, Mediterraneo, capacità navale, aerospazio e industria della difesa fanno sì che il contributo nazionale non possa essere misurato soltanto attraverso il volume di spesa. La NATO stessa ospita a Napoli uno dei propri principali comandi operativi e utilizza Sigonella per capacità ISR che riflettono il valore della posizione italiana.

Le quattro configurazioni sono quindi complementari: deterrenza globale anglo-francese, massa economica tedesca, profondità mediterranea italiana.

Capacità diplomatica — Quattro reti differenti di influenza

La Francia conserva una delle reti diplomatiche più estese del mondo, un seggio permanente al Consiglio di Sicurezza, territori e interessi d'oltremare e una tradizione di autonomia strategica che amplifica la propria capacità di iniziativa.

Il Regno Unito possiede anch'esso seggio permanente al Consiglio di Sicurezza, deterrenza nucleare, Commonwealth, Five Eyes e una rete diplomatica globale sostenuta dalla lingua inglese e dall'integrazione con il sistema finanziario mondiale.

La Germania esercita meno hard power autonomo ma possiede una straordinaria influenza economica e istituzionale, in particolare nell'Europa centrale e orientale e nelle politiche industriali e commerciali europee.

L'Italia possiede una rete diplomatica significativa e una capacità particolarmente rilevante nel Mediterraneo, nei Balcani e in alcune relazioni con Africa e Medio Oriente, ma non dispone di seggio permanente al Consiglio di Sicurezza né di deterrenza nucleare propria. La propria capacità diplomatica cresce quindi quando riesce a trasformare la posizione geografica in iniziative europee, come nel caso di energia mediterranea, Piano Mattei, sicurezza marittima e rapporti con Nord Africa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Posizione nelle catene globali — Quattro funzioni differenti nello stesso sistema occidentale

La Germania è profondamente integrata nelle catene industriali globali come fornitore di beni capitali, automobili, chimica e tecnologie produttive; la propria vulnerabilità deriva proprio dall'elevata esposizione al commercio mondiale e alla Cina.

L'Italia occupa una posizione simile ma più specializzata nelle filiere intermedie, nei macchinari, nella farmaceutica, nella meccanica, nella componentistica, nell'alimentare e in numerose nicchie. Il problema è la dipendenza da energia, elettronica, materie critiche e alcuni input asiatici.

La Francia possiede filiere più concentrate intorno a grandi campioni in aerospazio, nucleare, difesa, lusso e farmaceutica, caratteristica che consente allo Stato di coordinare più facilmente alcune strategie ma rende alcuni settori molto dominanti.

Il Regno Unito partecipa alle catene globali attraverso una combinazione di servizi finanziari, farmaceutica, aerospazio, difesa, scienza e capitale. La posizione post-Brexit ha tuttavia introdotto maggiore distanza amministrativa rispetto alle supply chain continentali.

La capacità di controllare i nodi della catena conta più della semplice quantità di commercio. La Germania controlla molte tecnologie industriali; la Francia numerosi sistemi strategici complessi; il Regno Unito capitale e ricerca; l'Italia possiede un numero elevato di competenze specialistiche ma meno grandi piattaforme tecnologiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quattro configurazioni, non quattro gradini della stessa scala

Se si osservano insieme tutte le variabili, diventa evidente perché assegnare un "vincitore" sarebbe metodologicamente sbagliato. I quattro Paesi non occupano semplicemente posizioni diverse lungo una stessa graduatoria; possiedono **forme differenti di potenza**.

La Germania costruisce la propria capacità soprattutto attraverso scala industriale, capitale produttivo, tecnologia applicata e posizione centrale nel mercato europeo. Questa configurazione produce un'enorme forza economica ma anche vulnerabilità quando energia, Cina, commercio mondiale e automotive entrano simultaneamente in trasformazione.

La Francia combina Stato, energia nucleare, industria strategica, deterrenza, diplomazia e capacità di concentrare risorse in grandi programmi nazionali. Il costo di questa configurazione è una struttura fiscale molto pesante e un debito crescente che riduce progressivamente lo spazio disponibile per finanziare contemporaneamente welfare, difesa e transizione.

Il Regno Unito possiede forse la configurazione più globale: finanza, lingua, università, ricerca, intelligence, deterrenza nucleare, relazioni con Washington e capacità diplomatica. Ha però perso, con Brexit, la possibilità di influire dall'interno sulle regole dell'UE e presenta una base manifatturiera meno profonda di quella tedesca o italiana.

L'Italia possiede la configurazione più distribuita: grande manifattura, medie imprese, capacità esportatrice, campioni selettivi in energia, difesa e infrastrutture e una geografia mediterranea di enorme valore. La difficoltà è trasformare questa pluralità di asset in una capacità coordinata, perché produttività, R&D, debito e demografia riducono il margine con cui lo Stato può convertirli in potere continuativo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Germania non è soltanto industria, la Francia non è soltanto Stato, Londra non è soltanto finanza, l'Italia non è soltanto manifattura

Le semplificazioni più comuni diventano quindi particolarmente pericolose. La Germania non è semplicemente "la fabbrica d'Europa": è anche un sistema di ricerca, credito, formazione tecnica e capitale che rende possibile quella fabbrica. La Francia non è semplicemente uno Stato dirigista: è un sistema nel quale grandi imprese private e pubbliche, scienza, energia e diplomazia vengono spesso coordinate intorno a obiettivi nazionali. Il Regno Unito non è soltanto la City: aerospazio, farmaceutica, AI, università e difesa costituiscono componenti essenziali del sistema britannico. L'Italia, infine, non è soltanto un Paese di PMI: possiede grandi gruppi, infrastrutture strategiche, una delle principali basi manifatturiere europee e capacità avanzate in settori che vanno dalle turbine e dai cavi alla farmaceutica, dalla cantieristica ai radar.

Il confronto serio comincia precisamente quando queste caricature vengono abbandonate.

La differenza fondamentale è il rapporto fra risorse e capacità di coordinamento

Esiste tuttavia una variabile trasversale che aiuta a comprendere perché le stesse risorse producano risultati diversi: la capacità di coordinamento.

La Francia tende a concentrare.

La Germania tende a organizzare attraverso sistemi industriali e federali.

Il Regno Unito tende a coordinare attraverso mercati finanziari, università, istituzioni strategiche e reti globali.

L'Italia tende invece a produrre capacità distribuita territorialmente e settorialmente, spesso attraverso una pluralità di imprese e amministrazioni meno integrate fra loro.

Questa struttura italiana può generare una enorme adattabilità microeconomica ma rende più difficile la realizzazione di grandi trasformazioni coordinate.

È uno dei motivi per cui il PNRR rappresenta una prova così importante: non richiede soltanto risorse, ma capacità di trasformare migliaia di progetti e riforme in una direzione coerente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Industria e servizi non sono categorie opposte

Un'altra lezione del confronto riguarda la tradizionale opposizione fra economia manifatturiera ed economia dei servizi.

La Germania dimostra che una grande industria genera un ecosistema di engineering, software, logistica e servizi professionali.

Londra dimostra che servizi finanziari e tecnologici possono generare potere globale anche con una quota manifatturiera ridotta.

La Francia dimostra che aerospazio e nucleare dipendono da servizi di ricerca e progettazione almeno quanto dalle fabbriche.

L'Italia dimostra che l'export manifatturiero contemporaneo incorpora una quantità crescente di software, design, manutenzione e servizi post-vendita.

La vera frontiera non è quindi industria contro servizi.

È attività ad alto valore contro attività a basso valore.

La capacità di finanziare il futuro separerà sempre più i quattro modelli

R&D, difesa, reti elettriche, nucleare, AI, infrastrutture, adattamento climatico e invecchiamento richiederanno nei prossimi dieci anni quantità di capitale molto superiori a quelle investite nel decennio precedente.

Qui la differenza fiscale e finanziaria diventerà decisiva.

La Germania possiede un debito relativamente contenuto ma deve convincere il proprio sistema politico a trasformare quello spazio in investimento produttivo.

La Francia possiede grande capacità progettuale ma margini fiscali più stretti.

Il Regno Unito può utilizzare mercati finanziari profondissimi ma deve conciliare investimenti con un bilancio pubblico sotto pressione.

L'Italia beneficia fino al 2026 del PNRR e di una fase di investimenti pubblici elevati, ma dovrà trovare dopo la conclusione dello strumento europeo un meccanismo permanente capace di mantenere quella intensità senza compromettere il sentiero del debito.

La potenza futura dipenderà quindi non soltanto da ciò che i Paesi possiedono oggi, ma da quanto capitale riescono a mobilitare senza destabilizzare le proprie finanze.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Demografia, tecnologia e difesa convergono nello stesso problema

La fase futura renderà inoltre sempre meno separabili le variabili analizzate. Un Paese anziano possiede meno lavoratori e deve spendere di più per pensioni e sanità; questo riduce potenzialmente il margine per R&D e difesa; minore ricerca riduce la produttività; minore produttività riduce il gettito; minore gettito rende più difficile finanziare welfare e sicurezza.

Il problema italiano è particolarmente evidente, ma non esclusivo.

Germania e Francia affrontano a loro volta l'invecchiamento.

Il Regno Unito compensa maggiormente attraverso immigrazione, ma deve integrare e infrastrutturare la crescita della popolazione.

La demografia diventa quindi una componente della potenza molto più importante di quanto fosse nella politica economica del periodo precedente.

Il nucleare mostra quanto le decisioni strategiche possano durare decenni

La divergenza energetica offre infine una lezione storica importante. Francia, Germania, Regno Unito e Italia hanno preso decisioni profondamente differenti sul nucleare e oggi ne ereditano le conseguenze.

La Francia possiede un enorme capitale nucleare e deve sostenerne rinnovo e costi.

La Germania ha rinunciato alla generazione nucleare e deve costruire la propria sicurezza su rinnovabili, reti, stoccaggi e importazioni.

Il Regno Unito cerca di mantenere e ricostruire la capacità attraverso grandi reattori e SMR.

L'Italia ha perso la filiera operativa di generazione ma conserva competenze scientifiche e industriali e discute un possibile rientro attraverso tecnologie future.

Nessuna scelta può essere invertita rapidamente.

Questo mostra che la politica industriale e quella energetica non sono semplicemente decisioni di bilancio annuali.

Sono decisioni intergenerazionali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Brexit dimostra che sovranità e influenza possono muoversi in direzioni differenti

Il Regno Unito offre inoltre un esperimento storico particolarmente importante per il tema centrale dell'intero libro. Brexit ha restituito a Westminster piena autonomia formale in aree come politica commerciale e regolazione, ma ha contemporaneamente eliminato la capacità britannica di votare dall'interno sulle regole dell'Unione europea.

Questa non è una contraddizione.

È precisamente il trade-off fra controllo e influenza.

Un Paese esterno può scegliere autonomamente la propria regola ma deve comunque adeguarsi a quella europea se vuole vendere sul mercato europeo.

Un Paese interno partecipa alla produzione della regola ma accetta il compromesso con gli altri membri.

Il caso britannico dimostra quindi che la sovranità non possiede una sola dimensione.

Può aumentare giuridicamente e diminuire istituzionalmente nello stesso momento.

Italia, Germania e Francia mostrano invece tre modi diversi di esercitare sovranità condivisa

Dentro l'Unione la differenza fra i tre grandi Paesi dell'euro è altrettanto interessante.

La Germania converte peso economico in influenza.

La Francia converte visione strategica e capacità statale in proposte europee.

L'Italia ottiene maggiore influenza quando riesce a costruire coalizioni fra Nord e Sud o a trasformare problemi nazionali in dossier europei, come è avvenuto con pandemia, energia o Mediterraneo.

L'UE non cancella quindi le differenze nazionali.

Le trasforma in capacità negoziale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il confronto finale non produce un vincitore perché la potenza è multidimensionale

Alla fine della comparazione, qualsiasi tentativo di trasformare i dati in una graduatoria unica distruggerebbe precisamente ciò che l'analisi ha mostrato.

La Germania possiede la più grande massa industriale dei quattro, ma deve trasformare il proprio modello energetico ed esportatore.

La Francia possiede una eccezionale combinazione di Stato, nucleare, industria strategica e deterrenza, ma affronta vincoli fiscali rilevanti.

Il Regno Unito possiede un potere finanziario, scientifico, militare e diplomatico globale, ma una minore profondità manifatturiera e, dopo Brexit, minore influenza istituzionale diretta sull'Unione.

L'Italia possiede un sistema industriale esportatore molto più profondo di quanto suggerisca la narrativa del declino, ma produttività, demografia, R&D e debito limitano la trasformazione di quella capacità economica in potenza sistemica.

Non esiste quindi una sola Europa.

Esistono almeno quattro modelli di potenza che convivono e si sovrappongono.

La Germania rappresenta soprattutto la **potenza della scala produttiva**.

La Francia la **potenza dello Stato strategico**.

Il Regno Unito la **potenza delle reti globali**.

L'Italia la **potenza della specializzazione industriale e della geografia**.

Queste definizioni non sono classifiche e non implicano superiorità complessive; indicano soltanto quale combinazione di risorse caratterizzi maggiormente ciascun sistema.

Ed è proprio la complementarità fra queste configurazioni a spiegare una parte fondamentale della potenza europea complessiva: l'Europa possiede industria perché esistono Germania e Italia, deterrenza e capacità expeditionary perché esistono Francia e Regno Unito, finanza globale perché esiste Londra, energia nucleare perché esiste soprattutto la Francia, grandi sistemi manifatturieri perché esiste la Germania, capacità mediterranea perché l'Italia occupa la propria posizione geografica e industriale, tecnologia aerospaziale e militare perché più Paesi mantengono filiere diverse ma interoperabili.

La debolezza europea nasce quando queste capacità rimangono frammentate e incapaci di raggiungere scala comune.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sua forza potenziale nasce precisamente dal fatto che nessun singolo Paese deve possedere tutto se il sistema europeo riesce a organizzare le capacità che ciascuno già possiede.

È questa la vera conclusione del confronto.

Non quale dei quattro Stati sia “più potente”.

Ma **quanto ciascuno riesca a trasformare il proprio specifico patrimonio in capacità durevole e quanto l’Europa riesca a combinare patrimoni nazionali diversi senza distruggerne le specializzazioni**.

È su questo terreno, più che su qualsiasi classifica nominale di PIL o spesa militare, che si deciderà il peso dell’Europa nel nuovo ordine mondiale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE XIV

La prova di bilancio dell'Italia – 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La prova di bilancio dell'Italia ha superato la soglia del deficit del 3%.

L'Italia si sta avvicinando al punto in cui il successo nell'ambito della procedura europea per disavanzi eccessivi cesserà di rappresentare il problema fiscale più difficile. La previsione del governo per il 2026 fissa il disavanzo al **2,9% del PIL** , mentre anche la Commissione europea prevede il 2,9% sia per il 2026 che per il 2027; tuttavia, la stessa previsione della Commissione colloca il debito pubblico al **138,5% del PIL nel 2026 e al 139,2% nel 2027.** La contraddizione sta nella narrazione politica : Roma può scendere al di sotto della soglia di disavanzo prevista dal Trattato mentre il suo bilancio sovrano continua a deteriorarsi. La prossima fase fiscale non sarà quindi decisa da una cifra decimale, ma dalla capacità di surplus primari, crescita nominale e investimenti di superare i costi degli interessi, la spesa demografica e la fine del Fondo per la ripresa e la resilienza.

Scendere al di sotto del 3% non farà sì che il debito si trasformi

I conti pubblici italiani per il 2025 mostrano già perché disavanzo e debito si siano discostati. Il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è rimasto al **3,1% del PIL** , ma il saldo primario è tornato a un surplus dello **0,8%** , il che significa che lo Stato ha incassato più di quanto ha speso prima degli interessi. Gli interessi passivi, tuttavia, sono ammontati a circa **87 miliardi di euro** nel conto economico dettagliato del 2025, mentre il debito di Maastricht ha superato **i 3.090 miliardi di euro** . (ISTAT Banca d'Italia)

Lo stock di debito è aumentato in misura sostanzialmente maggiore rispetto al disavanzo annuo perché il fabbisogno di liquidità ha raggiunto i **109,2 miliardi di euro** , le attività liquide del Tesoro sono aumentate di **14,7 miliardi di euro** e altri **4,6 miliardi di euro** circa riflettono sconti di emissione, rivalutazioni legate all'inflazione, effetti di cambio e relativi aggiustamenti. Banca d'Italia Questo è il meccanismo che conta dopo il 2026: anche un disavanzo di bilancio conforme non garantisce un rapporto debito/PIL in calo quando gli aggiustamenti dei flussi di stock e il servizio del debito continuano a lavorare nella direzione opposta.

Il vero ostacolo sta diventando il costo del mantenimento di un debito di 3 trilioni di euro.

La scadenza media residua del debito pubblico italiano si attestava a circa **7,9 anni alla fine del 2025** , il che protegge il Tesoro da una rivalutazione immediata dell'intero stock, ma distribuisce l'impatto di rendimenti più elevati su diversi esercizi finanziari. Allo stesso tempo, la quota di debito pubblico detenuta dalla Banca d'Italia è scesa dal 21,6 **% alla fine del 2024 al 18,5% alla fine del 2025** , aumentando la proporzione che dovrà essere assorbita da altri investitori con il calo delle partecipazioni dell'Eurosistema.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Commissione europea prevede che la spesa per interessi in Italia aumenterà di circa **0,3 punti percentuali del PIL nel 2026 , a causa dei** rendimenti più elevati e dell'effetto dei titoli indicizzati all'inflazione. Ciò crea un problema di rifinanziamento differito piuttosto che un'improvvisa crisi di finanziamento: il debito emesso durante il periodo di bassi tassi scade gradualmente, mentre i titoli sostitutivi incorporano una struttura di costi diversa. Il risultato è che l'aggiustamento fiscale deve continuare anche dopo che la procedura per disavanzo eccessivo ha cessato di dominare il dibattito politico.

Il percorso originario di Roma per il rimborso del debito è già più difficile da raggiungere

Il precedente Piano fiscale-strutturale a medio termine del Governo prevedeva un debito pari al **137,8% del PIL nel 2026, al 137,5% nel 2027, al 136,4% nel 2028, al 134,9% nel 2029 e al 133,9% nel 2030.** Tale traiettoria dipendeva da un rafforzamento del saldo primario strutturale, che sarebbe passato dallo **0,6% nel 2026 al 2,7% entro il 2030.** Ministero dell'Economia e delle Finanze

Le previsioni della Commissione di maggio 2026 indicano ora un debito pari al **139,2% nel 2027** , 1,7 punti percentuali al di sopra del livello previsto nel piano precedente. Commissione europea. Anche se l'Italia raggiungesse successivamente esattamente le riduzioni annuali del debito previste nel percorso originario, ricalcolando meccanicamente tali riduzioni a partire dal punto di partenza più elevato del 2027, il debito si attesterebbe intorno al **135,6% nel 2030** , anziché al 133,9%. Il divario non è una previsione, è un calcolo aritmetico, e dimostra quanto sia difficile recuperare il terreno perduto nel rapporto debito/PIL.

La fine del RRF crea il prossimo test di investimento

Il piano italiano di ripresa e resilienza modificato ha un valore di circa **194,4 miliardi di euro** , di cui circa **71,8 miliardi di euro in aiuti a fondo perduto e 122,6 miliardi di euro in prestiti** . Commissione europea. Nel 2026, gli investimenti sostenuti dal RRF rimangono uno dei pochi forti sostegni interni a un'economia per la quale la Commissione prevede **una crescita reale di appena lo 0,5%** ; dal 2027, la Commissione prevede che la graduale eliminazione dei progetti RRF ridurrà la spesa in conto capitale. Commissione europea.

Ciò crea una scelta fiscale più difficile del semplice mantenimento dell'attuale livello di spesa. Sostituire gli investimenti finanziati dall'UE con investimenti finanziati a livello nazionale aumenterebbe la pressione sul bilancio; consentire un forte calo degli investimenti produttivi indebolirebbe il denominatore di crescita necessario per ridurre un rapporto debito/PIL prossimo al 140%. La qualità della spesa post-PNRR diventa quindi parte integrante della gestione del debito sovrano, e non semplicemente della politica industriale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La difesa arriva proprio mentre aumentano i costi demografici.

Il bilancio ordinario della Difesa italiano **per il 2026 è di circa 32,4 miliardi di euro** , mentre il bilancio formale dello Stato destina circa **30,5 miliardi di euro** alla Missione 5, Difesa e sicurezza territoriale. Ministero della Difesa Queste definizioni contabili non sono identiche alla spesa NATO, ma la direzione è chiara: l'impegno dell'Alleanza all'Aia del 2025 richiede ai membri di puntare al **5% del PIL entro il 2035** , di cui almeno il 3,5% per la difesa principale e fino all'1,5% per spese più ampie legate alla sicurezza. NATO

Allo stesso tempo, il Rapporto sull'invecchiamento della Commissione europea prevede che la spesa pubblica lorda per le pensioni in Italia aumenterà dal **15,6% del PIL nel 2022 al 16,6% nel 2030** , per poi raggiungere circa **il 17,3% nel 2036.** Le proiezioni demografiche dell'ISTAT della Commissione europea per l'agosto 2026 stimano la popolazione residente a **58,7 milioni nel 2030** , con un saldo naturale di circa **-353.000 unità** e una quota di persone di età pari o superiore a 85 anni in aumento al **4,4%** . La difesa e l'invecchiamento della popolazione iniziano quindi a competere per lo stesso spazio fiscale strutturale.

La procedura europea non rappresenta il vincolo definitivo

La procedura per disavanzo eccessivo dell'Italia è stata aperta il **26 luglio 2024** e il Consiglio ha fissato **il 2026** come termine per la correzione, con una crescita della spesa netta limitata all'1,3% nel 2025 e all'1,6% nel 2026. Consiglio dell'Unione europea La valutazione delle misure efficaci della Commissione **del 3 giugno 2026** non ha inasprito il caso; la procedura italiana è stata sospesa, indicando un'azione correttiva riconosciuta mentre la procedura legale rimaneva aperta. Commissione europea

Questa posizione istituzionale è importante perché elimina una spiegazione politicamente conveniente. I dati verificati non mostrano che l'Italia sia soggetta, in questa fase, alla forma più severa del meccanismo di applicazione delle norme UE. Il vincolo più stringente è di natura economica interna: una volta risanato il deficit, il governo deve comunque realizzare una riduzione del debito in un contesto di crescita più debole, maggiori spese per interessi e impegni di spesa strutturale in aumento.

I prossimi 24 mesi determineranno se la correzione si trasformerà in sostenibilità.

Tra la fine del 2026 e il 2028, tre numeri avranno più importanza del simbolismo politico della soglia del 3%: il surplus primario, il picco del debito e il livello degli investimenti pubblici dopo il RRF. Se il deficit si mantiene intorno al **2,9% , gli aggiustamenti stock-flusso si attenuano e il saldo primario si rafforza, l'Italia può iniziare a convertire il rispetto delle norme fiscali in riduzione del debito; se il debito continua a crescere oltre il 139,2% del PIL previsto** dalla Commissione per il 2027 , il costo dell'aggiustamento si sposta sui cicli di bilancio successivi. Commissione europea

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il costo dell'inazione non ricadrebbe su una sola istituzione. Il Tesoro si troverebbe a dover assorbire maggiori spese di rifinanziamento; i ministeri si troverebbero a competere con pensioni e difesa per un budget discrezionale più ristretto; le imprese si troverebbero ad affrontare un sostegno infrastrutturale e agli investimenti più debole se la spesa in conto capitale venisse compressa; e i contribuenti finirebbero per finanziare un onere degli interessi maggiore se non si verificasse una crescita nominale più robusta. Entro **il 2028** , quindi, l'Italia sarà giudicata meno in base al fatto di essere riuscita a evitare una procedura europea e più in base al fatto di aver utilizzato tale uscita per avviare un percorso di riduzione credibile del bilancio sovrano da 3.000 miliardi di euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I conti pubblici italiani al di sotto del deficit del 3,1%

Giudizio principale

Il disavanzo delle amministrazioni pubbliche italiane **del 3,1% per il 2025 non può essere interpretato correttamente come un indicatore autonomo di performance fiscale** , poiché gli stessi conti pubblici mostrano un saldo primario positivo, un elevato onere per il servizio del debito, entrate totali superiori a 1.000 miliardi di euro, spese pubbliche superiori a 1.150 miliardi di euro, un aumento del debito sostanzialmente maggiore rispetto al disavanzo contabile e una differenza sostanziale tra il disavanzo calcolato secondo il principio di competenza, utilizzato dalle norme fiscali europee, e il fabbisogno di liquidità che ha effettivamente contribuito all'aumento del debito pubblico.

L'ultimo bilancio statistico ufficiale pubblicato dall'ISTAT il **22 settembre 2026** stima il PIL nominale del 2025 a **2.265.003 miliardi di euro** , 6,954 miliardi di euro in più rispetto alla stima di marzo, mentre l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche è stato rivisto a **69,736 miliardi di euro** , pari comunque al **3,1% del PIL** con una precisione decimale. Lo stesso comunicato conferma un **avanzo primario dello 0,8% del PIL** , un carico fiscale del **42,9%** , una crescita del PIL reale dello **0,6%** , una crescita della formazione lorda di capitale fisso del **3,9%** , una crescita dei consumi finali **dell'1,0%** , una crescita delle esportazioni dell'1,7% e una crescita delle importazioni del 4,2%. [ISTAT, *Conti economici nazionali – Anni 2010-2025* , 22 settembre 2026] Pubblicazione ufficiale dei conti nazionali dell'ISTAT

Questi dati dimostrano che l'aggiustamento fiscale italiano nel 2025 è avvenuto attraverso una combinazione di maggiori entrate, un avanzo primario ripristinato e spese per interessi ancora consistenti, piuttosto che attraverso l'eliminazione del fabbisogno di indebitamento sottostante. Tale distinzione diventa cruciale una volta che il disavanzo delle amministrazioni pubbliche viene conciliato con l' **aumento di 128,6 miliardi di euro del debito di Maastricht tra fine 2024 e fine 2025** , perché la differenza non può essere compresa senza esaminare il finanziamento di cassa, la liquidità del Tesoro e altri aggiustamenti di stock-flusso. [Banca d'Italia, *Stime del debito e del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche per l'anno 2025* , 16 febbraio 2026] Comunicato ufficiale della Banca d'Italia sul debito e sul fabbisogno di indebitamento

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il bilancio d'esercizio 2025: il quadro operativo completo

Il punto di partenza più utile non è il rapporto di disavanzo/fatturato, bensì il conto economico consolidato del settore delle amministrazioni pubbliche, poiché questo identifica i flussi che hanno generato il saldo finale. Le informazioni presentate dall'ISTAT al Parlamento nell'aprile 2026, basate sul bilancio nazionale del 2025 allora vigente, indicavano entrate totali pari a **1.085.928 miliardi di euro** e spese totali pari a **1.155.309 miliardi di euro** , con un indebitamento netto di 69,381 miliardi di euro; la successiva revisione di settembre ha rettificato l'indebitamento netto a **69,736 miliardi di euro** e il PIL nominale a 2.265.003 miliardi di euro, lasciando invariato il rapporto di disavanzo/fatturato pubblicato al 3,1%. La tabella di aprile rimane quindi utile per la composizione dettagliata del conto, ma deve essere indicata come relativa al precedente bilancio, anziché essere tacitamente combinata con l'aggregato di settembre. [ISTAT, *Esame del Documento di finanza pubblica 2026* , aprile 2026] Informazioni ufficiali dell'ISTAT sul Documento di finanza pubblica 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Conto consolidato delle amministrazioni pubbliche italiane - struttura operativa dettagliata al 2025

Componente fiscale	importo del 2025	Funzione nell'account	Fonte ufficiale
Produzione per il mercato e per conto proprio	52,505 miliardi di euro	Prodotti governativi venduti o realizzati per uso proprio	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Imposte dirette	346,040 miliardi di euro	Imposte personali, societarie e altre imposte dirette registrate nei conti nazionali	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Imposte indirette	317,491 miliardi di euro	IVA, accise e altre imposte sulla produzione/importazione	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Contributi sociali effettivi	301,423 miliardi di euro	Contributi previdenziali obbligatori	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Contributi sociali imputati	4,453 miliardi di euro	Flussi contributivi imputati nei conti nazionali	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Altre entrate correnti	48,249 miliardi di euro	Redditi da proprietà, trasferimenti e altre entrate correnti	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Ricavo totale corrente	1.070,161 miliardi di euro	Entrate pubbliche ricorrenti prima delle entrate in conto capitale	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Imposte sul capitale	3,106 miliardi di euro	Imposte di capitale una tantum	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Altre entrate in conto capitale	12,661 miliardi di euro	Trasferimenti di capitale e altre entrate di capitale	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Ricavo totale	1.085,928 miliardi di euro	Totale delle entrate consolidate del governo	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Retribuzione dei dipendenti pubblici	203,842 miliardi di euro	Salari e costi sociali a carico del datore di lavoro	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Consumo intermedio	132,956 miliardi di euro	Beni e servizi acquistati per le operazioni governative	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Trasferimenti sociali in natura acquistati sul mercato	52,980 miliardi di euro	Beni e servizi sociali offerti dal mercato e finanziati dal governo.	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Prestazioni sociali in denaro	459,198 miliardi di euro	Pensioni e altri trasferimenti sociali monetari	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Altre spese correnti	85,278 miliardi di euro	Sussidi, trasferimenti e altre voci correnti	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Spese correnti escluse le spese per interessi	934,254 miliardi di euro	Spesa corrente primaria	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
spesa di accesso	87,146 miliardi di euro	Interessi maturati sulle passività governative ai sensi delle norme ESA	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Spesa corrente totale	1.021,4 miliardi di euro	Spesa primaria corrente più interessi	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Formazione lorda di capitale fisso	86,716 miliardi di euro	Investimento pubblico diretto	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Sovvenzioni per investimenti	37,839 miliardi di euro	Trasferimenti di capitali a sostegno degli investimenti di altri settori	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Altre spese in conto capitale	9,354 miliardi di euro	Operazioni di capitale rimanenti	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Spese in conto capitale totali	133,909 miliardi di euro	Spesa complessiva in conto capitale	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Spesa totale	1.155,309 miliardi di euro	Spesa pubblica consolidata	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Saldo primario	+17,765 miliardi di euro	Ricavi meno spese, interessi esclusi	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Indebitamento netto	−69,381 miliardi di euro	Disavanzo delle amministrazioni pubbliche dell'ESA, edizione di aprile	[ISTAT, prove parlamentari DFP 2026] Fonte ufficiale
Indebitamento netto rivisto	−69,736 miliardi di euro	Contabilità nazionale rivista di settembre 2026	[ISTAT, Conti nazionali, settembre 2026] Revisione ufficiale di settembre

La tabella rivela un importante dato strutturale che scompare nel dibattito politico sull'opportunità di utilizzare un rapporto finale di 3,0 o 3,1: **la sola spesa per interessi ammontava a circa 87 miliardi di euro** , superando l'intero disavanzo complessivo. Senza tale onere per interessi, il settore delle amministrazioni pubbliche risultava in attivo secondo la definizione primaria utilizzata dall'ISTAT. [ISTAT, *Esame del Documento di finanza pubblica 2026*] Conto fiscale ufficiale ISTAT

Il comunicato di settembre conferma questo risultato strutturale anche dopo la revisione dei conti nazionali: il **saldo primario è rimasto pari a +0,8% del PIL** , mentre la spesa per interessi è aumentata del **2,0% in termini nominali** rispetto al 2024. [ISTAT, *Conti economici nazionali – Anni 2010-2025*] Comunicato ufficiale ISTAT di settembre 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dal surplus primario al deficit di bilancio

L'aritmetica del conto italiano può quindi essere ricostruita direttamente.

Utilizzando il conto economico di aprile, il saldo primario è stato di circa **+17,8 miliardi di euro** , mentre gli interessi passivi sono stati di circa **87,1 miliardi di euro** ; la differenza ha prodotto un indebitamento netto di circa **69,4 miliardi di euro** . [ISTAT, *Esame del Documento di finanza pubblica 2026*] Fonte ufficiale

Ponte di equilibrio fiscale

Fase contabile	Quantità	Interpretazione	Fonte
Entrate governative	1.085,928 miliardi di euro	Totale degli incassi consolidati	[ISTAT] Tabella ufficiale
Spesa primaria	1.068,163 miliardi di euro	Spesa totale esclusi gli interessi, calcolata a partire dai dati ISTAT.	[Input ISTAT] Tabella ufficiale
Saldo primario	+17,765 miliardi di euro	Situazione finanziaria al lordo dei costi del servizio del debito	[ISTAT] Tabella ufficiale
spesa di accesso	−87,146 miliardi di euro	Spese per il servizio del debito	[ISTAT] Tabella ufficiale
Prestito netto, annata di aprile	−69,381 miliardi di euro	deficit delle amministrazioni pubbliche dell'ESA	[ISTAT] Annata ufficiale di aprile dell'EDP
Prestito netto, annata di settembre	−69,736 miliardi di euro	Deficit ESA rivisto	[ISTAT] Revisione ufficiale di settembre

ISTAT's April Maastricht notification independently confirmed that 2025 interest expenditure was **3.9% of GDP**, unchanged as a share of GDP from 2024, and clarified that under the applicable accounting rules the interest measure does **not include the impact of swap operations**. [ISTAT, *Notifica dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni Pubbliche secondo il trattato di Maastricht – Anni 2022/2025*] Official Maastricht notification

Ciò significa che quasi quattro punti percentuali del PIL italiano sono stati assorbiti dagli interessi sul debito pubblico accumulato nel 2025. Lo Stato ha quindi potuto operare in attivo primario e registrare comunque un disavanzo superiore al valore di riferimento del Trattato, poiché il sistema fiscale ha ereditato uno stock di debito superiore a 3 trilioni di euro.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crescita dei ricavi, e non la sola compressione delle spese, è stata la causa dell'aggiustamento.

La correzione fiscale tra il 2024 e il 2025 non può essere descritta semplicemente come un programma di riduzione della spesa, poiché i conti ufficiali mostrano una crescita sostanziale delle entrate. Nel bilancio di marzo, l'ISTAT ha stimato che le entrate totali del governo siano aumentate del **4,5% su base annua** , con le entrate correnti in crescita del 4,1%; l'aumento maggiore si è registrato nei contributi sociali, cresciuti del **10,0%** , in parte a causa della cessazione delle esenzioni contributive dei dipendenti. [ISTAT, *Pil e indebitamento delle AP – Anni 2023-2025* , 2 marzo 2026] Conto fiscale ufficiale di marzo 2026

Principali dinamiche delle entrate nel bilancio originario del 2025

Categoria di entrate	importo del 2025	variazione annuale 2025	Significato fiscale	Fonte ufficiale
Imposte dirette	346,040 miliardi di euro	+0,7%	Base imponibile diretta ampia ma relativamente stabile	[ISTAT] Tabelle fiscali ufficiali
Imposte indirette	317,491 miliardi di euro	+2,5%	IVA, accise e imposte sulla produzione/importazione	[ISTAT] Tabelle fiscali ufficiali
Contributi sociali	circa 305,9 miliardi di euro, inclusi i contributi effettivi e imputati	I flussi di contribuzione effettivi hanno rappresentato una componente fondamentale della crescita.	Forte contributo derivante dagli effetti sul mercato del lavoro e sulle politiche contributive.	[ISTAT] Tabelle fiscali ufficiali
Altre entrate correnti	48,249 miliardi di euro	+6,5% nel bilancio di marzo	Contributo aggiuntivo alle entrate correnti	[ISTAT] Comunicato ufficiale di marzo
Ricavo totale corrente	1.070,161 miliardi di euro	+4,1%	Principale fonte di miglioramento del saldo corrente	[ISTAT] Tabelle fiscali ufficiali

La composizione è importante perché modifica l'interpretazione politica del risanamento di bilancio. Il miglioramento del deficit non è stato generato esclusivamente da riduzioni discrezionali della spesa pubblica; una parte sostanziale è derivata dal lato delle entrate, in particolare dall'espansione dei contributi sociali obbligatori e di altre entrate fiscali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo effetto sulle entrate spiega anche perché l'onere fiscale sia aumentato. I conti economici nazionali di settembre hanno rivisto l' **onere fiscale per il 2025 al 42,9% del PIL** , con un incremento di **0,7 punti percentuali rispetto al 2024.** [ISTAT, *Conti economici nazionali – Anni 2010-2025*] Comunicato ufficiale di settembre

La precedente versione del DFP di aprile aveva fissato il rapporto al **43,1%** , illustrando perché la versione statistica deve sempre essere riportata accanto a dati fiscali politicamente sensibili. [ISTAT, *Esame del Documento di finanza pubblica 2026*] Tabella fiscale ufficiale di aprile

Evoluzione del carico fiscale nel corso degli anni ufficiali

Riferimento	Carico fiscale del 2025	Stato	Fonte ufficiale
Bilancio fiscale di aprile 2026	43,1% del PIL	Stima provvisoria precedente	[ISTAT] Dati DFP di aprile
Conti nazionali rivisti di settembre 2026	42,9% del PIL	Ultimo conto nazionale ufficiale vintage	[STATO] Revisione di settembre
Revisione	-0,2 punti percentuali	Cambiamento tra annate statistiche, non una decisione di politica fiscale	Calcolato sulla base dei due comunicati ufficiali dell'ISTAT sopra riportati.

La revisione stessa dimostra perché gli aggiornamenti dei conti nazionali non possono essere automaticamente interpretati politicamente: l'esercizio di settembre ha contemporaneamente lasciato il deficit al 3,1%, aumentato il PIL misurato, incrementato la crescita reale misurata e **ridotto il carico fiscale precedentemente stimato dal 43,1% al 42,9%** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La spesa è rimasta strutturalmente elevata anche se il deficit è diminuito.

L'aggiustamento fiscale del 2025 non è derivato da un crollo dell'attività pubblica. Il conto economico dettagliato di aprile indica una spesa totale di **1.155 miliardi di euro** , di cui 934,3 miliardi di euro di spesa corrente al netto degli interessi, 87,1 miliardi di euro di interessi passivi e 133,9 miliardi di euro di spesa in conto capitale. [ISTAT, *Esame del Documento di finanza pubblica 2026*] Tabelle fiscali ufficiali

Le sole prestazioni sociali in denaro hanno raggiunto **i 459,2 miliardi di euro** , costituendo la voce di spesa individuale più consistente nel conto consolidato; le retribuzioni dei dipendenti pubblici ammontavano a **203,8 miliardi di euro** , i consumi intermedi a **133,0 miliardi di euro** e la formazione lorda di capitale fisso a **86,7 miliardi di euro** . [ISTAT, *Esame del Documento di finanza pubblica 2026*] Tabelle fiscali ufficiali

Blocchi di spesa strutturale

Blocco di spesa	importo del 2025	Quota dei meccanismi fiscali	Fonte ufficiale
Prestazioni sociali in denaro	459,198 miliardi di euro	La componente strutturale più importante della spesa corrente.	[STATO] Fonte
Retribuzione dei dipendenti del settore pubblico	203,842 miliardi di euro	Costo del lavoro e relativi stipendi del governo	[STATO] Fonte
Consumo intermedio	132,956 miliardi di euro	Beni e servizi utilizzati dalle amministrazioni pubbliche	[STATO] Fonte
Trasferimenti sociali in natura acquistati	52,980 miliardi di euro	Servizi di mercato forniti alle famiglie tramite finanziamenti pubblici	[STATO] Fonte
Interesse	87,146 miliardi di euro	Costo di gestione del patrimonio obbligazionario sovrano	[STATO] Fonte
Investimenti fissi lordi	86,716 miliardi di euro	Formazione diretta di capitale pubblico	[STATO] Fonte
Sovvenzioni per investimenti	37,839 miliardi di euro	Sostegno finanziario agli investimenti al di fuori della produzione diretta da parte del governo.	[STATO] Fonte

Questa struttura di spesa è importante per i futuri aggiustamenti fiscali perché la quota di bilancio a carattere discrezionale è inferiore a quanto potrebbe suggerire il totale di 1.150 miliardi di euro. I trasferimenti sociali, l'occupazione pubblica, gli interessi e i consumi di servizi pubblici essenziali rappresentano una quota consistente della spesa

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ricorrente, mentre i tagli agli investimenti possono migliorare i saldi di cassa a breve termine a scapito della capacità produttiva futura. La composizione dell'aggiustamento è quindi importante almeno quanto la sua entità complessiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché il debito è aumentato molto più del deficit

La distinzione contabile più importante nell'intero quadro fiscale italiano è quella tra **l'indebitamento netto nei conti nazionali del Fondo europeo di sviluppo sostenibile (FES) e il fabbisogno di liquidità che incide direttamente sulle esigenze di finanziamento** .

Secondo le stime ISTAT, l'indebitamento netto per il 2025 si attestava a circa **69,7 miliardi di euro** , mentre la Banca d'Italia calcolava il **fabbisogno di liquidità delle amministrazioni pubbliche a 109,2 miliardi di euro** . Allo stesso tempo, lo stock di debito di Maastricht è aumentato da **2.966.900 miliardi di euro alla fine del 2024 a circa 3.095.500 miliardi di euro alla fine del 2025** , con un incremento di circa **128,6 miliardi di euro** rispetto alla stima iniziale della Banca d'Italia. [Banca d'Italia, *Stime del debito e del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche per l'anno 2025*] Official Banca d'Italia release

La differenza è esplicitamente spiegata dalla Banca d'Italia. L'aumento del debito riflette **109,2 miliardi di euro di fabbisogno di finanziamento pubblico** , un aumento di **14,7 miliardi di euro delle attività liquide del Tesoro** , portando la liquidità del Tesoro a **52,4 miliardi di euro** , e circa **4,6 miliardi di euro** generati da sconti o premi di emissione e rimborso, rivalutazione di titoli indicizzati all'inflazione e variazioni dei tassi di cambio. [Banca d'Italia, 16 febbraio 2026] Riconciliazione ufficiale del debito

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Riconciliazione dell'aumento del debito previsto per il 2025

Fattore determinante del cambiamento del debito	Quantità	Contabilità significato	Fonte ufficiale
Fabbisogno di indebitamento per spese generali	109,2 miliardi di euro	Fabbisogno di finanziamento in contanti generato nel corso del 2025	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
Aumento delle attività liquide del Tesoro	14,7 miliardi di euro	Prestiti contratti ma mantenuti come risorse liquide del Tesoro	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
Sconti/premi, rivalutazione legata all'inflazione ed effetti del tasso di cambio	4,6 miliardi di euro	Effetti di valutazione ed emissione sul debito indipendentemente dal deficit	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
Aumento approssimativo del debito lordo	128,5 miliardi di euro	Somma dei principali fattori identificati	Calcolato in base alle componenti ufficiali della Banca d'Italia
Debito di fine 2024	2.966,9 miliardi di euro	Apertura del titolo di debito di Maastricht	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
Debito a fine 2025	Stima iniziale della Banca d'Italia: 3.095,5 miliardi di euro	Stock di debito finale	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
Eurostat/debito EDP di aprile	3.095,888 miliardi di euro	Cifra di notifica armonizzata di Maastricht	[Eurostat] Notifica ufficiale EDP di aprile 2026

La notifica armonizzata di Eurostat di aprile sui dati relativi al deficit e al debito ha successivamente stimato il debito italiano a **3.095.888 miliardi di euro, pari al 137,1% del PIL** . [Eurostat, *Fornitura di dati sul deficit e sul debito per il 2025 - prima notifica* , 22 aprile 2026] Notifica ufficiale di Eurostat

Questa riconciliazione è essenziale perché l'assunto, spesso ripetuto, secondo cui "un deficit di 69 miliardi di euro dovrebbe aumentare il debito di 69 miliardi di euro" è errato. Il deficit è una misura di contabilità nazionale basata sul principio di competenza, mentre il debito è una voce di bilancio influenzata da finanziamenti in contanti e transazioni finanziarie che non vengono riprodotte fedelmente nel deficit.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il governo centrale ha generato praticamente l'intero aumento del debito

La scomposizione settoriale della Banca d'Italia mostra che il debito consolidato del governo centrale è aumentato di **132,0 miliardi di euro nel 2025, raggiungendo i 3.0163 miliardi di euro** , mentre il debito consolidato degli enti locali è effettivamente diminuito di **3,4 miliardi di euro, attestandosi a 79,1 miliardi di euro** ; gli enti di previdenza sociale sono rimasti sostanzialmente invariati. [Banca d'Italia, 16 febbraio 2026] Scomposizione ufficiale per sottosettore.

Debito per sottosettore pubblico

Sottosettore governativo	posizione/cambiamento nel 2025	Significato istituzionale	Fonte ufficiale
Governo centrale	**Debito pari a 3.0163 trilioni di euro; +132 miliardi di euro nel 2025**	Principale fonte di accumulo del debito sovrano	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
Governo locale	**Debito di 79,1 miliardi di euro; -3,4 miliardi di euro**	Le amministrazioni locali hanno ridotto il debito consolidato	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale
istituzioni di sicurezza sociale	Ampiamente stabile	Contributo trascurabile all'aumento annuo del debito pubblico	[Banca d'Italia] Comunicato ufficiale

Ciò significa che qualsiasi discussione seria sulla sostenibilità del debito italiano deve concentrarsi prevalentemente sulle **operazioni di finanziamento del governo centrale** , sull'emissione di titoli di Stato e sul saldo di bilancio nazionale, piuttosto che attribuire l'aumento del debito previsto per il 2025 principalmente ai prestiti comunali o regionali.

La scadenza del debito e le disponibilità delle banche centrali hanno modificato il contesto finanziario.

L'ammontare complessivo del debito, pari a 3.100 miliardi di euro, non è sufficiente a descriverlo adeguatamente, poiché il rischio di rifinanziamento dipende dalla scadenza delle passività e da chi le detiene.

La Banca d'Italia comunica che la **scadenza residua media del debito pubblico italiano è rimasta di circa 7,9 anni alla fine del 2025** , sostanzialmente invariata rispetto alla fine del 2024. [Banca d'Italia, 16 febbraio 2026] Dati ufficiali sulle scadenze.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Allo stesso tempo, la quota di debito detenuta da **Banca d'Italia è diminuita dal 21,6% a fine 2024 al 18,5% a fine 2025.** [Banca d'Italia, 16 febbraio 2026] Dati ufficiali sui detentori di debito.

Questo calo è economicamente significativo perché una minore quota della banca centrale implica che una proporzione maggiore del fabbisogno di finanziamento sovrano debba essere in definitiva assorbita da altri investitori nazionali e internazionali, man mano che i portafogli dell'Eurosistema si riducono attraverso i meccanismi di inasprimento quantitativo. La scadenza media di 7,9 anni impedisce che l'intero stock venga immediatamente rivalutato al variare dei tassi di mercato, ma significa anche che i rendimenti più alti o più bassi si trasferiscono gradualmente al costo effettivo degli interessi, con la scadenza e il rifinanziamento dei titoli esistenti.

La revisione del PIL di settembre ha modificato sostanzialmente il denominatore

La revisione dei conti nazionali di settembre dell'ISTAT ha aumentato il PIL nominale del 2025 dalla **stima di 2.258.049 trilioni di euro pubblicata a marzo a 2.265.003 trilioni di euro** , con una revisione al rialzo di **6,954 miliardi di euro** . [ISTAT, pubblicazione PIL marzo 2026] Stima originale di marzo [ISTAT, revisione settembre 2026] Stima rivista di settembre

La revisione non si è limitata al PIL nominale. La crescita reale per il 2025 è aumentata dallo **0,5% allo 0,6%** , mentre il tasso di crescita reale stimato per il 2024 è aumentato dallo **0,8% all'1,1%** . [ISTAT, settembre 2026] Revisione ufficiale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Revisione del quadro economico di riferimento del 2025, da marzo a settembre 2026.

Indicatore	Stima di marzo 2026	Revisione di settembre 2026	Modifica	Fonti ufficiali
PIL nominale	2.258,049 miliardi di euro	2.265,003 miliardi di euro	+6,954 miliardi di euro	[ISTAT marzo] Pubblicazione di marzo [ISTAT settembre] Pubblicazione di settembre
Crescita del PIL reale nel 2025	0,5%	0,6%	+0,1 pp	[STATO] Revisione di settembre
Crescita del PIL reale nel 2024	0,8%	1,1%	+0,3 pp	[STATO] Revisione di settembre
deficit del 2025	circa 69,4 miliardi di euro	69,736 miliardi di euro	Leggera revisione al rialzo	[ISTAT aprile/settembre] Revisione settembre
Disavanzo/PIL	3,1%	3,1%	Nessun cambiamento a una cifra decimale	[STATO] Revisione di settembre
onere fiscale	43,1% Annata di aprile	42,9%	−0,2 pp	[STAT aprile] Prove di aprile [STAT settembre] Revisione di settembre

È rilevante anche la spiegazione metodologica fornita dall'ISTAT. L'Istituto afferma che l'esercizio di settembre ha incorporato sia la normale revisione dovuta alle informazioni acquisite dopo marzo, sia **le innovazioni metodologiche e di fonte introdotte in risposta alle riserve sollevate da Eurostat in merito ai dati sul reddito nazionale lordo utilizzati per i calcoli delle risorse proprie dell'UE** . [ISTAT, *Conti economici nazionali – Anni 2010-2025*] Spiegazione metodologica ufficiale

Tale affermazione non prova né smentisce alcuna accusa di pressione politica; si limita a stabilire la motivazione statistica documentata alla base della revisione. Un'ipotesi di pressione politica richiede un diverso test probatorio, che verrà affrontato più avanti nel dossier, nel capitolo sulla coerenza istituzionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Validazione Eurostat: cosa è stato effettivamente trasmesso all'Europa

Per la notifica relativa alla procedura per disavanzi eccessivi dell'aprile 2026, Eurostat ha riportato un PIL italiano di **2.258.049 miliardi di euro** , un indebitamento netto di **69,381 miliardi di euro** , una spesa pubblica pari al **51,2% del PIL** , entrate pubbliche pari al **48,1%** e un debito di Maastricht di **3.095.888 miliardi di euro, ovvero il 137,1% del PIL** . [Eurostat, *Fornitura di dati su disavanzi e debiti per il 2025 - prima notifica* , 22 aprile 2026] Notifica ufficiale Eurostat sulla procedura per disavanzi eccessivi.

Italia: notifica EDP di aprile 2026

Indicatore	2022	2023	2024	2025	Fonte ufficiale
PIL a prezzi di mercato	1.998,073 miliardi di euro	2.142,744 miliardi di euro	2.202,031 miliardi di euro	2.258,049 miliardi di euro	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
Indebitamento netto	−161,869 miliardi di euro	−152,867 miliardi di euro	−73,779 miliardi di euro	−69,381 miliardi di euro	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
Indebitamento netto / PIL	-8,1%	−7,1%	-3,4%	-3,1%	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
Spesa pubblica / PIL	54,9%	53,6%	50,4%	51,2%	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
Entrate pubbliche / PIL	46,8%	46,5%	47,0%	48,1%	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
debito di Maastricht	2.764,481 miliardi di euro	2.869,976 miliardi di euro	2.967,004 miliardi di euro	3.095,888 miliardi di euro	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
Debito/PIL	138,4%	133,9%	134,7%	137,1%	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP
Prestiti intergovernativi	44,122 miliardi di euro	43,037 miliardi di euro	41,503 miliardi di euro	40,206 miliardi di euro	[Eurostat] Tabella ufficiale EDP

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Eurostat spiega inoltre che, ai sensi del regolamento (CE) n. 479/2009, può esprimere una riserva formale qualora nutra dubbi sulla qualità dei dati nazionali relativi ai programmi di elaborazione dati (EDP) e può rettificare i dati riportati qualora vi siano prove che non soddisfino i requisiti di conformità contabile, completezza, affidabilità, tempestività o coerenza. [Eurostat, note metodologiche sui programmi di elaborazione dati] Comunicato ufficiale Eurostat sui programmi di elaborazione dati e note metodologiche

Tale meccanismo diventa importante per la successiva analisi di governance perché fornisce un test osservabile: se Eurostat avesse formalmente riservato o modificato i dati fiscali trasmessi dall'Italia, ciò costituirebbe un evento istituzionale identificabile che richiede un esame. L'esistenza o l'assenza di tali interventi deve essere accertata sulla base delle notifiche, piuttosto che dedotta da dichiarazioni politiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il primo trimestre del 2026 non può essere letto come deficit annuale

Secondo i dati ISTAT, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche nel **primo trimestre del 2026 è stato pari al 7,8% del PIL trimestrale** , rispetto all'8,4% del primo trimestre del 2025, mentre il saldo primario è stato pari al **-4,4% del PIL** , rispetto al -4,7% dell'anno precedente, e il saldo corrente è stato pari al -2,9%, rispetto al -3,3%. [ISTAT, *Conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche – I trimestre 2026* , 1 luglio 2026] Comunicato ufficiale del primo trimestre 2026

Questi rapporti trimestrali **non** devono essere interpretati come previsioni per il deficit annuale del 2026, poiché le entrate e le spese pubbliche sono fortemente stagionali, le entrate fiscali e i trasferimenti sono distribuiti in modo non uniforme durante l'anno e il saldo pubblico del primo trimestre è strutturalmente molto più negativo del saldo annuale. Il loro valore analitico risiede piuttosto nel confronto anno su anno con lo stesso trimestre.

segnale fiscale del primo trimestre

Indicatore	Primo trimestre 2025	Primo trimestre 2026	Direzione	Fonte ufficiale
Indebitamento netto / PIL	−8,4%	**-7,8%**	Miglioramento di 0,6 pp	[STATO] Uscita prevista per il primo trimestre 2026
Saldo primario / PIL	-4,7%	**-4,4%**	Miglioramento di 0,3 pp	[STATO] Uscita prevista per il primo trimestre 2026
Saldo corrente / PIL	-3,3%	**-2,9%**	Miglioramento di 0,4 pp	[STATO] Uscita prevista per il primo trimestre 2026

I dati del primo trimestre forniscono quindi una prima indicazione di un miglioramento del saldo pubblico su base annua, ma non stabiliscono ancora il risultato per l'intero anno 2026, dal quale dipende in ultima analisi la questione dell'EDP.

Valutazione netta del meccanismo fiscale italiano

Il quadro contabile italiano sottostante è considerevolmente più complesso della semplice affermazione che il deficit "rimane al di sopra del 3%". I dati ufficiali stabiliscono simultaneamente che l'Italia ha iniziato il 2026 con una **posizione fiscale primaria positiva** , un onere annuo per interessi vicino a **87 miliardi di euro** , entrate pubbliche totali superiori a **1.080 miliardi di euro** , spese superiori a **1.150 miliardi di euro** , debito di Maastricht superiore a **3.090 miliardi di euro** , un **fabbisogno di liquidità di 109,2 miliardi di euro** , liquidità del Tesoro pari a **52,4 miliardi di euro** , una scadenza media del debito di **7,9 anni** e una quota decrescente di passività sovrane detenute dalla

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Banca d'Italia. [Conti fiscali ISTAT] Dati fiscali ufficiali ISTAT [Riconciliazione del debito della Banca d'Italia] Comunicato ufficiale della Banca d'Italia

La correzione fiscale è quindi reale ma incompleta: lo Stato ha generato più entrate che spese primarie, ma ha accumulato ulteriore debito perché i costi degli interessi, il fabbisogno di indebitamento, l'accumulo di liquidità del Tesoro e gli effetti di valutazione o emissione sono rimasti sostanziali. La revisione dei conti nazionali di settembre ha migliorato diverse dimensioni del quadro macroeconomico registrato, tra cui il PIL, la crescita e l'onere fiscale misurato, pur aumentando leggermente il disavanzo nominale, lasciando invariato il rapporto disavanzo pubblicato al **3,1%** . [ISTAT, 22 settembre 2026] Conti nazionali ufficiali rivisti

La conseguenza analitica decisiva è che la controversia politica e istituzionale non può essere risolta considerando **isolatamente il dato del 3,1%** . Le evidenze sottostanti devono essere suddivise in almeno quattro livelli distinti: il disavanzo del SEC, il saldo primario di bilancio, il fabbisogno di liquidità e la variazione del debito di Maastricht; solo dopo aver conciliato questi livelli, i capitoli successivi potranno determinare quale parte del vincolo di bilancio italiano derivi dalle politiche attuali, quale parte sia frutto di passività sovrane ereditate, quale parte rifletta revisioni contabili e statistiche e quale parte scaturisca dal quadro di bilancio europeo stesso.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Come un surplus primario si è trasformato in un deficit di 69,7 miliardi di euro

SALDO PRIMARIO
+17,8 miliardi di euro
Le entrate hanno superato le spese primarie al netto degli interessi.

→

SPESA DI ACCESSO
-87,1 miliardi di euro
Le spese per il servizio del debito hanno invertito il saldo primario positivo.

→

INDEBITAMENTO NETTO
-69,7 miliardi di euro
Disavanzo delle amministrazioni pubbliche rivisto dall'ESA a settembre 2026.

Sources: ISTAT — Esame del Documento di finanza pubblica 2026 ; ISTAT — Conti economici nazionali, 2010–2025, 22 September 2026 .

Principali blocchi di spesa per il 2025

La lunghezza della barra è indicizzata alla categoria di spesa più elevata visualizzata, ovvero le prestazioni sociali in denaro = 100. Non si tratta di un punteggio di rischio e non rappresenta quote della spesa totale.

Source: ISTAT — Esame del Documento di finanza pubblica 2026 . Units: € billions; April 2026 national-accounts vintage.

Perché il debito è aumentato in misura sostanzialmente maggiore rispetto al deficit dell'ESA

COMPONENTE DI MODIFICA DEL DEBITO	VALORE DEL 2025	CONTABILITÀ SIGNIFICATO
Fabbisogno di indebitamento per spese generali	**109,2 miliardi di euro**	Fabbisogno di finanziamento in contanti generato durante l'anno.
Aumento delle attività liquide del Tesoro	**14,7 miliardi di euro**	Ulteriori prestiti vengono mantenuti nella liquidità del Tesoro anziché essere spesi immediatamente.
Sconti, premi, rivalutazione indicizzata all'inflazione ed effetti dei tassi di cambio.	**4,6 miliardi di euro**	Effetti finanziari e di valutazione che incidono sullo stock di debito indipendentemente dal deficit dell'ESA.
Aumento approssimativo del debito identificato	**128,5 miliardi di euro**	Somma delle principali componenti di riconciliazione della Banca d'Italia.
Debito di Maastricht a fine 2024	**2,967 tonnellate di euro**	Apertura dello stock consolidato di debito pubblico.
Debito di Maastricht a fine 2025	**3,096 tonnellate di euro**	Dati EDP armonizzati di Eurostat relativi all'aprile 2026.

Implicazioni contabili. Il disavanzo del SEC e la variazione annua del debito lordo non sono interscambiabili. Il disavanzo italiano del 2025 è stato di circa 69,7 miliardi di euro, mentre lo stock di debito è aumentato di circa 128,5 miliardi di euro perché il finanziamento in contanti, l'accumulo di attività liquide e gli effetti di valutazione finanziaria operano al di fuori della relazione uno a uno tra disavanzo e debito.

Sources: Banca d'Italia — Stime del debito e del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche per l'anno 2025 ; Eurostat — Provision of deficit and debt data for 2025, first notification, 22 April 2026 .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Revisione del piano di riferimento del 2025, prevista per settembre 2026.

INDICATORE	ANNATA PRECEDENTE	SETTEMBRE 2026	REVISIONE
PIL nominale	**€2.258.049 tonnellate**	**€2.265.003 tonnellate**	**+6,954 miliardi di euro**
Crescita del PIL reale nel 2025	**0,5%**	**0,6%**	**+0,1 pp**
Crescita del PIL reale nel 2024	**0,8%**	**1,1%**	**+0,3 pp**
deficit del 2025	**≈ 69,4 miliardi di euro**	**69,736 miliardi di euro**	Leggera revisione al rialzo
Disavanzo/PIL	**3,1%**	**3,1%**	Nessun cambiamento a una cifra decimale
onere fiscale	**43,1%**	**42,9%**	**−0,2 pp**

Sources: ISTAT — PIL e indebitamento delle AP, 2023–2025 ; ISTAT — Esame del Documento di finanza pubblica 2026 ; ISTAT — Conti economici nazionali, 2010–2025, 22 September 2026 .

Linea di base statistica Eurostat EDP dell'aprile 2026

INDICATORE	2022	2023	2024	2025
PIL a prezzi di mercato	**1,998 tonnellate di euro**	**2,143 tonnellate di euro**	**2.202 tonnellate di euro**	**2,258 tonnellate di euro**
Indebitamento netto	**-161,9 miliardi di euro**	**−152,9 miliardi di euro**	**-73,8 miliardi di euro**	**-69,4 miliardi di euro**
Indebitamento netto / PIL	**-8,1%**	**−7,1%**	**-3,4%**	**-3,1%**
Spesa pubblica / PIL	**54,9%**	**53,6%**	**50,4%**	**51,2%**
Entrate pubbliche / PIL	**46,8%**	**46,5%**	**47,0%**	**48,1%**
debito di Maastricht	**2,764 tonnellate di euro**	**2.870 tonnellate di euro**	**2,967 tonnellate di euro**	**3,096 tonnellate di euro**
Debito/PIL	**138,4%**	**133,9%**	**134,7%**	**137,1%**

Fonte: Eurostat — Fornitura di dati su disavanzi e debito per il 2025, prima notifica, 22 aprile 2026. Definizione: Quadro statistico del SEC 2010 / Procedura per disavanzi eccessivi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Segnale fiscale di inizio 2026

INDEBITAMENTO NETTO/PIL DEL PRIMO TRIMESTRE 2026	SALDO PRIMARIO/PIL DEL PRIMO TRIMESTRE 2026	SALDO CORRENTE/PIL DEL PRIMO TRIMESTRE 2026	INTERPRETAZIONE
-7,8%	**-4,4%**	**-2,9%**	**Solo trimestrale**
Primo trimestre 2025: -8,4%. Miglioramento: 0,6 punti percentuali.	Primo trimestre 2025: -4,7%. Miglioramento: 0,3 punti percentuali.	Primo trimestre 2025: -3,3%. Miglioramento: 0,4 punti percentuali.	Il rapporto del primo trimestre non può essere estrapolato direttamente per ricavare un deficit annuale completo, poiché i flussi di spesa pubblica sono fortemente stagionali.

Source: ISTAT — Conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, I trimestre 2026 .

Lettura istituzionale

La cifra del 3,1% rappresenta solo il saldo finale del Fondo europeo di stabilità (FES). La struttura fiscale sottostante mostra un saldo primario positivo, circa 87 miliardi di euro di spese per interessi, un fabbisogno di liquidità di 109,2 miliardi di euro e un aumento di circa 128,5 miliardi di euro dello stock di debito. Per un'analisi a livello governativo, questi quattro livelli devono rimanere separati perché misurano fenomeni economici e contabili differenti.

Fonti dei dati: conti nazionali ISTAT, settembre 2026 ; dati parlamentari ISTAT DFP 2026 ; stime del debito e del fabbisogno di finanziamento della Banca d'Italia ; notifica Eurostat EDP, aprile 2026 .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Governance statistica, diritto fiscale europeo e procedura per disavanzi eccessivi in Italia

Giudizio principale

Il sistema di sorveglianza fiscale italiano non può essere compreso considerando il **valore di riferimento del 3% per il disavanzo come una norma a sé stante amministrata direttamente da Bruxelles** , poiché il sistema operativo è un'architettura istituzionale a più livelli in cui le autorità nazionali costruiscono innanzitutto la registrazione statistica, Eurostat verifica la qualità e la conformità metodologica dei dati relativi al disavanzo eccessivo, la Commissione europea effettua la valutazione giuridica ed economica richiesta dai Trattati e dalla legislazione secondaria, e il Consiglio dell'Unione europea adotta le principali decisioni formali di istituzione, mantenimento, modifica o cessazione di una procedura per disavanzo eccessivo.

Il quadro post-2024 aggiunge un secondo livello particolarmente importante per l'Italia: **la crescita annua della spesa netta finanziata a livello nazionale è diventata la principale variabile di controllo operativo** , mentre la sostenibilità del debito, il valore di riferimento del deficit al 3%, il valore di riferimento del debito al 60%, la salvaguardia della sostenibilità del debito e la salvaguardia della resilienza del deficit determinano la traiettoria fiscale a lungo termine. Il regolamento (UE) 2024/1263 definisce la spesa netta come la spesa pubblica al netto degli interessi passivi, delle misure discrezionali di entrata, delle spese per programmi UE interamente coperte dalle entrate UE, del cofinanziamento nazionale dei programmi finanziati dall'UE, delle spese cicliche per la disoccupazione e delle misure una tantum o temporanee.

Per l'Italia, il piano fiscale-strutturale a medio termine approvato dal Consiglio prevede una crescita annua della spesa netta pari **all'1,3% nel 2025, all'1,6% nel 2026, all'1,9% nel 2027, all'1,7% nel 2028, all'1,5% nel 2029, all'1,1% nel 2030 e all'1,2% nel 2031** , corrispondente a una crescita media dell'1,5% nell'arco dei sette anni di aggiustamento. Il piano è stato elaborato con un orizzonte di aggiustamento esteso poiché l'Italia ha abbinato il percorso di bilancio a riforme e investimenti ritenuti sufficienti a giustificare l'estensione del periodo di aggiustamento standard.

La procedura per disavanzo eccessivo dell'Italia è stata formalmente aperta il **26 luglio 2024** , il Consiglio ha successivamente richiesto una correzione entro il **2026** e la valutazione dell'efficacia delle misure adottate dalla Commissione il **3 giugno 2026 ha portato alla sospensione** della procedura anziché alla sua intensificazione , il che significa che la procedura rimane aperta ma non è stata innescata alcuna escalation in quel momento della valutazione.

La distinzione istituzionale è fondamentale: **rimanere soggetti a un piano di azione efficace (EDP) non equivale a non aver adottato misure efficaci** , né a essere ritenuti incapaci di farlo, né tantomeno all'imposizione di una sanzione finanziaria. La Commissione

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

definisce la valutazione dell'efficacia delle misure adottate come la fase in cui un EDP può essere sospeso o intensificato a seconda del rispetto della raccomandazione del Consiglio.

Chi produce effettivamente le statistiche fiscali italiane?

È necessario distinguere quattro livelli istituzionali in quanto svolgono funzioni diverse e hanno responsabilità giuridiche differenti.

Catena istituzionale di produzione e validazione

Istituzione	Ruolo primario nella vigilanza fiscale italiana	Cosa controlla effettivamente	Ciò che non determina in modo indipendente	Documento ufficiale
STATO	Compila i conti nazionali e identifica le unità istituzionali appartenenti al settore delle amministrazioni pubbliche italiane ai sensi delle norme SEC.	PIL, conti non finanziari delle amministrazioni pubbliche, disavanzo, classificazioni dei conti nazionali, perimetro settoriale e revisioni	Non determina se il Consiglio apre o chiude un EDP	Eurostat richiede a ciascuno Stato di compilare statistiche sui sistemi di elaborazione delle informazioni elettroniche (SIE) ai sensi del Regolamento generale sulla protezione dei dati (SEG) del 2010 e di pubblicare un inventario dei SIE che descriva le fonti e le procedure utilizzate.
Banca d'Italia	Calcola il debito di Maastricht e produce statistiche finanziarie dettagliate sulla finanza pubblica nell'ambito del	Stock di debito pubblico, strumenti di debito, conti finanziari, fabbisogno di finanziamento e dati finanziari correlati	Non definisce autonomamente il disavanzo dei conti nazionali né decide lo status giuridico dell'EDP.	Banca d'Italia dichiara di calcolare il debito di Maastricht secondo le norme statistiche europee e il

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

	quadro statistico europeo.			Regolamento 479/2009.
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Elabora la strategia fiscale nazionale, le previsioni e il piano fiscale-strutturale a medio termine e gestisce il finanziamento del Tesoro.	Politica di bilancio, misure fiscali, impegni di spesa netta, strategia di gestione del debito, previsioni nazionali	Non ha l'autorità unilaterale per convalidare i dati sul deficit e sul debito dell'ESA ai fini della sorveglianza europea.	Il piano fiscale-strutturale italiano a medio termine 2025-2029 definisce il percorso di spesa e le proiezioni fiscali presentate nell'ambito del quadro riformato dell'UE.
Eurostat	Valuta la qualità e la conformità metodologica delle statistiche sui sistemi di elaborazione dati elettronici trasmesse dagli Stati membri per conto della Commissione.	Metodologia ESA, controlli di qualità, coerenza, riserve, modifiche e pubblicazione di dati EDP armonizzati.	Non prepara il bilancio dell'Italia e non decide il percorso di correzione politica.	Eurostat dichiara di avere competenza esclusiva sulla metodologia alla base delle statistiche EDP e di valutarne la conformità, la completezza, l'affidabilità, la tempestività e la coerenza.
Commissione europea	Valuta la conformità alle norme fiscali dell'UE, elabora previsioni, traiettorie di riferimento e valutazioni delle azioni efficaci.	Valutazione giuridico-economica, analisi della sostenibilità del debito, raccomandazioni e sorveglianza.	Non adotta di per sé la raccomandazione finale del Consiglio di porre fine o mantenere un EDP	La Commissione gestisce il dossier ufficiale EDP e le valutazioni delle azioni efficaci per l'Italia.
Consiglio dell'Unione europea	Adotta le principali decisioni formali e le raccomandazi	Esistenza di un deficit eccessivo, termine per la correzione,	Non raccoglie le statistiche nazionali sottostanti	La procedura italiana è stata aperta con decisione del Consiglio il 26

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

	oni ai sensi dell'articolo 126 TFUE	percorso di spesa raccomandato ed eventuale abrogazione.		luglio 2024 e la relativa raccomandazione correttiva è stata adottata il 21 gennaio 2025.

Questa architettura implica che **l'ISTAT non decida se l'Italia rimanga sotto la sorveglianza fiscale europea** , così come Eurostat non decide le aliquote fiscali italiane e il Consiglio non elabora le serie storiche del PIL italiano. Ciascun livello istituzionale può influenzare il risultato finale, ma attraverso una funzione giuridicamente distinta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il ciclo di produzione statistica dell'EDP

Il regolamento 479/2009 impone agli Stati membri di comunicare a Eurostat le informazioni relative ai dati sanitari e sanitari **due volte l'anno** , alla fine di marzo e alla fine di settembre. Eurostat pubblica successivamente le tabelle di notifica armonizzate in aprile e ottobre, dopo aver completato il processo di verifica.

Questo processo biennale è il motivo per cui un dato EDP non dovrebbe mai essere presentato come se fosse un fatto contabile immutabile, stabilito una volta per tutte. Eurostat afferma esplicitamente che i dati EDP vengono rivisti quando necessario, in conformità con i principi della contabilità nazionale, e che gli Stati membri possono rivedere gli anni precedentemente trasmessi quando ciò sia richiesto da informazioni di origine aggiornate, modifiche metodologiche o correzioni di errori.

Ciclo statistico europeo EDP

Palcoscenico	Tempistica normale	Istituzione principalmente responsabile	Produzione	Base ufficiale
Raccolta nazionale	Continuo	ISTAT / Banca d'Italia e altre autorità nazionali di segnalazione	Conti governativi dell'ESA e debito di Maastricht	ESA 2010 e inventario nazionale EDP.
Trasmissione Spring EDP	Entro fine marzo	Stato membro	Tabelle di notifica EDP	Regolamento 479/2009.
Verifica primaverile	Circa tre settimane	Eurostat	Verifica incrociata, valutazione metodologica, eventuali riserve/modifiche	Procedura di garanzia della qualità di Eurostat.
Pubblicazione primaverile	aprile	Eurostat	Dati armonizzati sul disavanzo/debito	Quadro di pubblicazione delle notifiche EDP.
Trasmissione autunnale dell'EDP	Entro la fine di settembre	Stato membro	Notifica rivista	Regolamento 479/2009.
Valutazione autunnale	Circa tre settimane	Eurostat	Validazione e valutazione della qualità aggiornate	Politica di revisione e verifica di Eurostat.
Pubblicazione autunnale	ottobre	Eurostat	Seconda annata armonizzata EDP	Procedura di notifica Eurostat EDP.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I controlli di qualità di Eurostat sono sostanzialmente più dettagliati di una semplice verifica del rapporto di disavanzo finale. Secondo quanto affermato dalla stessa Eurostat, la sua revisione comprende **la conformità alle norme contabili del SEC, la completezza del perimetro delle amministrazioni pubbliche, l'affidabilità e la coerenza dei dati statistici, la sostenibilità dei processi di compilazione, i controlli interni, le prove di audit esterno e la riconciliazione tra disavanzo e variazioni del debito** .

Eurostat utilizza inoltre i conti pubblici trimestrali come meccanismo di allerta precoce, esamina la conversione dei saldi di bilancio nazionali in cifre del disavanzo del SEC, conduce visite di dialogo periodiche nell'ambito dell'EDP e può organizzare visite metodologiche quando emergono questioni significative.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le riserve e le modifiche costituiscono la prova osservabile di una controversia statistica

Il sistema europeo prevede strumenti formali per affrontare le problematiche relative alla qualità dei dati nazionali. Una **riserva** viene emessa quando Eurostat nutre dubbi sulla qualità dei dati EDP comunicati, mentre Eurostat può **rettificare** i dati nazionali qualora le prove dimostrino che i dati presentati non soddisfano i requisiti in materia di conformità contabile, completezza, affidabilità, tempestività o coerenza.

Questa distinzione è istituzionalmente importante per la valutazione delle accuse riguardanti l'Italia perché crea un criterio documentato anziché basarsi su mere speculazioni.

Per la **notifica dell'aprile 2026** , la questione non è quindi se gli attori politici abbiano sollevato obiezioni su un dato, bensì se Eurostat abbia formalmente riservato, modificato o altrimenti qualificato i dati trasmessi dall'Italia. Tale distinzione risulterà decisiva nel successivo capitolo sulla coerenza istituzionale, poiché un intervento documentato di Eurostat avrebbe un valore probatorio sostanzialmente maggiore rispetto al solo disaccordo politico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Meccanismi formali di intervento dell'Eurostato

Meccanismo	Grilletto	Conseguenza	Significato probatorio	Fonte ufficiale
convalida di routine	Trasmissione normale primavera/autunno	Statistiche accettate o domande risolte durante la verifica	Governance statistica ordinaria	Garanzia di qualità Eurostat.
Consulenza metodologica bilaterale	Problema specifico relativo alla transazione o alla classificazione	Eurostat fornisce indicazioni sul trattamento con ESA	Di per sé non dimostra cattiva condotta o interferenza politica	Quadro metodologico di Eurostat.
Visita di dialogo EDP	Revisione periodica o specifica per tema	Sistemi di compilazione e dati di origine esaminati	Esame tecnico rafforzato	Garanzia di qualità Eurostat.
Prenotazione formale	Eurostat nutre dubbi sulla qualità dei dati riportati.	Prenotazione pubblicata con la notifica EDP	Prove pubbliche di problemi statistici irrisolti	Meccanismo previsto dal Regolamento 479/2009, descritto da Eurostat.
emendamento Eurostat	Le prove dimostrano il mancato rispetto dei requisiti di qualità statistica	Eurostat sostituisce i dati effettivi con dati modificati e pubblica la giustificazione.	Il più forte intervento statistico di routine, a parte i procedimenti per falsa segnalazione.	Quadro di riferimento Eurostat per i programmi di sviluppo economico.
Indagine sulla falsa segnalazione intenzionale	Prove gravi di dichiarazioni false intenzionali o di grave negligenza	In definitiva, può sostenere le sanzioni	Meccanismo eccezionale	Eurostat fa presente i suoi poteri di indagine e di raccomandazione in materia di sanzioni ai sensi del regolamento 1173/2011.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La struttura giuridica inizia con l'articolo 126 e il Protocollo n. 12

La struttura del sistema di gestione dei disavanzi eccessivi si fonda in ultima analisi sull'articolo **126 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e sul Protocollo n. 12** , mentre il meccanismo statistico dettagliato è attuato tramite il Regolamento 479/2009 e i principi contabili del SEC 2010. Eurostat elenca questi strumenti come la base giuridica principale per le statistiche sulla finanza pubblica e sui disavanzi eccessivi.

I noti valori di riferimento sono il **deficit del 3% e il rapporto debito/PIL del 60%** , ma il quadro post-2024 non funziona come un sistema meccanico in cui il superamento di una di queste soglie determina automaticamente l'intero percorso fiscale. La struttura di governance rivista combina le soglie del Trattato con analisi di sostenibilità del debito specifiche per ciascun paese e traiettorie di spesa.

Fondamenti dell'architettura giuridica che regola l'Italia

Strumento	Funzione	Regola materiale per l'Italia	Fonte ufficiale
Articolo 126 TFUE + Protocollo n. 12	Quadro di gestione del deficit eccessivo a livello di trattato	Valori di riferimento per il deficit pubblico del 3% e il debito pubblico del 60%.	Eurostat identifica l'articolo 126 e il Protocollo n. 12 come base del Trattato per le statistiche EDP.
Regolamento (CE) n. 479/2009	Quadro di riferimento per la rendicontazione statistica e la qualità	I dati sul disavanzo/debito nazionale vengono trasmessi due volte l'anno; Eurostat ne verifica la qualità.	Quadro legislativo e di notifica di Eurostat.
Regolamento (UE) 549/2013 — ESA 2010	Sistema europeo di contabilità nazionale	Definisce il settore pubblico, le transazioni, il trattamento per competenza e i concetti contabili.	Metodologia Eurostat.
Regolamento (UE) 2024/1263	Braccio di prevenzione riformato e sorveglianza a medio termine	La spesa netta diventa l'indicatore operativo centrale; piani di aggiustamento specifici per paese	Testo del regolamento EUR-Lex.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Regolamento (UE) 2024/1264	Riforma del braccio correttivo	Revisiona il funzionamento dell'EDP	Le raccomandazioni del Consiglio del 2025 identificano il regolamento 2024/1264 come la modifica al regolamento 1467/97.
Direttiva (UE) 2024/1265	Requisiti del quadro di bilancio nazionale	Rafforza la governance di bilancio interna a medio termine.	Individuato nel pacchetto legislativo riformato in materia di governance fiscale.
Piano a medio termine italiano approvato dal Consiglio	Percorso fiscale specifico per paese	Adeguamento settennale con limiti massimi di spesa netta annua definiti	Raccomandazione del Consiglio del 21 gennaio 2025.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Che cosa significa effettivamente “spesa netta”

La variabile relativa alle spese operative è volutamente più ristretta rispetto alla spesa pubblica totale. Il regolamento 2024/1263 definisce la spesa netta escludendo le voci che i governi non controllano direttamente nel breve termine o che il quadro normativo non intende penalizzare automaticamente.

Composizione dell'indicatore della spesa netta dell'UE

Articolo	Trattamento nella spesa netta	La ragione nell'architettura giuridica	Base ufficiale
Spesa ordinaria del governo	Incluso	Spesa di base finanziata a livello nazionale e controllata attraverso il percorso fiscale	Regolamento 2024/1263.
spesa di accesso	Escluso	In base a questo indicatore, gli interessi passivi non sono considerati spese discrezionali.	Definizione dell'articolo 2 del regolamento 2024/1263.
Misure discrezionali in materia di entrate	Netto	Impedisce che il controllo della spesa venga eluso o distorto da modifiche alla politica delle entrate.	Regolamento 2024/1263.
La spesa per i programmi dell'UE è interamente coperta dalle entrate dell'UE.	Escluso	Spesa finanziata esternamente con risorse dell'Unione	Regolamento 2024/1263.
Cofinanziamento nazionale dei programmi dell'UE	Escluso	Protegge gli investimenti cofinanziati dai vincoli diretti sul percorso di spesa.	Regolamento 2024/1263.
Spesa ciclica per sussidi di disoccupazione	Escluso	Impedisce agli stabilizzatori automatici di creare deviazioni meccaniche durante le fasi discontinue.	Regolamento 2024/1263.
Misure una tantum e temporanee	Escluso	Il percorso si concentra sulle spese ordinarie piuttosto che su quelle eccezionali.	Regolamento 2024/1263.

Di conseguenza, l'affermazione secondo cui l'Italia deve limitare la crescita della spesa a una certa percentuale **non significa che la spesa pubblica nominale totale possa aumentare solo di tale importo** , poiché l'aggregato monitorato è la misura della spesa netta specificamente definita.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il percorso fiscale settennale dell'Italia

L'Italia ha richiesto un orizzonte di aggiustamento esteso, supportato da riforme e investimenti, che preveda un aggiustamento di bilancio settennale fino al **2031.** La raccomandazione del Consiglio prevede una crescita media annua della spesa netta pari all'1,5 **% nel periodo 2025-2031** .

Percorso di spesa netta italiano approvato dal Consiglio

Anno	Crescita annua della spesa netta consentita	Variazione cumulativa rispetto alla base del 2023	Stato di avanzamento del piano	Fonte ufficiale
2024	-1,9%	-1,9%	Pre-adattamento/transizione di base	Raccomandazione del Consiglio.
2025	+1,3%	−0,7%	anno di correzione EDP	Raccomandazione del Consiglio.
2026	+1,6%	+0,9%	Termine ultimo per la correzione formale del documento EDP	Raccomandazione del Consiglio e raccomandazione dell'EDP.
2027	+1,9%	+2,8%	Regolazione estesa	Raccomandazione del Consiglio.
2028	+1,7%	+4,6%	Regolazione estesa	Raccomandazione del Consiglio.
2029	+1,5%	+6,2%	Fine del periodo del piano formale	Raccomandazione del Consiglio.
2030	+1,1%	+7,4%	Regolazione estesa	Raccomandazione del Consiglio.
2031	+1,2%	+8,7%	Fine del periodo di adeguamento settennale	Raccomandazione del Consiglio.
Media 2025–2031	1,5% annuo	—	Media di aggiustamento su sette anni	Raccomandazione del Consiglio.

La differenza tra la **scadenza del 2026 per la correzione del Disavanzo Europeo** e l' **orizzonte di aggiustamento fiscale al 2031** non è quindi contraddittoria. Il primo si riferisce al raggiungimento di un disavanzo eccessivo al di sotto della soglia del Trattato in modo duraturo; il secondo si riferisce al più ampio aggiustamento per la sostenibilità del debito codificato nella traiettoria di spesa a medio termine dell'Italia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il percorso originario del debito alla base del piano italiano

Il piano fiscale-strutturale a medio termine dell'Italia per il 2024 non prevedeva un'immediata riduzione del debito al ritorno del deficit al di sotto del 3%. Al contrario, il piano del MEF prevedeva un aumento del debito dal **135,8% del PIL nel 2024 al 136,9% nel 2025 e al 137,8% nel 2026** , per poi diminuire al 137,5% nel 2027, al 136,4% nel 2028 e al 134,9% nel 2029.

Percorso fiscale originariamente previsto nel piano a medio termine italiano

Indicatore	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Fonte ufficiale
Indebitamento netto / PIL	-3,8%	-3,3%	-2,8%	-2,6%	-2,3%	-1,8%	Piano strutturale -fiscale a medio termine del MEF.
Saldo primario / PIL	+0,1%	+0,6%	+1,1%	+1,5%	+1,9%	+2,4%	Piano MEF.
Spese per interessi / PIL	3,9%	3,9%	3,9%	4,1%	4,2%	4,2%	Piano MEF.
debito lordo / PIL	135,8 %	136,9 %	137,8 %	137,5 %	136,4 %	134,9 %	Piano MEF.
significato di aggiustamento del flusso di stock	1,0 pp	2,2 pp	2,2 pp	0,6 pp	0,4 pp	0,2 pp	Piano MEF.

Si tratta di **ipotesi di pianificazione tratte dal piano 2024, non degli ultimi dati statistici** . Sono importanti perché dimostrano che la traiettoria originariamente approvata prevedeva già un temporaneo aumento del debito durante la fase di correzione del disavanzo complessivo, principalmente perché la dinamica del debito dipende dagli oneri finanziari, dalla crescita nominale e dagli aggiustamenti dei flussi di stock, piuttosto che unicamente dal disavanzo dell'anno in corso.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La salvaguardia della sostenibilità del debito

Il quadro fiscale riformato contiene una salvaguardia esplicita sulla sostenibilità del debito. L'articolo 7 del regolamento 2024/1263 richiede che la traiettoria di riferimento garantisca una riduzione media annua del rapporto debito/ **PIL previsto di almeno 1 punto percentuale quando il debito supera il 90% del PIL** e **di 0,5 punti percentuali quando il debito è compreso tra il 60% e il 90%** .

Per gli stati già soggetti a una procedura per disavanzo eccessivo, tuttavia, il calcolo di tale calo medio inizia dall'anno successivo tra quello precedente l'inizio della traiettoria di riferimento e l'anno in cui si prevede l'abrogazione della procedura per disavanzo eccessivo.

Questa disposizione spiega perché il quadro giuridico **non impone all'Italia di ridurre immediatamente di un punto percentuale il rapporto debito/PIL nel 2025 o nel 2026,** solo perché il debito supera il 90% del PIL. La sequenza del Piano di Sviluppo Economico (EDP) e il successivo percorso verso la sostenibilità del debito sono sanciti dal regolamento stesso.

La salvaguardia della resilienza al deficit

L'articolo 8 del regolamento 2024/1263 introduce un secondo meccanismo di sicurezza che prevede un adeguamento continuo, ove necessario, fino a quando uno Stato membro non stabilisca un **margine di bilancio strutturale pari all'1,5% del PIL al di sotto del valore di riferimento del disavanzo del 3%** . Il miglioramento annuo richiesto dell'equilibrio primario strutturale è normalmente **pari a 0,4 punti percentuali del PIL** , ridotto a **0,25 punti percentuali qualora il periodo di adeguamento sia stato esteso** .

Ciò significa che **il 3% non rappresenta l'obiettivo finale a medio termine del quadro preventivo** . Scendere al di sotto del 3% risolve il problema immediato del deficit eccessivo, mentre la misura di salvaguardia della resilienza è concepita per creare una distanza strutturale sufficiente da tale soglia, in modo che le normali fluttuazioni economiche non riportino immediatamente il Paese in una situazione di deficit eccessivo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La procedura italiana per il disavanzo eccessivo: cronologia documentaria

L'attuale EDP non è un accordo di sorveglianza informale; le sue fasi principali sono documentate pubblicamente dalla Commissione.

Cronologia del Programma Europeo di Sviluppo (PES) in Italia

Data	Atto istituzionale	Conseguenza giuridica/procedurale	Fonte ufficiale
19 giugno 2024	Valutazione fiscale della Commissione precedente al procedimento previsto dall'articolo 126	Valutazione della situazione fiscale dell'Italia in base ai criteri del Trattato	Fascicolo EDP della Commissione.
8 luglio 2024	Proposta della Commissione per la decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo	Proposta formale per aprire l'EDP	Registro EDP della Commissione Italia.
26 luglio 2024	Decisione del Consiglio ai sensi dell'articolo 126(6)	EDP inaugurato ufficialmente	Documenti della Commissione e del Consiglio.
26 novembre 2024	Raccomandazione della Commissione per la correzione Raccomandazione del Consiglio	Percorso di adeguamento proposto	Fascicolo EDP della Commissione.
21 gennaio 2025	Raccomandazione del Consiglio ai sensi dell'articolo 126(7)	L'Italia è tenuta a porre fine al disavanzo eccessivo entro il 2026 ; i limiti alla spesa netta sono fissati all'1,3% nel 2025 e all'1,6% nel 2026.	Registro EDP del Consiglio.
30 aprile 2025	Prima relazione annuale sui progressi compiuti dall'Italia nell'ambito del nuovo quadro di riferimento.	Resoconto delle azioni intraprese e dell'attuazione del piano a medio termine	Fascicolo della Commissione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

16 novembre 2025	L'Italia presenta un piano di intervento attraverso la bozza di bilancio.	Informazioni aggiornate sull'implementazione	Fascicolo della Commissione.
30 aprile 2026	L'Italia presenta la relazione annuale sui progressi compiuti nel 2026.	Relazione ufficiale sulla conformità al percorso di spesa netta e sulle riforme	Valutazione della Commissione per il 2026.
3 giugno 2026	Valutazione dell'efficacia delle azioni della Commissione	L'EDP è stato sospeso e non è stato potenziato.	Valutazione della Commissione.
22 settembre 2026	L'ISTAT rivede i conti nazionali del 2025	Aggiornamento della base statistica nazionale; non comporta la chiusura o l'innalzamento del livello di allerta EDP.	La procedura legale prosegue attraverso le decisioni della Commissione/Consiglio anziché tramite una pubblicazione dell'ISTAT.

Il significato procedurale della **dicitura "sospesa"** è specifico: la procedura di esecuzione forzata (EDP) rimane legalmente aperta, ma l'esecuzione non viene intensificata perché la Commissione ha concluso che sono state adottate misure efficaci nella fase di valutazione pertinente. Gli orientamenti generali della Commissione in materia di EDP descrivono esplicitamente il criterio dell'efficacia delle misure adottate come elemento determinante per stabilire se una procedura debba essere sospesa o intensificata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa ha effettivamente registrato la valutazione della Commissione del giugno 2026

La valutazione della Commissione di giugno 2026 si è basata sui dati Eurostat di aprile, secondo i quali il deficit italiano è sceso dal **3,4% del PIL nel 2024 al 3,1% nel 2025** , mentre le previsioni di primavera della Commissione stimavano un deficit **del 2,9% nel 2026 e del 2,9% nel 2027.** La Commissione ha inoltre affermato che la riduzione prevista per il 2026 rifletteva, tra gli altri fattori, una minore spesa legata agli incentivi fiscali per la ristrutturazione edilizia, mentre si prevedeva un continuo aumento degli investimenti pubblici e delle entrate fiscali.

La Commissione ha inoltre preso atto che l'Italia ha presentato la sua **relazione annuale sui progressi compiuti nel 2026 il 30 aprile 2026** , relativa al rispetto dei tassi massimi raccomandati di crescita della spesa netta e all'attuazione delle riforme e degli investimenti a sostegno del periodo di aggiustamento esteso.

Questa è la prova determinante alla base della decisione di non procedere con l'escalation della procedura in quella fase; non equivale alla chiusura di un EDP perché la Commissione e il Consiglio devono ancora accertare che il disavanzo eccessivo sia stato effettivamente corretto in modo duraturo.

Cosa è necessario per chiudere una procedura per deficit eccessivo?

La decisione di Malta del **12 giugno 2026** fornisce un recente esempio ufficiale della logica giuridica utilizzata per porre fine a un programma di sviluppo economico basato sul deficit. Il Consiglio ha affermato che la procedura di Malta è stata abrogata perché il deficit pubblico è stato **ridotto con successo e in modo duraturo al di sotto del 3% del PIL** .

La parola chiave non è quindi semplicemente "sotto", ma **duraturamente** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Condizioni rilevanti per la chiusura dell'EDP

Requisito	Significato analitico	Perché è importante per l'Italia	Supporto ufficiale
Il deficit effettivo corretto è risultato inferiore al 3%.	Il disavanzo registrato non supera più il valore di riferimento del Trattato.	Un risultato arrotondato del 3,1% nel 2025 non soddisfa questa condizione	Quadro di riferimento del Consiglio per l'elaborazione elettronica dei dati.
La correzione è considerata duratura	Le previsioni devono indicare che la violazione non si ripresenterà immediatamente	Il 2026 e la successiva traiettoria fiscale sono quindi importanti	La decisione di chiusura di Malta fa esplicito riferimento a una correzione efficace e duratura.
Interventi efficaci in linea con la raccomandazione del Consiglio.	Gli Stati membri devono seguire il percorso di spesa e le misure correttive	La procedura italiana di giugno 2026 è stata sospesa a seguito di una valutazione delle misure effettive.	Valutazione della Commissione.
È necessaria la decisione del Consiglio.	La sola pubblicazione statistica non pone fine alla procedura	I dati ISTAT o Eurostat possono stabilire la base fattuale, ma non possono chiudere autonomamente l'EDP italiano	Documenti del dossier EDP della Commissione Italia Articolo 126 Passaggi del Consiglio.

La conseguenza giuridica è che **l'Italia non può uscire dal Sistema europeo di distribuzione dei dividendi (SED) semplicemente perché una successiva revisione statistica sposta una frazione decimale sottostante marginalmente al di sotto di una determinata soglia,** a meno che la Commissione e il Consiglio non stabiliscano che la correzione soddisfi i test legali e di durabilità applicabili.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Flessibilità in materia di difesa: cosa prevede concretamente la clausola di salvaguardia nazionale.

La riforma del 2024 ha creato una clausola di salvaguardia nazionale ai sensi **dell'articolo 26 del regolamento 2024/1263** , che consente a uno Stato membro che si trovi in circostanze eccezionali al di fuori del suo controllo e che abbiano un impatto significativo sulle finanze pubbliche di discostarsi temporaneamente dal percorso di bilancio approvato dal Consiglio, a condizione che la sostenibilità fiscale a medio termine non sia compromessa. A seguito del cambiamento del contesto di sicurezza europeo, gli Stati membri sono stati invitati ad attivare questo meccanismo per aumentare le spese per la difesa. Il verbale ufficiale del Consiglio elenca **18 Stati per i quali la clausola di salvaguardia nazionale per la difesa era stata attivata entro il 12 giugno 2026** : Belgio, Bulgaria, Repubblica Ceca, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Grecia, Lettonia, Lituania, Polonia, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Ungheria, Germania, Austria e Spagna. **L'Italia non è presente in tale elenco.**

Stato della clausola di salvaguardia nazionale per la difesa al 12 giugno 2026

Problema	Posizione verificata	Conseguenze fiscali	Fonte ufficiale
Base giuridica	Articolo 26 del Regolamento 2024/1263	Consente una deviazione temporanea dal percorso finanziario del Consiglio in circostanze eccezionali	Quadro normativo della Commissione in materia di clausole di salvaguardia.
Numero di stati attivati	18	Flessibilità concessa agli stati che rientrano nei limiti definiti dal Consiglio.	Documentazione del Consiglio NEC.
Italia attivata?	No, secondo l'elenco del Consiglio aggiornato al 12 giugno 2026.	Non si può presumere che l'Italia tragga beneficio dalla Convenzione economica nazionale sulla difesa solo perché sta aumentando le spese per la difesa.	Elenco del Consiglio.
L'Italia può presentare una richiesta successiva?	La documentazione della Commissione afferma che gli Stati membri possono ancora richiedere l'attivazione fino al 2028 se vengono soddisfatti i criteri dell'articolo 26.	La possibilità di una futura flessibilità rimane legalmente realizzabile.	Valutazione della Commissione sull'Italia, giugno 2026.

Ciò chiarisce un'importante fonte di confusione: **la spesa per la difesa non è automaticamente esclusa dal deficit o dal debito italiano solo perché l'UE consente flessibilità fiscale per la difesa** . La clausola di salvaguardia nazionale riguarda la deviazione dalla traiettoria fiscale; non abroga la contabilità del Fondo europeo di sviluppo sostenibile (FES).

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La flessibilità in materia di sicurezza energetica è un'estensione della flessibilità delle regole fiscali, non un'esenzione contabile.

Il **17 agosto 2026** , la Commissione europea ha pubblicato degli orientamenti riguardanti la possibile estensione della clausola di salvaguardia nazionale alle **misure di sicurezza energetica** , a seguito della proposta annunciata nel pacchetto primaverile del Semestre europeo di giugno 2026. Gli orientamenti definiscono la procedura attraverso la quale gli Stati membri possono richiedere tale flessibilità, il suo trattamento nell'ambito della sorveglianza fiscale dell'UE e il monitoraggio del suo utilizzo.

Il meccanismo opera quindi all'interno del quadro di governance fiscale, anziché al di fuori dei conti nazionali. Le spese che beneficiano della flessibilità possono ricevere un trattamento diverso nella valutazione della conformità con un percorso di spesa del Consiglio, ma ciò non esclude automaticamente la spesa sottostante dal disavanzo del SEC né il relativo finanziamento dallo stock di debito.

Tre livelli contabili da non confondere

Meccanismo	Quali cambiamenti	Ciò che non scompare automaticamente	Base ufficiale
NEC per la difesa	Deviazione consentita dal percorso fiscale per le spese di difesa ammissibili	Spesa dell'ESA, disavanzo generale e contabilità del debito	Quadro di riferimento NEC della Commissione/Consiglio.
Estensione della sicurezza energetica	Potenziale flessibilità del percorso fiscale per le misure di sicurezza energetica ammissibili	Contabilità nazionale delle spese e dei finanziamenti	Linee guida della Commissione per l'agosto 2026.
SICURO	Fornisce prestiti UE per investimenti nel settore della difesa	Obbligo di rimborso del mutuatario e spese sottostanti	Regolamento SAFE 2025/1106.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

SAFE è un prestito, non una cancellazione del deficit.

Lo strumento **SAFE (Security Action for Europe)** è stato istituito dal regolamento (UE) 2025/1106 del Consiglio e prevede fino a **150 miliardi di euro di assistenza finanziaria dell'UE sotto forma di prestiti** per investimenti e appalti nel settore della difesa. Il regolamento specifica che l'assistenza finanziaria assume la forma di un **prestito concesso dall'Unione allo Stato membro interessato** . SAFE è finanziato attraverso la capacità di indebitamento dell'UE, con l'Unione che raccoglie fondi tramite obbligazioni europee e li presta agli Stati membri partecipanti.L'importo massimo del prestito SAFE stanziato per l'Italia nell'ambito del processo del Consiglio di febbraio 2026 è **di 14,9 miliardi di euro** , non di 36 miliardi di euro.

Architettura SICURA applicabile all'Italia

Variabile	Valore/stato verificato	Senso	Fonte ufficiale
Capacità totale SAFE	**Fino a 150 miliardi di euro**	Fondo di finanziamento a livello UE	Regolamento del Consiglio 2025/1106.
Tipo di strumento	**Prestito**	Si tratta di un aiuto finanziario rimborsabile, non di una sovvenzione.	Articolo 5 del regolamento.
Meccanismo di finanziamento dell'UE	Emissione di obbligazioni UE	L'Unione prende in prestito denaro e poi lo presta agli Stati membri.	Spiegazione del Consiglio SAFE.
prestito massimo approvato in Italia	**14,9 miliardi di euro**	Massimo finanziamento autorizzato per l'Italia nell'ambito della relativa ondata di finanziamenti del Consiglio.	Assegnazione dei fondi al Consiglio per il mese di febbraio 2026.
36 miliardi di euro per l'Italia, finanziati dallo stanziamento ufficiale SAFE?	**NO**	La cifra ufficiale del Consiglio per l'Italia è di 14,9 miliardi di euro.	Tabella di ripartizione del Consiglio.
Scopo primario	Investimenti industriali nel settore della difesa e appalti comuni	Sostiene il finanziamento delle capacità di difesa	Regolamento SAFE e spiegazione del Consiglio.

L'impatto fiscale del SAFE deve quindi essere scomposto in almeno tre questioni: **quando viene erogato il prestito, quando le spese di difesa ammissibili vengono contabilizzate secondo le norme dell'ESA e come viene trattata la relativa passività nelle statistiche del debito pubblico** . È analiticamente scorretto trattare il finanziamento di 14,9 miliardi di euro come se si trattasse di 14,9 miliardi di euro di spazio fiscale che scompare dalla contabilità del disavanzo e del debito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché il deficit del 2025 non determina automaticamente la procedura del 2026

La raccomandazione del Consiglio impone all'Italia di porre fine al suo eccessivo disavanzo entro **il 2026** e limita la crescita della spesa netta all'1,3 **% nel 2025 e all'1,6% nel 2026** .

La valutazione della Commissione del giugno 2026 ha successivamente concluso che erano state adottate misure efficaci e ha sospeso la procedura.

Pertanto, la sequenza analitica è:

Domanda	stato 2025/2026	Significato istituzionale	Fonte
Nell'aprile 2026, il tasso di incidenza in Italia era inferiore al 3% per il 2025?	No — 3,1%	Chiusura impedita in base a tale risultato statistico	Valutazione della Commissione di giugno basata sui dati Eurostat.
L'Italia aveva rispettato a sufficienza la raccomandazione correttiva per evitare un'escalation?	Sì, alla valutazione delle azioni effettive di giugno	EDP sospeso	Commissione.
La scadenza per la correzione legale è il 2025?	NO	Raccomandazione del Consiglio fissa il 2026	Consiglio.
L'EDP è stato chiuso nel giugno 2026?	NO	L'Italia è rimasta sotto procedura attiva	Dossier EDP della Commissione Italia.
Una revisione statistica nazionale può di per sé porre fine al Programma di Sviluppo Economico (PES)?	NO	È necessario l'intervento del Consiglio.	Verbale procedurale di cui all'articolo 126, documentato dalla Commissione.
Quali fattori potrebbero favorire un'eventuale chiusura?	Disavanzo stabile al di sotto del 3% unitamente al rispetto del quadro correttivo	La durabilità è un fatto materiale, non solo un'osservazione singola	Precedente di chiusura del Consiglio di Malta.

Ciò fornisce una descrizione istituzionale ben più precisa rispetto alla semplice affermazione che l'Italia abbia "superato" o "fallito" un singolo test del 3% nel settembre 2026. L' **esito del 2025 è importante** , ma si inserisce in una procedura il cui termine formale per la correzione è il 2026 e il cui meccanismo di applicazione valuta sia i risultati fiscali effettivi sia il rispetto della traiettoria di spesa indicata dal Consiglio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa può cambiare la revisione statistica del 2026 e cosa non può cambiare

La revisione di settembre 2026 può modificare sostanzialmente i dati storici e statistici utilizzati nelle successive attività di sorveglianza, poiché il quadro di riferimento EDP di Eurostat consente esplicitamente le revisioni man mano che diventano disponibili nuovi dati di origine o informazioni metodologiche.

Non è possibile cancellare retroattivamente il fatto che le precedenti decisioni del Consiglio siano state prese sulla base dei dati statistici disponibili all'epoca, né una revisione dell'ISTAT può di per sé abrogare una decisione del Consiglio.

La sequenza istituzionale richiede pertanto quattro appuntamenti distinti ogni qualvolta si discuta di una cifra fiscale politicamente sensibile:

Controllo obbligatorio dell'annata per le analisi a livello governativo

Tipo di data	Esempio	Perché deve essere affermato
anno di riferimento economico	2025	Identifica il periodo fiscale oggetto della misurazione
data di pubblicazione nazionale	22 settembre 2026	Identifica l'annata statistica dell'ISTAT
Data di convalida/pubblicazione del documento di elaborazione dati di Eurostat	Notifica ad aprile o ottobre	Identifica l'annata statistica europea armonizzata
Data della decisione della Commissione/Consiglio	ad esempio 3 giugno 2026 valutazione delle azioni efficaci	Identifica le informazioni legalmente disponibili al momento in cui è stata presa la decisione istituzionale.

La mancata distinzione tra queste date può creare la falsa impressione che una successiva revisione statistica dimostri l'erroneità di una precedente decisione istituzionale, quando in realtà le due azioni potrebbero semplicemente essere state basate su dati di epoca diversa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I veri punti di pressione istituzionale per l'Italia

Le variabili giuridicamente rilevanti per il resto del 2026 sono pertanto identificabili e misurabili, non meramente retoriche.

Il primo dato riguarda il **disavanzo per l'intero anno 2026** , poiché la scadenza per la correzione da parte del Consiglio è fissata al 2026.

Il secondo punto riguarda **il rispetto della spesa netta** , poiché il Consiglio richiede che la spesa netta italiana rimanga entro il limite di crescita dell'1,6% per il 2026.

Il terzo è la **notifica Eurostat EDP di ottobre 2026** , poiché la notifica autunnale è il canale statistico europeo formale attraverso il quale i dati nazionali rivisti entrano nel registro EDP armonizzato.

Il quarto elemento è la prossima **valutazione della Commissione in merito all'efficacia e alle previsioni delle azioni** , poiché la durabilità non può essere stabilita solo sulla base dei dati storici.

Il quinto punto riguarda la **traiettoria di sostenibilità del debito** , in particolare una volta che si prevede l'abrogazione dell'EDP e la piena operatività della salvaguardia della sostenibilità del debito nell'arco del restante periodo di aggiustamento.

Il sesto punto riguarda un'eventuale decisione italiana di richiedere la **clausola di salvaguardia nazionale** , poiché l'Italia non aveva attivato la clausola di difesa alla data della lista del Consiglio del 12 giugno 2026, nonostante avesse accesso ai finanziamenti SAFE.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Distinzione documentale tra sorveglianza, flessibilità e finanziamento

Il quadro istituzionale può essere sintetizzato in un'unica matrice di governance.

Strumento	Istituzione di governo	Situazione dell'Italia al 23 settembre 2026	Scopo fiscale	Il sistema modifica automaticamente i dati contabili principali dell'ESA?	Prove ufficiali
Criterio del deficit del 3% previsto dal trattato	Trattati UE / Procedura del Consiglio	Secondo gli ultimi dati nazionali, l'Italia ha confermato un tasso di disoccupazione del 3,1% per il 2025.	Identifica una condizione di deficit eccessivo	No; è un criterio applicato ai conti	Quadro giuridico dell'UE in materia di protezione dei dati elettronici.
Valore di riferimento del debito pari al 60%	Trattati dell'UE	L'Italia lo supera materialmente	Ancoraggio per la sorveglianza del debito	NO	Quadro giuridico dell'UE.
percorso di spesa netta	Piano italiano approvato dal Consiglio	1,3% 2025; 1,6% 2026; percorso settennale fino al 2031	Controllo fiscale operativo	No; è una variabile di sorveglianza	Raccomandazione del Consiglio.
EDP	Consiglio/Commissione	Aperto; sospeso dopo la valutazione dell'efficacia delle misure adottate.	Correggere il deficit eccessivo	No; risponde a dati statistici e previsioni	Dossier della Commissione Italia.
NEC per la difesa	Il Consiglio accoglie la richiesta e la	Non ancora attivato per	Flessibilità temporan	NO	Elenco del Consiglio NEC.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

	raccomandazione della Commissione.	l'Italia a partire dal 12 giugno 2026.	ea rispetto al percorso di spesa		
Estensione della sicurezza energetica	Orientamenti della Commissione / possibile richiesta nazionale	Potenziale meccanismo di flessibilità a partire da agosto 2026.	Estendere la flessibilità del percorso fiscale alle misure di sicurezza energetica ammissibili.	NO	Linee guida della Commissione.
SICURO	Prestiti UE e prestiti nazionali	Stanziamento per l'Italia fino a 14,9 miliardi di euro.	Finanziamento degli investimenti per la difesa	NO	Assegnazione SAFE da parte del Consiglio e regolamento 2025/1106.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sentenze chiave

L'attuale sistema di controllo fiscale italiano è regolato da **due meccanismi simultanei ma distinti** : il Piano di spesa e debito (EDP), di natura correttiva, il cui obiettivo immediato è la correzione duratura dell'eccessivo deficit entro il 2026, e il quadro di spesa e debito a medio termine, che si estende fino al 2031. Considerare uno dei due sistemi isolatamente fornisce un quadro incompleto degli obblighi effettivi dell'Italia.

I dati statistici ufficiali vengono prodotti a livello nazionale, ma non sono semplicemente accettati senza revisione. Eurostat possiede un'esplicita autorità metodologica, effettua verifiche semestrali, può formulare riserve, rettificare le cifre e indagare su gravi inesattezze nella raccolta dei dati.

La revisione ISTAT del settembre 2026 rappresenta quindi **una fase del processo statistico, piuttosto che la decisione legale definitiva sul Piano europeo di distribuzione dei dati (PEG) italiano** . I dati nazionali rivisti devono essere inseriti nei relativi cicli statistici e di sorveglianza europei prima che le loro implicazioni procedurali siano pienamente definite.

Il Consiglio **non** ha imposto all'Italia di eliminare il disavanzo eccessivo entro il 2025; il termine formale per la correzione è **il 2026** , mentre il percorso di spesa netta prosegue fino al 2031.

La valutazione della Commissione **del 3 giugno 2026** non ha accelerato la procedura italiana; ha registrato un'azione efficace e ha sospeso il procedimento europeo di protezione dei consumatori (PEC).

La flessibilità legata alla difesa, la flessibilità in materia di sicurezza energetica e il finanziamento SAFE sono **tre meccanismi giuridicamente ed economicamente distinti** . Nessuno di essi dovrebbe essere descritto come un meccanismo che elimina automaticamente la spesa corrispondente dal disavanzo o dal debito pubblico.

L'importo approvato per l'Italia nell'ambito del programma SAFE è di **14,9 miliardi di euro** , mentre il più ampio strumento SAFE prevede un tetto massimo di prestiti a livello UE pari a **150 miliardi di euro .**

Secondo l'elenco ufficiale del Consiglio aggiornato al 12 giugno 2026, l'Italia non aveva **attivato la clausola di salvaguardia nazionale per la difesa** , sebbene il quadro normativo lasci aperta la possibilità di una successiva attivazione alle condizioni previste dall'articolo 26.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa cambierebbe la valutazione?

Una riserva o una modifica formale da parte di Eurostat in merito ai dati EDP rivisti dell'Italia cambierebbe sostanzialmente la valutazione della questione della governance statistica, poiché costituirebbe una prova documentata di un disaccordo metodologico irrisolto, anziché una semplice revisione.

Una conclusione della Commissione secondo cui l'Italia **non ha adottato misure efficaci** rappresenterebbe una situazione procedurale sostanzialmente diversa da quella di giugno 2026 e potrebbe innescare un'escalation della procedura di emergenza.

Un deficit verificato per il 2026 che si mantenga stabilmente al di sotto del 3%, unitamente a una crescita della spesa conforme e a previsioni che dimostrino la durabilità della correzione, creerebbe la base documentale per l'eventuale abrogazione della procedura, previa formale approvazione della Commissione e del Consiglio.

Una richiesta italiana e l'attivazione da parte del Consiglio della clausola di salvaguardia nazionale modificherebbero il calcolo della conformità di spesa pertinente, ma **non modificherebbero di per sé il trattamento contabile del disavanzo e del debito da parte del SEC** .

Una revisione del piano fiscale-strutturale italiano a medio termine, una modifica sostanziale del pacchetto di riforme/investimenti concordato a sostegno del periodo di aggiustamento settennale, o un deterioramento della sostenibilità del debito tale da invalidare i presupposti alla base del percorso approvato dal Consiglio, richiederebbero un riesame della traiettoria fiscale a lungo termine.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Registro pubblico aperto

I documenti ufficiali più importanti ancora da presentare sono la **notifica Eurostat EDP dell'ottobre 2026, che incorpora le ultime revisioni dei conti nazionali** , le prossime previsioni fiscali della Commissione basate sulla base statistica rivista, i risultati fiscali per l'intero anno 2026, qualsiasi richiesta italiana relativa alla clausola di salvaguardia per la difesa o la sicurezza energetica e qualsiasi successiva valutazione della Commissione in merito all'efficacia delle misure adottate o decisione del Consiglio in merito alla cessazione o alla prosecuzione dell'EDP.

La vera prova istituzionale, e non retorica, rimane quella documentale: si può dimostrare, attraverso i dati ufficiali, se la metodologia statistica, gli standard di verifica, le norme di controllo della spesa, le disposizioni in materia di flessibilità e i requisiti per una correzione duratura applicati all'Italia differiscano sostanzialmente dalle norme stabilite dal diritto dell'UE o dalla loro documentata attuazione? Tale questione non può essere risolta unicamente dal dato del 3,1%.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ITALIA · GOVERNANCE STATISTICA · DIRITTO FISCALE DELL'UE · EDP

Come funziona realmente la sorveglianza fiscale in Italia

La situazione di bilancio dell'Italia viene elaborata, validata e gestita attraverso diversi livelli istituzionali distinti. Gli enti statistici nazionali redigono i conti, Eurostat verifica la qualità e la metodologia del sistema di elaborazione dei dati (EDP), la Commissione europea effettua la valutazione economico-giuridica e il Consiglio adotta le principali decisioni formali. La soglia del deficit del 3% è quindi solo un elemento all'interno di un sistema più ampio basato sempre più sulla spesa netta, sulla sostenibilità del debito e su percorsi di aggiustamento specifici per ciascun paese.

Catena di responsabilità istituzionale

STATISTICHE NAZIONALI

STATO

Raccoglie dati sul PIL, sui conti nazionali, sui conti non finanziari delle amministrazioni pubbliche, sulle classificazioni dell'ESA e sulle statistiche relative al disavanzo.

→

DEBITI E CONTI FINANZIARI

Banca d'Italia

Calcola il debito di Maastricht, il fabbisogno di finanziamento, i conti finanziari, gli strumenti di debito e le relative statistiche di finanza pubblica.

→

CERTIFICAZIONE EUROPEA

Eurostat

Verifica la conformità, la completezza, la coerenza, l'affidabilità e la riconciliazione tra deficit e debito ai sensi dell'ESA.

→

AZIONI LEGALI E FISCALI

Commissione + Consiglio

Valutare la conformità, definire i requisiti correttivi e adottare decisioni formali in materia di elaborazione elettronica dei dati.

Sources: Eurostat — Government Finance Statistics Methodology ; Banca d'Italia — Debito delle Amministrazioni pubbliche ; European Commission — Italy Excessive Deficit Procedure .

Architettura legale di base

RIFERIMENTO AL DEFICIT DEI TRATTATI

3% del PIL

Valore di riferimento per il disavanzo delle amministrazioni pubbliche ai sensi dell'articolo 126 del TFUE e del Protocollo n. 12.

RIFERIMENTO AL DEBITO DEL TRATTATO

60% del PIL

Valore di riferimento per il debito pubblico lordo nell'ambito del Trattato.

SCADENZA EDP ITALIA

2026

La raccomandazione del Consiglio impone all'Italia di porre fine alla situazione di eccessivo disavanzo entro il 2026.

ORIZZONTE DI AGGIUSTAMENTO A MEDIO TERMINE

2031

L'Italia segue un percorso di aggiustamento settennale nell'ambito del quadro fiscale riformato.

Fonti: Eurostat — Legislazione sulle statistiche di finanza pubblica ; Regolamento (UE) 2024/1263 ; Consiglio dell'Unione europea — Procedura per disavanzi eccessivi .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ciò che l'UE monitora effettivamente: la spesa netta

VOCE FISCALE	TRATTAMENTO	SIGNIFICATO ISTITUZIONALE
Spesa pubblica ordinaria finanziata a livello nazionale	**Incluso**	La spesa di base è soggetta al percorso specifico di ciascun paese.
spesa di accesso	**Escluso**	I costi per il servizio del debito sono esclusi dall'indicatore della spesa netta.
Misure discrezionali in materia di entrate	**Netto**	Impedisce che l'interpretazione del percorso di spesa venga distorta da cambiamenti nella politica fiscale.
La spesa per i programmi dell'UE è interamente coperta dalle entrate dell'UE.	**Escluso**	La spesa per i programmi finanziati dall'UE non consuma automaticamente lo spazio fiscale nazionale.
Cofinanziamento nazionale dei programmi dell'UE	**Escluso**	Protegge gli investimenti cofinanziati ammissibili dalle restrizioni dirette sul percorso di spesa.
Spesa ciclica per la disoccupazione	**Escluso**	Consente agli stabilizzatori automatici di entrare in funzione durante le fasi di debolezza ciclica.
Misure una tantum e temporanee	**Escluso**	L'indicatore si concentra sulle dinamiche di spesa sottostanti.

Fonte: Regolamento (UE) 2024/1263 — definizione di spesa netta .

Percorso di spesa netta approvato dal Consiglio italiano

La lunghezza delle barre visualizza solo la crescita annua consentita e non rappresenta un indicatore di rischio. La media approvata dal Consiglio per il periodo 2025-2031 è di circa l'1,5% all'anno.

Fonte: Piano fiscale-strutturale a medio termine per l'Italia, approvato dal Consiglio .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La procedura italiana per il disavanzo eccessivo: cronologia documentaria

19 giugno 2024	Valutazione fiscale della Commissione precedente al processo formale previsto dall'articolo 126.
8 luglio 2024	La Commissione propone che il Consiglio accerti l'esistenza di un disavanzo eccessivo in Italia.
26 luglio 2024	**È stata formalmente avviata la procedura per deficit eccessivo.**
21 gennaio 2025	Il Consiglio richiede una correzione entro **il 2026** e fissa dei limiti massimi di crescita della spesa netta **all'1,3% nel 2025** e **all'1,6% nel 2026** .
30 aprile 2026	L'Italia presenta la Relazione annuale sui progressi compiuti nell'ambito del quadro fiscale riformato.
3 giugno 2026	La Commissione conclude che sono state intraprese azioni efficaci e che il Piano di Sviluppo Economico (EDP) è **stato sospeso anziché intensificato** .
22 settembre 2026	L'ISTAT pubblica i conti nazionali rivisti per il 2025; la revisione statistica di per sé non pone fine al Programma di Sviluppo Economico (EDP).

Fonti: Commissione europea — Dossier EDP Italia ; Consiglio — Procedura per disavanzi eccessivi ; Commissione europea — Valutazione delle azioni efficaci per l'Italia nel 2026 .

Lo status EDP non deve essere confuso con le sanzioni.

PROCEDURA APERTA	VALUTAZIONE DELL'AZIONE EFFICACE	PROCEDURA INTENSIFICATA
SÌ	**Positivo**	**NO**
L'Italia rimane formalmente soggetta alla procedura per disavanzo eccessivo.	La valutazione della Commissione del giugno 2026 non ha innescato un'escalation.	Il programma EDP è stato sospeso a seguito della valutazione dell'efficacia delle misure adottate.

Distinzione istituzionale: una procedura di protezione economica può rimanere aperta anche quando la Commissione conclude che sono state adottate misure efficaci. Una procedura aperta, una constatazione di insufficiente azione e una sanzione finanziaria sono stati giuridici diversi e non devono mai essere presentati come equivalenti.

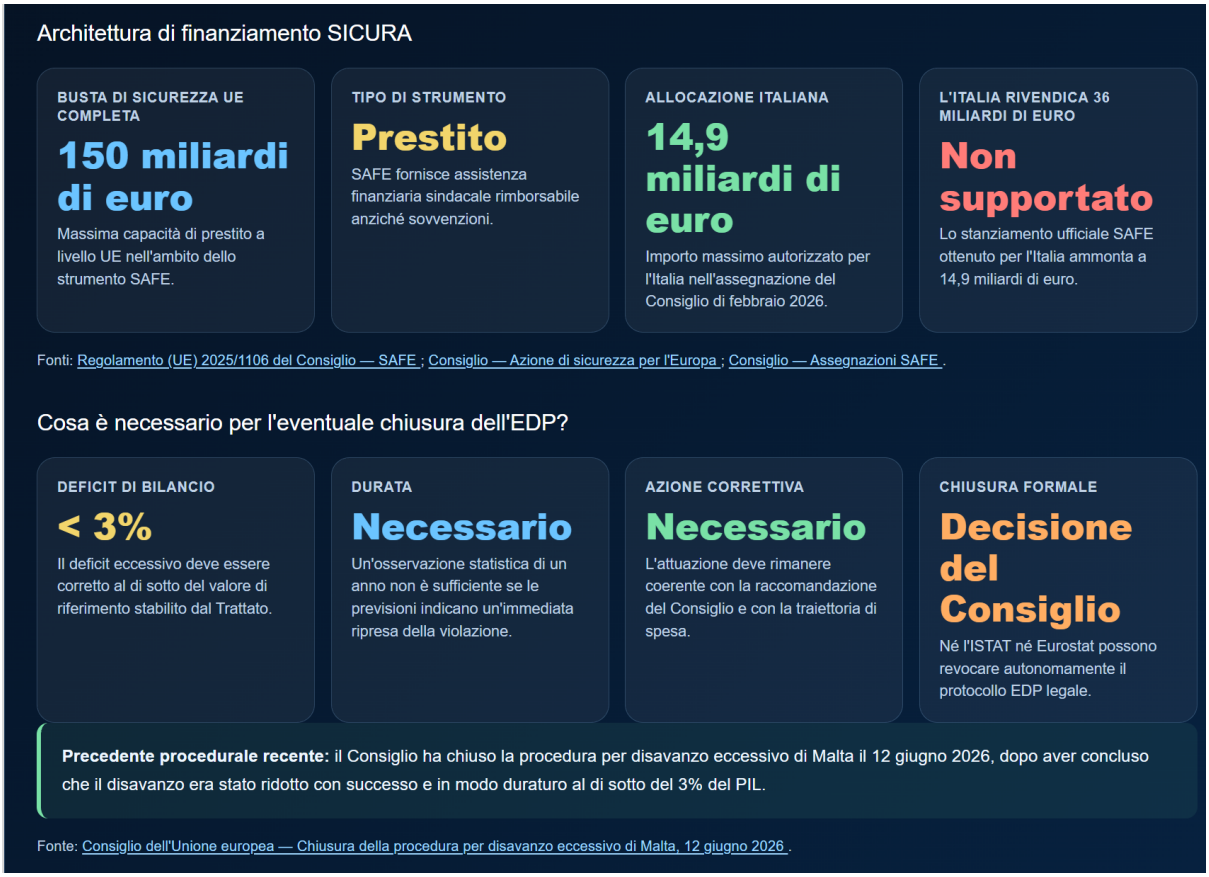
Fonte: Commissione europea — Valutazione delle azioni efficaci .

Misure di salvaguardia per la sostenibilità del debito e la resilienza al deficit

DEBITO SUPERIORE AL 90% DEL PIL	DEBITO 60-90% PIL	MARGINE STRUTTURALE INFERIORE AL 3%	REGOLAZIONE STRUTTURALE A PERCORSO ESTESO
≥ 1 pp	**≥ 0,5 pp**	**1,5% del PIL**	**0,25 pp**
La salvaguardia della sostenibilità del debito richiede una riduzione media annua prevista del rapporto debito/PIL di almeno 1 punto percentuale laddove il debito superi il 90% del PIL, nel rispetto delle regole di sequenziamento previste dal regolamento.	Il calo medio minimo corrispondente è pari a 0,5 punti percentuali all'anno.	La salvaguardia di resilienza al deficit mira a stabilire un cuscinetto strutturale al di sotto della soglia di deficit prevista dal Trattato.	Adeguamento strutturale primario annuale richiesto ai sensi della salvaguardia in caso di estensione del periodo di adeguamento.

Fonte: Regolamento (UE) 2024/1263 — Articoli 7 e 8 .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026



COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Documenti fiscali sovrani europei

Giudizio principale

Il panorama fiscale europeo nel periodo 2025-2027 non è governato da un unico modello di finanza sovrana, poiché lo stesso disavanzo complessivo può derivare da combinazioni marcatamente diverse di capacità di entrata, impegni di spesa, stock di debito, esposizione al rischio di tasso d'interesse, programmi di difesa, spesa sociale, crescita economica e necessità di adeguamento istituzionale; di conseguenza, ogni Stato deve essere ricostruito come un sistema fiscale indipendente, piuttosto che essere considerato come prova a favore o contro le scelte politiche di un altro governo.

La base statistica comune utilizzata in questo capitolo è la prima notifica EDP (Energy Data Provision) di Eurostat del 22 aprile 2026 per il 2025 , che applica le definizioni del SEC 2010 alle entrate, alle spese, al disavanzo e al debito di Maastricht delle amministrazioni pubbliche e per la quale Eurostat ha esplicitamente dichiarato **di non avere riserve né modifiche ai dati forniti dagli Stati membri** . Eurostat — Fornitura di dati sul disavanzo e sul debito per il 2025, prima notifica, 22 aprile 2026

Le previsioni future sono tenute rigorosamente separate dai dati storici e si basano **sulle previsioni di primavera della Commissione europea del 21 maggio 2026** , mentre lo status e i percorsi di spesa della procedura per disavanzi eccessivi (EDP) si basano sulle decisioni del Consiglio aggiornate al **10 luglio 2026.** Commissione europea — Previsioni economiche Consiglio dell'Unione europea — Procedura per disavanzi eccessivi

Francia: ingenti impegni di spesa strutturale e persistente squilibrio primario.

La Francia ha iniziato il 2026 con **un PIL del 2025 pari a 2.994.733 miliardi di euro** , una spesa pubblica pari al **57,2% del PIL** , entrate pari al **52,1%** , un disavanzo di **152,511 miliardi di euro, ovvero il 5,1% del PIL** , e un debito di Maastricht di **3.460.465 miliardi di euro, pari al 115,6% del PIL** . Il significato del conto francese non risiede semplicemente nel disavanzo del 5,1%, ma nella coesistenza di un settore pubblico molto ampio, entrate superiori alla metà del PIL e un rapporto spesa/entrate ancora superiore di oltre cinque punti percentuali. Eurostat - Conto pubblico generale Francia 2025

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Francia: dati fiscali e macroeconomici verificati

Indicatore	2025 effettivo	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL reale	0,8%	0,8%	1,1%	Commissione europea - Previsioni per la Francia, 21 maggio 2026
Inflazione	0,9%	2,4%	1,8%	Commissione europea - Previsioni per la Francia
Disoccupazione	7,7%	8,3%	8,7%	Commissione europea - Previsioni per la Francia
Equilibrio di governo	-5,1% del PIL	-5,1%	-5,7%	Commissione europea - Previsioni per la Francia
Debito lordo	115,6% del PIL	118,1%	120,2%	Commissione europea - Previsioni per la Francia
Spesa pubblica	57,2% del PIL	—	—	Eurostat — Notifica EDP 2025
Entrate governative	52,1% del PIL	—	—	Eurostat — Notifica EDP 2025
Disavanzo nominale 2025	152,511 miliardi di euro	—	—	Eurostat - Dati fiscali della Francia
debito nominale	€3.460.465 tonnellate	—	—	Eurostat - Dati fiscali della Francia

La Commissione individua nel persistente **disavanzo primario** la principale forza trainante dell'aumento del rapporto debito/PIL francese e prevede che, in assenza di modifiche alle politiche, il debito supererà il 120% del PIL entro il 2027. Individua inoltre nell'aumento dell'attività nel settore della difesa e dell'aeronautica un fattore di sostegno agli investimenti e alle esportazioni, ma ritiene che, secondo le previsioni attuali, tali effetti siano insufficienti a compensare lo squilibrio fiscale di fondo. Commissione europea - Previsioni economiche per la Francia

La Francia è sottoposta a un Programma di Sviluppo Economico (PSE) dal **26 luglio 2024** ; il Consiglio richiede una correzione entro **il 2029** e fissa un tetto massimo alla crescita nominale della spesa netta allo **0,8% nel 2025, all'1,2% annuo nel periodo 2026-2028 e all'1,1% nel 2029.** Consiglio — PSE Francia

Il quadro fiscale francese, pertanto, combina un'elevata tassazione e mobilitazione delle entrate con una spesa ancora maggiore, un persistente squilibrio primario e un rapporto debito/PIL che la Commissione prevede aumenterà anziché stabilizzarsi nell'immediato periodo di previsione.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Germania: espansione fiscale dopo la riforma costituzionale

Nel 2025, il bilancio pubblico tedesco ha registrato **un PIL di 4.469.910 miliardi di euro** , una spesa pari al **50,5% del PIL** , entrate pari al **47,9%** , un disavanzo di **119,147 miliardi di euro, ovvero il 2,7% del PIL** , e un debito lordo di **2.838.239 miliardi di euro, pari al 63,5% del PIL** . (Eurostat - Dati sulla finanza pubblica tedesca 2025)

Lo sviluppo più importante è di natura prospettica, non circoscritto al deficit del 2025. La Commissione prevede che l'attuazione della **riforma costituzionale del quadro fiscale tedesco del 2025** , l'aumento della spesa per la difesa, l'incremento degli investimenti pubblici e le misure di sgravio fiscale porteranno il disavanzo delle amministrazioni pubbliche al **3,7% nel 2026 e al 4,1% nel 2027.** (Commissione europea - Previsioni economiche per la Germania)

Germania - profilo di espansione fiscale

Indicatore	2025 effettivo	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**0,2%**	**0,6%**	**0,9%**	Commissione europea - Previsioni per la Germania
Equilibrio di governo	**-2,7%**	**-3,7%**	**−4,1%**	Commissione europea - Previsioni per la Germania
Spesa pubblica	**50,5% del PIL**	—	—	Eurostat - Conto fiscale della Germania
Entrate governative	**47,9% del PIL**	—	—	Eurostat - Conto fiscale della Germania
Debito	**2.838.239 tonnellate di euro / 63,5% del PIL**	In aumento	Salendo ulteriormente	Eurostat Commissione europea - Germania

La Germania non è attualmente soggetta a un regime di protezione economica basato sul deficit. Il suo problema fiscale immediato è invece la transizione da un'architettura di indebitamento interno altamente restrittiva verso un regime fiscale più espansivo, incentrato su infrastrutture e difesa, mentre la crescita economica di fondo rimane debole. Consiglio — Casi attuali di regime di protezione economica Commissione europea — Previsioni per la Germania

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Spagna: solida base di entrate nominali e continua riduzione del debito.

Nel 2025 la Spagna ha registrato un PIL di 1.687.152 miliardi di euro , una spesa pari al **45,3% del PIL** , entrate pari al **42,9%** , un deficit di **40,330 miliardi di euro, ovvero il 2,4% del PIL** , e un debito di **1.698.225 miliardi di euro, pari al 100,7% del PIL** . Eurostat - Conto fiscale Spagna 2025

Il rapporto debito/PIL è passato dal **109,3% nel 2022 al 105,2% nel 2023, al 101,6% nel 2024 e al 100,7% nel 2025** , nonostante lo stock di debito nominale sia rimasto molto elevato, a dimostrazione dell'importanza della crescita del PIL nominale nelle dinamiche del rapporto debito/PIL. Eurostat - Serie sul debito spagnolo

Spagna: percorso fiscale ed economico

Indicatore	2025	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	2,8%	2,4%	1,9%	Commissione europea - Previsioni sulla Spagna
Inflazione	2,7%	3,0%	2,5%	Commissione europea - Previsioni sulla Spagna
Disoccupazione	10,5%	9,9%	9,6%	Commissione europea - Previsioni sulla Spagna
Disavanzo	2,4% del PIL	2,4%	2,0%	Commissione europea - Previsioni sulla Spagna
Debito	100,7% del PIL	99,6%	98,9%	Commissione europea - Previsioni sulla Spagna
Reddito	42,9% del PIL	—	—	Eurostat - Conto fiscale della Spagna
Spesa	45,3% del PIL	—	—	Eurostat - Conto fiscale della Spagna

La Commissione individua nella domanda interna, nell'occupazione, nell'immigrazione e negli investimenti i principali motori a sostegno del denominatore fiscale spagnolo, mentre il saldo delle partite correnti rimane positivo. Commissione europea - Previsioni per la Spagna

La Spagna non è attualmente in un programma di sviluppo economico (EDP) e rimane soggetta all'assetto preventivo del Patto di stabilità e crescita riformato. Consiglio — Stato EDP

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Austria: persistente divario tra spesa pubblica e debito in aumento

Nel 2025 l'Austria ha registrato **un PIL di 512,813 miliardi di euro** , una spesa pari al **55,2% del PIL** , entrate pari al **51,0%** , un disavanzo di **21,464 miliardi di euro, ovvero il 4,2% del PIL** , e un debito di **418,078 miliardi di euro, pari all'81,5% del PIL .** Eurostat - Conto fiscale austriaco

Austria - traiettoria fiscale attuale

Indicatore	2025	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**0,6%**	**0,6%**	**0,9%**	Commissione europea - Previsioni sull'Austria
Inflazione	**3,6%**	**3,0%**	**2,5%**	Commissione europea - Previsioni sull'Austria
Disavanzo	**4,2%**	**4,1%**	**4,1%**	Commissione europea - Previsioni sull'Austria
Debito	**81,5%**	**83,4%**	**84,9%**	Commissione europea - Previsioni sull'Austria
Reddito	**51,0% del PIL**	—	—	Eurostat - Conto Austria
Spesa	**55,2% del PIL**	—	—	Eurostat - Conto Austria

L'Austria è entrata in un Programma di Sviluppo Economico (PSE) l' **8 luglio 2025** e deve correggerlo entro il **2028** , con una crescita della spesa netta limitata al **2,6% nel 2025, al 2,2% nel 2026, al 2,2% nel 2027 e al 2,0% nel 2028.** Consiglio — Programma di Sviluppo Economico dell'Austria

La sfida fiscale consiste quindi nel ridurre contemporaneamente il persistente divario tra entrate e uscite e nell'arrestare un rapporto debito/PIL che, secondo le previsioni della Commissione, continuerà ad aumentare fino al 2027.

Svezia: basso livello di indebitamento sovrano ma espansione fiscale mirata.

La Svezia ha registrato **un PIL di 6.570.039 miliardi di corone svedesi** , una spesa pari al **49,9% del PIL** , entrate pari al **48,6%** , un deficit di **84,717 miliardi di corone svedesi, ovvero l'1,3% del PIL** , e un debito pubblico di **2.305.401 miliardi di corone svedesi, pari al 35,1% del PIL** . Eurostat - Conto fiscale svedese

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Svezia: espansione fiscale a partire da un basso livello di debito.

Indicatore	2025	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	1,5%	1,8%	2,2%	Commissione europea - Svezia
Inflazione	2,6%	1,5%	1,8%	Commissione europea - Svezia
Disoccupazione	8,8%	8,5%	7,9%	Commissione europea - Svezia
Disavanzo	1,3%	2,8%	2,5%	Commissione europea - Svezia
Debito	35,1%	36,6%	37,7%	Commissione europea - Svezia

La Commissione attribuisce il previsto ampliamento del deficit principalmente alle **riduzioni fiscali e all'aumento della spesa pubblica, in particolare quella per la difesa** , piuttosto che a un preesistente problema di correzione del deficit di bilancio. Commissione europea - Previsioni per la Svezia

La Svezia non è soggetta a una politica estera di protezione (PEP). Consiglio — Casi PEP in corso

Polonia: difesa, investimenti e rapido accumulo di debito

La Polonia ha registrato **un PIL di 3.912.673 miliardi di PLN** , una spesa pari al **50,9% del PIL** , entrate pari al **43,6%** , un deficit di **283,969 miliardi di PLN, ovvero il 7,3% del PIL** , e un debito di **2.335.153 miliardi di PLN, ovvero il 59,7% del PIL** . Eurostat - Conto fiscale della Polonia

Il rapporto debito/PIL è aumentato dal **48,8% nel 2022 al 49,5% nel 2023, al 54,8% nel 2024 e al 59,7% nel 2025** , mentre il rapporto spesa/PIL è cresciuto dal **43,2% al 50,9%** nello stesso periodo. Eurostat - Serie fiscale Polonia 2022-2025

Polonia: percorso di espansione e correzione fiscale

Indicatore	2025	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
Crescita	3,6%	3,5%	2,8%	Commissione europea - Polonia
Inflazione	3,3%	3,6%	2,9%	Commissione europea - Polonia
Disavanzo	7,3%	6,5%	6,3%	Commissione europea - Polonia
Debito	59,7%	64,5%	68,3%	Commissione europea - Polonia

La Commissione individua **nelle consegne di equipaggiamento militare, nei salari del settore pubblico, nelle prestazioni sociali e negli investimenti sostenuti dall'UE**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

componenti importanti dell'attuale configurazione fiscale e macroeconomica. Commissione europea - Previsioni per la Polonia

La Polonia deve porre fine al suo Programma di sviluppo economico (EDP) entro **il 2028** , con limiti di crescita della spesa netta pari al **6,3% nel 2025, al 4,4% nel 2026, al 4,0% nel 2027 e al 3,5% nel 2028.** Consiglio — Programma di sviluppo economico della Polonia

La Romania presenta il più grave problema di congestione delle entrate tra i paesi sovrani esaminati.

La struttura fiscale della Romania si distingue per l'ampiezza del divario tra spesa ed entrate. Nel 2025 la spesa ha raggiunto **il 43,3% del PIL, mentre le entrate pubbliche si sono attestate solo al 35,4%** , generando un deficit di **151,063 miliardi di RON, pari al 7,9% del PIL** . Il debito ha raggiunto **1.137.324 miliardi di RON, ovvero il 59,3% del PIL** . (Eurostat - Conto fiscale della Romania)

Romania: percorso fiscale e macroeconomico

Indicatore	2025	Previsioni per il 2026	Previsioni per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**0,7%**	**0,1%**	**2,3%**	Commissione europea - Romania
Inflazione	**6,8%**	**7,0%**	Successivamente più in basso.	Commissione europea - Romania
Disavanzo	**7,9%**	**6,2%**	**5,8%**	Commissione europea - Romania
Debito	**59,3%**	**61,6%**	**circa il 63,3%**	Commissione europea - Romania
disavanzo delle partite correnti	**7,9% del PIL**	Declino	**circa il 6,4% entro l'orizzonte**	Commissione europea - Romania

La Romania è sottoposta a un Piano di Espansione della Spesa (EDP) dal **3 aprile 2020** ; il Consiglio ha formalmente concluso nuovamente nel giugno 2025 che non erano state intraprese azioni efficaci e ha rivisto il percorso nel luglio 2025, richiedendo una correzione entro **il 2030** e limitando la crescita della spesa netta nominale al **2,8% nel 2025, al 2,6% nel 2026, al 4,6% nel 2027, al 4,4% nel 2028, al 4,2% nel 2029 e al 4,0% nel 2030.** Consiglio — Romania EDP

Il problema fiscale rumeno non si limita quindi al solo controllo della spesa; i conti ufficiali rivelano una base di entrate relativamente ristretta rispetto all'entità degli

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

impegni governativi, mentre l'inflazione e il consolidamento fiscale limitano contemporaneamente la domanda delle famiglie.

Belgio: spese elevate, debito pubblico elevato e tempi di attuazione prolungati

Il Belgio ha registrato **un PIL di 642,015 miliardi di euro** , una spesa pari al **54,2% del PIL** , entrate pari al **49,0%** , un deficit di **33,220 miliardi di euro, ovvero il 5,2% del PIL** , e un debito pubblico di **692,461 miliardi di euro, pari al 107,9% del PIL** . Eurostat - Conto fiscale del Belgio

Belgio - prospettive fiscali

Indicatore	2025	2026	2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**1,0%**	**0,7%**	**0,9%**	Commissione europea - Belgio
Inflazione	**3,0%**	**3,4%**	**2,6%**	Commissione europea - Belgio
Disavanzo	**5,2%**	**5,2%**	**5,4%**	Commissione europea - Belgio
Debito	**107,9%**	**110,5%**	**112,8%**	Commissione europea - Belgio

La Commissione individua **maggiori spese per la difesa e un aumento degli oneri finanziari** come fattori che contribuiscono al previsto deterioramento. Commissione europea - Previsioni per il Belgio

La scadenza iniziale per la correzione del Piano di sviluppo economico (EDP) del Belgio, fissata al 2027, è stata successivamente rivista al **2029** , con tetti massimi di crescita della spesa netta pari al **3,6% nel 2025, al 2,5% nel 2026, al 2,5% nel 2027, al 2,1% nel 2028 e al 2,1% nel 2029.** Consiglio — Piano di sviluppo economico del Belgio

Finlandia: debito in rapido aumento e pressioni sugli investimenti nella difesa

Nel 2025 il PIL della Finlandia ammontava a **280,570 miliardi di euro** , mentre la spesa raggiungeva **il 57,5% del PIL** , le entrate **il 54,1%** , il deficit **9,613 miliardi di euro, pari al 3,4%** , e il debito pubblico **248,433 miliardi di euro, pari all'88,5% del PIL** . Eurostat - Conto fiscale della Finlandia

Il debito è aumentato dal **74,0% del PIL nel 2022 al 77,0% nel 2023, all'82,4% nel 2024 e all'88,5% nel 2025** , un incremento insolitamente rapido in un breve lasso di tempo. Eurostat - Serie sul debito finlandese

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Finlandia - Previsioni di bilancio per il periodo 2025-2027

Indicatore	2025	2026	2027	Fonte ufficiale
Crescita	**0,2%**	**0,8%**	**1,4%**	Commissione europea - Finlandia
Disoccupazione	**9,7%**	**10,1%**	**9,8%**	Commissione europea - Finlandia
Disavanzo	**3,4%**	**4,5%**	**4,6%**	Commissione europea - Finlandia
Debito	**88,5%**	**91,2%**	**93,1%**	Commissione europea - Finlandia

La Commissione individua nello specifico un aumento significativo degli **investimenti nella difesa a partire dal 2026** , compresi importanti acquisti militari, a fronte di una crescita economica debole e del consolidamento fiscale. Commissione europea - Previsioni per la Finlandia

Il Consiglio ha inaugurato il Piano di sviluppo economico (EDP) della Finlandia il **20 gennaio 2026** , imponendo limiti massimi di crescita cumulativa della spesa netta pari al **2,5% nel 2026, al 4,1% nel 2027 e al 5,9% nel 2028.** Consiglio — Piano di sviluppo economico della Finlandia

Ungheria: nuovo deterioramento della situazione fiscale dopo una parziale correzione.

Nel 2025, il conto economico delle amministrazioni pubbliche dell'Ungheria ha registrato un PIL di **87.046 miliardi di fiorini** ungheresi , una spesa pari al **47,3%** , entrate pari al **42,6%** , un deficit di **4.059 miliardi di fiorini ungheresi, ovvero il 4,7% del PIL** , e un debito di **64.912 miliardi di fiorini ungheresi, pari al 74,6% del PIL** . (Eurostat - Conto fiscale dell'Ungheria)

Ungheria - previsioni attuali

Indicatore	2025	2026	2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**0,5%**	**1,8%**	**2,1%**	Commissione europea - Ungheria
Inflazione	**4,4%**	**3,2%**	**3,1%**	Commissione europea - Ungheria
Disavanzo	**4,7%**	**6,2%**	**5,8%**	Commissione europea - Ungheria
Debito	**74,6%**	**75,1%**	**76,8%**	Commissione europea - Ungheria

La Commissione attribuisce l'aumento previsto del deficit alle **misure che lo hanno incrementato, introdotte tra la fine del 2025 e l'inizio del 2026.** Commissione europea - Previsioni per l'Ungheria

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il Piano di Sviluppo Economico (PES) dell'Ungheria necessita di correzioni entro **il 2026** , con una crescita della spesa netta limitata al **4,3% nel 2025 e al 4,0% nel 2026.** Consiglio - PES Ungheria

Slovacchia: il consolidamento è ostacolato dalla debole domanda interna.

Nel 2025 la Slovacchia ha registrato **un PIL di 136,754 miliardi di euro** , una spesa pari al **47,9%** , entrate pari al **43,5%** , un deficit di **6,086 miliardi di euro, ovvero il 4,5%** del PIL , e un debito pubblico di **83,957 miliardi di euro, pari al 61,4% del PIL .** (Eurostat - Conto fiscale della Slovacchia)

La Commissione prevede una crescita di appena **lo 0,8% nel 2026 e dell'1,5% nel 2027** , con deficit del **4,6% e del 5,4%** , mentre il consolidamento fiscale frena la domanda interna e le risorse dell'UE sostengono gli investimenti. Commissione europea - Previsioni per la Slovacchia

Slovacchia — bilancio fiscale

Indicatore	2025	2026	2027	Fonte ufficiale
Crescita	**0,8%**	**0,8%**	**1,5%**	Commissione europea - Slovacchia
Inflazione	**4,2%**	**4,3%**	**3,2%**	Commissione europea - Slovacchia
Disavanzo	**4,5%**	**4,6%**	**5,4%**	Commissione europea - Slovacchia
debito del 2025	**61,4% del PIL**	Traiettoria ascendente	Traiettoria ascendente	Eurostat - Debito della Slovacchia

Il Piano di sviluppo economico (EDP) prevede una crescita nominale della spesa netta non superiore al **3,8% nel 2025, allo 0,9% nel 2026 e all'1,6% nel 2027.** Consiglio - Piano di sviluppo economico della Slovacchia

Bulgaria: debito ereditato basso ma situazione fiscale in rapido peggioramento.

Nel 2025 il PIL della Bulgaria ha raggiunto **i 116,018 miliardi di euro** , la spesa è stata **pari al 41,7% del PIL** , le entrate **al 38,1%** , il deficit **a 4,113 miliardi di euro, ovvero il 3,5%** , e il debito **a 34,635 miliardi di euro, pari al 29,9% del PIL** . Eurostat - Conto fiscale della Bulgaria

Il rapporto debito/PIL era pari solo **al 23,8% nel 2024** , il che significa che l'aumento al 29,9% nel 2025 è stato sostanziale, anche se il livello assoluto del debito rimane relativamente limitato. Eurostat - Serie sul debito della Bulgaria

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Bulgaria - prospettive fiscali

Indicatore	2025	2026	2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**3,1%**	**2,5%**	**2,2%**	Commissione europea - Bulgaria
Inflazione	**3,5%**	**4,2%**	**2,6%**	Commissione europea - Bulgaria
Disavanzo	**3,5%**	**4,1%**	**4,3%**	Commissione europea - Bulgaria
Debito	**29,9%**	**32,3%**	**35,5%**	Commissione europea - Bulgaria

La Commissione attribuisce il previsto peggioramento in particolare alla **spesa sociale e ai salari del settore pubblico** . Commissione europea - Previsioni per la Bulgaria

Il Consiglio ha avviato un Piano di sviluppo economico (EDP) il **10 luglio 2026** , che impone alla Bulgaria di presentare misure correttive entro il 15 ottobre 2026 e limita la crescita cumulativa della spesa netta al 4,2% nel 2026, al 7,7% nel 2027 , **all'11,4% nel 2028 e al 15,0% nel 2029.** Consiglio — EDP Bulgaria

Malta - situazione fiscale post-EDP

Malta ha registrato nel 2025 **un PIL di 24,577 miliardi di euro** , una spesa pari al **37,0%** , entrate pari al **34,8%** , un deficit di **545 milioni di euro, ovvero il 2,2% del PIL** , e un debito pubblico di **11,397 miliardi di euro, pari al 46,4% del PIL .** Eurostat - Conto fiscale di Malta

Malta — linea di base post-correzione

Indicatore	2025	2026	2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL	**4,0%**	**3,7%**	**3,6%**	Commissione europea — Malta
Inflazione	**2,4%**	**2,7%**	**2,3%**	Commissione europea — Malta
Disavanzo	**2,2%**	**2,2%**	**2,1%**	Commissione europea — Malta
Debito	**46,4%**	approssimativamente stabile	approssimativamente stabile	Commissione europea — Malta

Il Consiglio ha formalmente chiuso il Programma di Sviluppo Economico (EDP) di Malta il **12 giugno 2026,** dopo aver concluso che il deficit era stato ridotto **con successo e in**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

modo duraturo al di sotto del 3% del PIL . Consiglio - Chiusura dell'EDP di Malta, 12 giugno 2026

Il caso maltese è istituzionalmente rilevante perché dimostra che l'abrogazione dell'EDP non dipende semplicemente dal rispetto di una singola cifra inferiore al 3%, ma anche dall'accettazione da parte del Consiglio che la correzione sia duratura.

Regno Unito: un'architettura fiscale diversa al di fuori del quadro dell'UE

Il Regno Unito non può essere inserito meccanicamente nel quadro giuridico del Fondo europeo di sviluppo europeo (FES) perché la sua sorveglianza fiscale interna è organizzata attraverso l' **Office for Budget Responsibility, le norme fiscali del Tesoro di Sua Maestà e le statistiche finanziarie del settore pubblico dell'ONS,** anziché attraverso il Patto di stabilità e crescita dell'UE.

Nei primi tre mesi dell'anno finanziario 2026/27, fino a giugno 2026, l'ONS ha registrato un indebitamento netto del settore pubblico pari a 57,6 miliardi di sterline , equivalente all'1,9 **% del PIL per tale periodo** ; le entrate del governo centrale nello stesso trimestre sono ammontate a **266,8 miliardi di sterline** , mentre le spese del governo centrale hanno raggiunto **i 332,2 miliardi di sterline** . (Office for National Statistics - Finanze del settore pubblico, Regno Unito: giugno 2026)

Alla fine di giugno 2026, l'ONS ha stimato **il debito netto del settore pubblico, escluse le banche pubbliche, a 2.989,9 miliardi di sterline, pari al 94,9% del PIL** , mentre la misura più ampia delle passività finanziarie nette del settore pubblico si attestava a **2.662,5 miliardi di sterline, ovvero all'84,5% del PIL** . (ONS - Finanze del settore pubblico, giugno 2026)

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Regno Unito - indicatori attuali della finanza pubblica

Indicatore	Ultimo valore verificato	Periodo di riferimento	Fonte ufficiale
Indebitamento netto del settore pubblico	**16 miliardi di sterline**	Giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
Prestiti da FY a giugno	**57,6 miliardi di sterline**	Aprile-Giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
Entrate del governo centrale dall'anno fiscale a giugno	**266,8 miliardi di sterline**	Aprile-Giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
Spesa del governo centrale dall'anno fiscale a giugno	**332,2 miliardi di sterline**	Aprile-Giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
Interessi sul debito del governo centrale	**11,8 miliardi di sterline**	Solo giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
debito netto del settore pubblico	**£2.9899 tn**	Fine giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
Debito netto/PIL	**94,9%**	Fine giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026
Passività finanziarie nette	**2,6625 trilioni di sterline / 84,5% del PIL**	Fine giugno 2026	ONS — Finanze pubbliche di giugno 2026

I dati di giugno illustrano anche la particolare sensibilità delle finanze pubbliche britanniche al debito indicizzato all'inflazione: la spesa per interessi del governo centrale, pari a **11,8 miliardi di sterline a giugno 2026,** è stata inferiore di 5,3 miliardi di sterline rispetto all'anno precedente, principalmente perché le fluttuazioni dell'indice dei prezzi al dettaglio influenzano i titoli di Stato indicizzati. (ONS - Finanze pubbliche di giugno 2026)

Il quadro fiscale del Regno Unito richiede pertanto un'analisi di bilancio e dei tassi di interesse diversa da quella prevista dal quadro EDP dell'UE; una valutazione successiva

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

non dovrebbe equiparare una violazione delle norme fiscali del Regno Unito a una constatazione di disavanzo eccessivo nell'UE, poiché le istituzioni giuridiche, gli aggregati fiscali e i sistemi di applicazione sono differenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Mappa fiscale sovrana: posizioni contabili verificate al 2025

La tabella seguente non è una classifica e non deve essere interpretata come tale; fornisce una **tabella di controllo unica delle identità fiscali utilizzate nei singoli file** , utilizzando la stessa versione di Eurostat di aprile 2026 per gli Stati membri dell'UE ed evitando quindi la commistione di diverse date statistiche nazionali.

Stato	Entrate % del PIL	Spesa % del PIL	Saldo % del PIL	Debito in percentuale del PIL	Stato di EDP al 23 settembre 2026	Fonti ufficiali
Francia	52.1	57.2	−5,1	115,6	Aperto; correzione entro il 2029	Consiglio Eurostat
Germania	47,9	50,5	−2,7	63,5	Nessun EDP basato sul deficit attivo	Consiglio Eurostat
Spagna	42,9	45.3	−2,4	100,7	Nessun EDP basato sul deficit attivo	Eurostat
Austria	51.0	55.2	−4,2	81,5	Aperto; correzione entro il 2028	Consiglio Eurostat
Svezia	48,6	49,9	−1,3	35.1	Nessun EDP basato sul deficit attivo	Eurostat
Polonia	43,6	50,9	−7,3	59,7	Aperto; correzione entro il 2028	Consiglio Eurostat
Romania	35.4	43.3	−7,9	59.3	Aperto; correzione entro il 2030	Consiglio Eurostat
Belgio	49.0	54.2	−5,2	107,9	Aperto; correzione entro il 2029	Consiglio Eurostat
Finlandia	54.1	57,5	−3,4	88,5	Aprire	Consiglio Eurostat
Ungheria	42,6	47.3	−4,7	74,6	Aperto; correzione entro il 2026	Consiglio Eurostat
Slovacchia	43,5	47,9	−4,5	61.4	Aprire	Consiglio Eurostat
Bulgaria	38.1	41.7	−3,5	29.9	Aperto da luglio 2026	Consiglio Eurostat
Malta	34.8	37.0	−2,2	46.4	Chiuso il 12 giugno 2026	Consiglio Eurostat

Meccanismi di pressione fiscale identificati dai documenti ufficiali

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

I documenti sovrani rivelano diversi meccanismi distinti che devono rimanere analiticamente separati.

pressione sulla capacità di ricavo

Il rapporto tra entrate pubbliche e totale dello Stato (35,4%) della Romania , **il 38,1%** della Bulgaria , **il 43,6% della Polonia e il 52,1%** della Francia non rappresentano semplicemente aliquote fiscali diverse, ma piuttosto diverse strutture complessive delle entrate pubbliche, che comprendono imposte, contributi sociali, redditi da proprietà e altre entrate contabilizzate secondo i principi del Sistema europeo delle società per azioni (SEA). Eurostat - Entrate pubbliche 2025

Di conseguenza, non si può presumere che l'aggiustamento fiscale necessario per colmare un deficit identico abbia la stessa incidenza economica in tutti i paesi: la scelta politica tra contenimento della spesa, misure fiscali e una crescita nominale più robusta dipende dal sistema di entrate nazionale sottostante.

pressione sulle spese per la difesa

La Commissione identifica esplicitamente la spesa per la difesa come un importante fattore di stimolo fiscale in **Germania, Belgio, Svezia, Finlandia e Polonia** , mentre la forza di questo meccanismo varia da paese a paese poiché la Germania sta espandendo gli investimenti partendo da un rapporto debito/PIL relativamente moderato, la Finlandia sta entrando in un periodo di rapido aumento del debito, la Polonia sta finanziando contemporaneamente ingenti impegni per la difesa e registra un deficit considerevole, e la Svezia sta espandendo i propri investimenti partendo da una base di debito molto più bassa. Commissione europea - Germania Belgio Svezia Finlandia Polonia

pressione sui costi degli interessi

La Commissione identifica esplicitamente l'aumento delle spese per interessi come una pressione fiscale in Belgio, mentre i dati dell'ONS del Regno Unito dimostrano il meccanismo distinto creato da un ampio stock di titoli di Stato indicizzati all'inflazione, in cui la spesa mensile per il servizio del debito può variare significativamente in base all'indicizzazione all'indice dei prezzi al consumo (RPI). Commissione europea — Belgio ONS — Finanze del settore pubblico del Regno Unito

Pressione del denominatore di crescita

Il rapporto debito/PIL dipende non solo dall'indebitamento, ma anche dal PIL nominale. Il rapporto debito/PIL della Spagna ha continuato a diminuire nonostante uno stock di debito nominale superiore a 1.690 miliardi di euro, poiché la crescita economica e il denominatore hanno in parte assorbito i nuovi prestiti, mentre la debole performance produttiva della Finlandia, combinata con i deficit persistenti, produce una dinamica opposta del rapporto debito/PIL. Eurostat - Dati sul debito di Spagna e Finlandia Commissione europea - Spagna Finlandia

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Sentenze chiave

I dati ufficiali relativi al 2025 stabiliscono che le pressioni fiscali che gravano sui governi europei derivano da **diverse combinazioni di spesa, entrate, obblighi di servizio del debito e crescita economica** , piuttosto che da un'unica condizione fiscale continentale.

Francia e Belgio entrano nel periodo di previsione con elevati rapporti di spesa, debito elevato e disavanzi consistenti e persistenti; la Germania si sta muovendo verso un'espansione fiscale a seguito di una modifica della politica costituzionale interna; la Spagna opera con un rapporto debito/PIL in calo, sostenuto da una crescita relativamente forte; l'Austria rimane in fase di correzione con un debito ancora in aumento; la Svezia sta deliberatamente aumentando la spesa partendo da una base di debito sovrano molto più bassa; la Polonia combina una forte crescita reale con spese per la difesa e investimenti pubblici molto elevate; la Romania combina un disavanzo fiscale molto elevato con un rapporto entrate generali/PIL nettamente inferiore; la Finlandia si trova ad affrontare una crescita debole, un debito in accelerazione e investimenti per la difesa in aumento; e il Regno Unito opera secondo un'architettura fiscale diversa in cui il debito indicizzato all'inflazione crea un ulteriore e significativo canale di volatilità dei costi degli interessi.

Questi risultati **non** stabiliscono che una politica fiscale nazionale sia superiore a un'altra, poiché i dati sovrani differiscono per debito iniziale, passività demografiche, sistemi fiscali, requisiti di sicurezza, cicli economici, regimi valutari e regole istituzionali. Ciò che stabiliscono è la base fattuale necessaria per la successiva fase analitica: verificare se la sorveglianza fiscale europea abbia trattato situazioni nazionali sostanzialmente diverse secondo lo stesso quadro giuridico e metodologico.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa cambierebbe la valutazione?

La **notifica Eurostat EDP del 21 ottobre 2026** rappresenta il prossimo importante evento statistico, in quanto aggiornerà i conti nazionali armonizzati utilizzati in questo capitolo e potrà rivedere le serie relative a disavanzo, debito, entrate e spese per il 2025. Eurostat — Calendario di pubblicazione dell'EDP

Le prossime previsioni economiche della Commissione modificheranno le traiettorie fiscali future qualora la crescita rivista, i prezzi dell'energia, le spese per la difesa, i costi degli interessi o le misure di bilancio nazionale differiscano in modo sostanziale dalle ipotesi utilizzate il **21 maggio 2026.** Commissione europea — Previsioni economiche

Qualsiasi constatazione da parte del Consiglio che uno Stato **non abbia adottato misure efficaci** , qualsiasi revisione di un percorso di correzione EDP, qualsiasi attivazione di clausole di salvaguardia fiscale o qualsiasi chiusura di una procedura modificherebbe lo stato istituzionale qui registrato e deve pertanto essere incorporato in base alla data della decisione, anziché retrodatato nel record statistico del 2025.

Registro pubblico aperto

La fase successiva del dossier prevede il reperimento, paese per paese, delle **leggi di bilancio nazionali, dei piani di stabilità o di bilancio a medio termine, dei rapporti sulla gestione del debito, dei conti delle entrate fiscali, della spesa pensionistica, della spesa sanitaria, degli stanziamenti per la difesa e delle proiezioni dei costi degli interessi sovrani** per quegli Stati in cui queste variabili sono rilevanti per la valutazione della coerenza istituzionale.

Questi dati dovrebbero essere utilizzati nel capitolo successivo non per stilare una classifica politica, bensì per rispondere alla questione più complessa lasciata aperta dai dati armonizzati di Eurostat e della Commissione: **ovvero se le stesse regole fiscali europee abbiano prodotto un trattamento istituzionalmente coerente quando applicate a sistemi sovrani con strutture del debito, obblighi di spesa, oneri di sicurezza e capacità di aggiustamento sostanzialmente diversi.**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La coerenza istituzionale e la questione della pressione politica

Giudizio principale

La documentazione esaminata fino **al 23 settembre 2026** stabilisce un sistema in cui il meccanismo giuridico che innesca le procedure per disavanzi eccessivi basate sul deficit, la metodologia statistica utilizzata per misurare il disavanzo e il debito pubblico, i meccanismi formali per valutare l'efficacia delle azioni intraprese e il requisito che la correzione sia duratura sono definiti dalla legislazione comune dell'UE e sono stati applicati a governi di diversa composizione politica, struttura fiscale e posizione debitoria; in tale documentazione, **non è stata individuata alcuna riserva statistica ufficiale, modifica Eurostat, accertamento di manipolazione dei dati, constatazione di trattamento discriminatorio da parte della Commissione o documento del Consiglio che stabilisca una pressione istituzionale deliberata nei confronti del governo italiano** .

Tale conclusione **non** stabilisce che la pressione politica sia impossibile, né esenta da esame alcuna decisione della Commissione, del Consiglio, di Eurostat o degli organismi statistici nazionali, poiché la pressione politica è una questione di motivazioni e condotta piuttosto che di un rapporto fiscale; per dimostrarla sarebbe necessaria una documentazione che attesti un trattamento metodologico selettivo, una deviazione dalle regole comuni, soglie procedurali incoerenti, interferenze con la produzione statistica, un rifiuto selettivo della flessibilità, un trattamento iniquo nelle valutazioni dell'efficacia delle azioni o comunicazioni che dimostrino l'intenzione di utilizzare la governance fiscale a fini politici.

La documentazione ufficiale disponibile fornisce invece diverse osservazioni direttamente verificabili. La procedura EDP dell'Italia è stata avviata il **26 luglio 2024** nell'ambito dello stesso processo del Consiglio che ha avviato simultaneamente procedure contro **Belgio, Francia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia** , mentre la procedura esistente della Romania è rimasta aperta. La prima notifica EDP 2026 di Eurostat ha successivamente affermato di **non avere riserve sui dati riportati da alcuno Stato membro e di non aver apportato modifiche ai dati riportati** , il che è particolarmente significativo perché le riserve e le modifiche sono proprio gli strumenti formali che Eurostat utilizza quando dubita della qualità o della conformità metodologica delle statistiche nazionali EDP.

Anche la procedura italiana **non è stata intensificata** a seguito della valutazione dell'efficacia delle misure adottate dalla Commissione il 3 giugno 2026; la Commissione ha infatti registrato che la procedura di protezione effettiva italiana era **stata sospesa** , il che significa che la procedura rimaneva legalmente aperta, ma in quel momento non si

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

è constatato che l'Italia non avesse adottato misure efficaci. Al contrario, la Romania è stata formalmente constatata dal Consiglio nel giugno 2025 **come non aver adottato misure efficaci** , a seguito della quale il suo percorso correttivo è stato rivisto nel luglio 2025.

La questione documentale è dunque più circoscritta e più esigente rispetto all'argomentazione politica: **l'Italia è stata soggetta a un trattamento fiscale-statistico incoerente con le regole e i precedenti applicati altrove?** Sulla base dei dati ufficiali attuali, esistono chiaramente differenze specifiche nelle scadenze per le correzioni e nella crescita consentita della spesa, ma tali differenze sono esplicitamente incorporate nei piani a medio termine specifici per ciascun paese, nelle traiettorie fiscali e nelle raccomandazioni del Consiglio, anziché essere presentate come obblighi numerici identici per tutti gli Stati membri.

Il test di coerenza: cosa costituirebbe un trattamento iniquo?

Un audit a livello governativo non può desumere un trattamento iniquo semplicemente perché due paesi hanno ricevuto scadenze di correzione diverse o limiti di spesa netta diversi, poiché il quadro fiscale riformato è esplicitamente specifico per ciascun paese; il criterio rilevante è se gli stati in circostanze procedurali sostanzialmente equivalenti siano stati soggetti a **standard legali, definizioni statistiche o soglie probatorie diverse senza una giustificazione fiscale documentata** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Test documentali per la coerenza istituzionale

Test	Un trattamento coerente richiederebbe	La prova di una possibile incoerenza richiederebbe	base istituzionale verificata
Definizione statistica	I principi dell'Accordo di libero scambio del 2010 si applicano a tutti gli Stati membri.	Una diversa definizione di deficit, debito, perimetro settoriale o tempistica delle transazioni applicata selettivamente all'Italia	Eurostat dichiara di avere competenza esclusiva sulla metodologia statistica relativa ai dati sui prodotti di elaborazione dati (EDP) e di verificarne la comparabilità.
Valutazione della qualità dei dati	Stessi test di conformità, completezza, affidabilità, tempestività e coerenza	L'Italia è soggetta a uno standard di qualità unico, non imposto altrove.	Il sistema di garanzia della qualità di Eurostat applica criteri comuni e consente riserve e modifiche.
Apertura EDP	L'EDP basato sul deficit si apre quando vengono soddisfatte le condizioni del Trattato e del diritto secondario.	Violazione analoga ignorata per un altro stato senza alcuna spiegazione legale	Il Consiglio ha avviato procedure simultaneamente contro sette Stati nel luglio 2024 e successivamente contro Austria, Finlandia e Bulgaria, quando si sono verificate le condizioni pertinenti.
Correzione delle temperature	Scadenza specifica per paese giustificata dalla traiettoria fiscale e dal piano a medio termine	Scadenza diversa, priva di fondamento economico o procedurale identificabile.	Il Consiglio afferma che le raccomandazioni contengono percorsi specifici per ciascun paese, allineati ai piani fiscali e strutturali a medio termine.
Valutazione dell'efficacia delle azioni	Lo stesso test giuridico è stato applicato all'attuazione della raccomandazione del Consiglio.	L'Italia ha inasprito le misure nonostante le azioni di conformità, mentre analoghe inadempienze in altri Paesi sono state ignorate.	L'Italia è stata tenuta in attesa fino al giugno 2026; la Romania è stata formalmente dichiarata inadempiente nel giugno 2025.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Chiusura	La correzione deve essere efficace e duratura.	Uno Stato è autorizzato a uscire con una correzione temporanea o non duratura, mentre l'Italia è tenuta a dimostrare la durabilità.	Il programma EDP di Malta è stato chiuso nel giugno 2026 solo dopo che il Consiglio ha concluso che il suo deficit era stato ridotto con successo e in modo duraturo al di sotto del 3%.
Indipendenza statistica	Le autorità statistiche nazionali decidono autonomamente metodi, tempistiche e contenuti.	Prove che le autorità politiche hanno impartito istruzioni o modificato la metodologia statistica o la pubblicazione	Il regolamento 223/2009 richiede l'indipendenza professionale e vieta ai responsabili nazionali delle statistiche di accettare incarichi governativi.
Flessibilità fiscale	Richieste di clausola di salvaguardia valutate secondo i criteri dell'articolo 26	Una richiesta analoga è stata accolta altrove, ma respinta in Italia per motivi non legali.	L'attivazione del Comitato Esecutivo Nazionale per la Difesa (NEC) è un processo formale specifico per ciascun paese; l'attivazione non può essere dedotta automaticamente dalla spesa per la difesa.

La principale conseguenza metodologica è che **risultati diversi non costituiscono di per sé prova di un trattamento incoerente** . La coerenza riguarda le regole e il processo decisionale, mentre i risultati possono legittimamente differire perché le condizioni fiscali rilevanti sono diverse.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Governance statistica: la più forte protezione istituzionale contro l'ingerenza politica

Il diritto statistico europeo è insolitamente esplicito in materia di indipendenza politica. Il regolamento (CE) n. 223/2009 definisce **l'indipendenza professionale** come il requisito che le statistiche siano sviluppate, prodotte e diffuse in modo indipendente, comprese le decisioni relative a tecniche, definizioni, metodologie, fonti, tempistiche e contenuti, e che tali attività rimangano libere da pressioni da parte di gruppi politici o di interesse o di autorità dell'Unione o nazionali.

Il regolamento va oltre, all'articolo 5a: i responsabili degli istituti nazionali di statistica hanno la responsabilità esclusiva delle decisioni riguardanti processi, metodi, standard, procedure, contenuti e tempistiche di pubblicazione statistica, e sono tenuti a svolgere le proprie funzioni statistiche in modo indipendente, senza richiedere o ricevere istruzioni da governi o altre istituzioni.

Ciò è direttamente rilevante per la questione delle pressioni politiche riguardanti l'ISTAT. Una critica pubblica da parte di un primo ministro o di un ministro ha una rilevanza politica, ma secondo la legge vigente non **costituisce** di per sé prova che il risultato statistico sia stato manipolato; il criterio istituzionale rilevante è se la critica si sia tradotta in istruzioni, interferenze con la metodologia, alterazioni delle tempistiche, pressioni per il licenziamento incompatibili con i criteri professionali o altre azioni in grado di compromettere l'indipendenza giuridica dell'autorità statistica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Garanzie di indipendenza statistica rilevanti per l'Italia

Salvaguardia	Requisito legale	Implicazioni probatorie a sostegno dell'ipotesi della pressione politica	Autorità ufficiale
Indipendenza professionale	Le statistiche devono essere prodotte senza subire pressioni politiche o governative.	La sola critica politica non è sufficiente a stabilire un'interferenza statistica.	Regolamento 223/2009, articolo 2.
Autonomia metodologica	Il responsabile dell'NSI ha la responsabilità esclusiva dei metodi e delle procedure statistiche.	La prova che un governo abbia dettato la metodologia sarebbe altamente rilevante	Regolamento 223/2009, articolo 5a.
Autonomia di pubblicazione	Il responsabile dell'NSI controlla i tempi e i contenuti delle pubblicazioni statistiche.	Un intervento del governo sui tempi o sui contenuti della pubblicazione costituirebbe una questione di governance rilevante.	Regolamento 223/2009, articolo 5a.
Imparzialità	Gli utenti devono ricevere un trattamento statistico neutrale	Una presentazione selettiva volta a favorire o svantaggiare un attore politico sarebbe in contrasto con il principio guida.	Regolamento 223/2009, articolo 2.
Obiettività	Le statistiche devono essere sistematiche, affidabili, imparziali e trasparenti.	Qualsiasi accusa di parzialità deve pertanto essere verificata alla luce della metodologia e della documentazione di origine.	Regolamento 223/2009, articolo 2.
Supervisione metodologica di Eurostat	Eurostat ha competenza esclusiva sulla metodologia statistica EDP	Le deviazioni nazionali significative possono essere contestate attraverso il sistema di verifica europeo.	Quadro di riferimento Eurostat per la qualità dei dati.

Il quadro normativo fornisce pertanto uno standard probatorio concreto: una grave accusa di pressione istituzionale sull'ISTAT dovrebbe in ultima analisi essere in grado di identificare **una decisione, una comunicazione, una deviazione metodologica, un intervento nella nomina o un'interferenza nella pubblicazione** incompatibile con tali tutele.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa ha effettivamente scoperto Eurostat nell'aprile 2026

La prima notifica armonizzata del Programma europeo di distribuzione (PED) del 2026 è particolarmente importante perché Eurostat non si è limitato a pubblicare i dati degli Stati membri, ma ha anche esplicitamente reso nota la propria situazione qualitativa.

Il 22 aprile 2026 Eurostat ha dichiarato di non avere **"alcuna riserva sui dati comunicati dagli Stati membri"** e di **non aver apportato alcuna modifica ai dati comunicati dagli Stati membri** .

Ai sensi dell'articolo 15 del regolamento 479/2009, Eurostat esprime una riserva quando nutre dubbi sulla qualità dei dati comunicati e può rettificare i dati effettivi qualora le prove dimostrino che le comunicazioni nazionali non soddisfano i requisiti di conformità contabile, completezza, affidabilità, tempestività o coerenza.

Risultati del controllo qualità EDP di aprile 2026

strumento di controllo qualità	Risultato Eurostat	Significato per l'Italia	Significato istituzionale
Prenotazione formale	Nessuna per gli Stati membri	I dati notificati dall'Italia non sono stati formalmente qualificati da Eurostat	Nessuna obiezione di qualità documentata e irrisolta da parte di Eurostat in relazione a tale notifica.
emendamento Eurostat	Nessuno	Eurostat non ha sostituito i dati relativi al deficit o al debito italiano.	Nella notifica di aprile non è documentata alcuna modifica statistica.
Principi contabili comuni	ESA 2010	I dati italiani sono stati pubblicati all'interno dello stesso sistema contabile degli altri Stati membri dell'UE.	Quadro statistico comune.
Prossima notifica regolare	21 ottobre 2026	Le revisioni ISTAT di settembre entrano in un successivo ciclo di armonizzazione.	La revisione fa parte del normale calendario statistico dell'EDP.

Ciò non dimostra che ogni classificazione statistica italiana di base sia al di sopra di ogni legittima contestazione, ma stabilisce che l' **autorità statistica europea formale non aveva, a quel punto, individuato un difetto di qualità irrisolto che richiedesse una riserva o una modifica** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Le revisioni non sono un'esclusiva dell'Italia

Una questione fattuale fondamentale nel dibattito politico è se le ripetute revisioni dei conti nazionali italiani debbano essere considerate a loro volta anomale.

La documentazione di Eurostat dell'aprile 2026 registra significative revisioni tra le notifiche EDP dell'ottobre 2025 e dell'aprile 2026 in diversi Stati membri, incluse revisioni dovute a cambiamenti nella tempistica di accantonamento, dati di origine aggiornati e riclassificazione delle transazioni. Lo storico del disavanzo del Belgio è stato rivisto in parte a causa di una modifica nella tempistica applicata ai rimborsi IVA; i dati sul disavanzo dell'Estonia sono cambiati a causa della tempistica applicata alla registrazione dell'imposta sul reddito delle società; il surplus registrato dell'Irlanda è cambiato a seguito dell'aggiornamento dei dati di origine e delle rettifiche di accantonamento; e il risultato della Grecia è cambiato a seguito di informazioni aggiornate da un'unità extrabilancio.

Esempi di revisioni di routine dei sistemi di elaborazione dati elettronici al di fuori dell'Italia

Stato	Fonte della revisione documentata da Eurostat	Implicazione analitica	Fonte ufficiale
Belgio	Trattamento rivisto delle tempistiche per il rimborso IVA	Le convenzioni di competenza possono alterare in modo sostanziale i dati storici sui disavanzi.	Nota di revisione di Eurostat.
Estonia	Modifica delle tempistiche di registrazione ai fini dell'imposta sul reddito delle società.	Le serie fiscali possono subire variazioni a causa di cambiamenti nelle regole temporali.	Nota di revisione di Eurostat.
Irlanda	Dati di origine aggiornati e rettifiche di competenza	Nuove informazioni possono comportare la revisione dei dati sul surplus pubblicati in precedenza.	Nota di revisione di Eurostat.
Grecia	Dati aggiornati da un ente governativo extrabilancio	Le informazioni di origine ampliate o corrette modificano il risultato consolidato	Nota di revisione di Eurostat.
Italia	Revisione dei conti nazionali di settembre 2026, con integrazione di informazioni aggiornate e modifiche metodologiche.	Deve essere valutato secondo lo stesso quadro di riferimento per la revisione e la governance, anziché essere considerato eccezionale solo perché il rapporto fiscale è politicamente sensibile.	La notifica EDP di ottobre fornirà la prossima annata armonizzata europea.

L'esistenza di una revisione non è quindi di per sé un indicatore diagnostico di pressione politica. La questione diagnostica è se **le basi metodologiche di una revisione italiana differiscano in modo improprio dai principi di revisione applicati altrove** .

Apertura dell'EDP: il meccanismo legale è stato applicato a tutti i governi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il **26 luglio 2024** , il Consiglio ha adottato decisioni che stabiliscono disavanzi eccessivi per **Belgio, Francia, Ungheria, Italia, Malta, Polonia e Slovacchia** , mantenendo la Romania nell'ambito della procedura esistente poiché non aveva adottato misure correttive efficaci.

Le decisioni hanno coinvolto governi con una vasta gamma di configurazioni politiche. La procedura stessa, pertanto, non può essere caratterizzata, sulla base di questo primo ciclo, come creata o impiegata esclusivamente contro il governo italiano.

Gruppo di apertura di luglio 2024

Stato	Deficit alla base dell'azione del Consiglio	Decisione procedurale	Termine per la correzione successiva	Fonte ufficiale
Belgio	4,4% del PIL nel 2023	EDP è stato inaugurato il 26 luglio 2024.	Inizialmente previsto per il 2027; successivamente rivisto al 2029.	Registro EDP del Consiglio.
Francia	5,5%	EDP è stato inaugurato il 26 luglio 2024.	2029	Registro EDP del Consiglio.
Ungheria	6,7%	EDP è stato inaugurato il 26 luglio 2024.	2026	Registro EDP del Consiglio.
Italia	7,4%	EDP è stato inaugurato il 26 luglio 2024.	2026	Registro EDP del Consiglio.
Malta	Deficit superiore al riferimento del Trattato	EDP inaugurato a luglio 2024	Inizialmente previsto per il 2027; chiuso a giugno 2026.	Cronologia del Consiglio.
Polonia	5,1%	EDP è stato inaugurato il 26 luglio 2024.	2028	Registro EDP del Consiglio.
Slovacchia	4,9%	EDP è stato inaugurato il 26 luglio 2024.	2027	Registro EDP del Consiglio.
Romania	EDP esistente dal 2020	La procedura è rimasta aperta	Revisionato al 2030	Registro EDP del Consiglio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La fase iniziale non fornisce quindi alcuna prova documentale che l'Italia sia stata scelta come unico soggetto da includere nel braccio correttivo, mentre gli Stati che soddisfacevano le stesse condizioni procedurali ne sono stati sistematicamente esclusi.

Nel quadro di riferimento sono previste diverse scadenze per le correzioni.

La più forte argomentazione superficiale a favore di un trattamento iniquo è che all'Italia è stato richiesto di porre fine al suo eccessivo deficit entro **il 2026** , mentre alla Francia è stato concesso tempo fino al 2029, alla Polonia fino al 2028 e alla Romania fino al 2030. Il verbale ufficiale del Consiglio conferma queste differenze, ma afferma anche esplicitamente che ogni raccomandazione contiene un **percorso di bilancio correttivo specifico per paese e una scadenza in linea con gli obiettivi contenuti nel piano fiscale-strutturale a medio termine dello Stato membro** .

Di conseguenza, le scadenze non possono essere considerate sanzioni di diversa gravità senza esaminare la traiettoria fiscale prevista che ne è alla base.

Orizzonti di correzione adottati nel gennaio 2025

Stato	Scadenza per la correzione da parte del Consiglio	Limite massimo di spesa netta per il 2025	Successivamente, limite massimo/percorso annuale	Fonte ufficiale
Italia	2026	1,3%	1,6% nel 2026	Raccomandazione del Consiglio.
Francia	2029	0,8%	1,2% nel periodo 2026-2028; 1,1% nel 2029	Raccomandazione del Consiglio.
Polonia	2028	6,3%	4,4%, 4,0%, 3,5% entro il 2028	Raccomandazione del Consiglio.
Slovacchia	2027	3,8%	0,9% nel 2026; 1,6% nel 2027	Raccomandazione del Consiglio.
Malta	Raccomandazione iniziale del 2027	6,0%	5,8% nel 2026 e nel 2027	Raccomandazione del Consiglio.
Romania	2030	5,1% al di sotto della raccomandazione di gennaio	Il percorso pluriennale è stato successivamente rivisto dopo aver constatato l'inefficacia delle azioni intraprese.	Raccomandazione del Consiglio di gennaio e successiva revisione.

I dati dimostrano perché una scadenza non può essere interpretata indipendentemente dal percorso di spesa consentito. La Francia ha ottenuto un orizzonte di correzione molto più lungo, ma anche un tetto di crescita della spesa netta eccezionalmente restrittivo dello **0,8% nel 2025** , mentre il tetto per l'Italia nel 2025 era **dell'1,3%** . La crescita della spesa nominale consentita in Polonia, molto più elevata, riflette una diversa traiettoria di

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

crescita nominale, inflazione e politica fiscale, piuttosto che l'assenza di un piano di spesa equo.

La struttura documentata supporta quindi la conclusione che il quadro di riferimento è **differenziato** , ma differenziazione non equivale a discriminazione.

Il Belgio dimostra che le scadenze possono essere riviste

Il Belgio è particolarmente rilevante per la verifica di coerenza perché la scadenza per la correzione è cambiata dopo la raccomandazione iniziale.

Inizialmente il Consiglio aveva richiesto al Belgio di porre fine al suo eccessivo deficit entro **il 2027** , con una crescita nominale della spesa netta limitata al **2,4% nel 2025, all'1,9% nel 2026 e al 2,0% nel 2027.** Nel giugno 2025, il Consiglio ha adottato una raccomandazione rivista che estendeva la scadenza al **2029** e rivedeva il percorso di spesa al **3,6% nel 2025, al 2,5% nel 2026, al 2,5% nel 2027, al 2,1% nel 2028 e al 2,1% nel 2029** .

Ciò stabilisce che le scadenze per le correzioni non sono immutabili e possono essere modificate tramite procedure formali qualora cambino il piano di base e la valutazione istituzionale.

Revisione procedurale del Belgio

Fase decisionale	Scadenza	percorso di spesa netta	Osservazione istituzionale	Fonte
Raccomandazione di gennaio 2025	**2027**	2,4%, 1,9%, 2,0%	Traiettoria correttiva iniziale	Consiglio.
Raccomandazione rivista di giugno 2025	**2029**	3,6%, 2,5%, 2,5%, 2,1%, 2,1%	Revisione formale del percorso di correzione	Registro EDP del Consiglio.

Per quanto riguarda l'ipotesi della pressione politica italiana, il Belgio pone una specifica questione di raccolta dati: se l'Italia abbia richiesto o ottenuto una revisione equivalente del proprio orizzonte correttivo e, in caso affermativo, come la Commissione e il Consiglio abbiano risposto. In assenza di tale sequenza documentale, la mera esistenza del calendario rivisto del Belgio non è sufficiente a dimostrare una disparità di trattamento.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Applicazione effettiva delle misure: Italia e Romania hanno seguito percorsi procedurali differenti.

Il trattamento riservato all'Italia nel giugno 2026 e alla Romania nel giugno-luglio 2025 rappresenta uno dei test più utili per verificare se il braccio correttivo sia in grado di distinguere tra conformità e non conformità.

Per quanto riguarda l'Italia, la valutazione della Commissione **del 3 giugno 2026** ha rilevato che la procedura per disavanzo eccessivo è **stata sospesa** a seguito della valutazione dell'efficacia delle misure adottate.

Per quanto riguarda la Romania, il Consiglio ha formalmente concluso il **20 giugno 2025** che il Paese **non aveva adottato misure efficaci** in risposta alle raccomandazioni precedenti e l'8 luglio 2025 ha rivisto il percorso correttivo, richiedendo l'adozione di misure entro il 15 ottobre 2025 e stabilendo un nuovo arco temporale che si estende fino al 2030.

Trattamento ad azione efficace

Stato	Valutazione ufficiale	Conseguenza procedurale	Ciò che stabilisce	Fonte
Italia	Le azioni intraprese con efficacia sono state riconosciute nella valutazione di giugno 2026.	EDP sospeso	La procedura è rimasta aperta senza ulteriori sviluppi.	Commissione.
Romania	Nel giugno 2025 il Consiglio non ha riscontrato alcuna azione efficace.	Percorso correttivo rivisto e richieste ulteriori azioni.	La mancata conformità ha prodotto un'escalation documentata	Consiglio.
Malta	La correzione è stata giudicata efficace e duratura.	EDP abrogato nel giugno 2026	La correzione riuscita ha portato alla chiusura	Consiglio.

Questa sequenza di tre casi mostra tre rami distinti del sistema operanti nei documenti ufficiali: **sorveglianza continua senza escalation, escalation a seguito di azioni insufficienti e cessazione a seguito di una correzione duratura** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Malta offre il test più chiaro dello standard di chiusura

Il Consiglio ha chiuso il Programma di Sviluppo Economico (EDP) di Malta il **12 giugno 2026** , affermando esplicitamente che la decisione era giustificata in quanto il deficit delle amministrazioni pubbliche di Malta era stato **ridotto con successo e in modo duraturo al di sotto del 3% del PIL** .

Lo standard contiene quindi due elementi: il criterio del deficit numerico e la durabilità.

Test di chiusura documentale

Elemento	Malta	Italia al 23 settembre 2026	Conseguenza probatoria
Disavanzo effettivo inferiore al 3%	Soddisfatto	Il risultato nazionale più recente del 2025 è rimasto al 3,1%.	Condizioni non ancora identiche
La correzione è stata giudicata duratura	Il Consiglio ha concluso sì	Non ancora formalmente stabilito per la chiusura in Italia	Richiede una valutazione fiscale prospettica
Azione formale del Consiglio	EDP abrogato	Nessuna decisione di abrogazione	La procedura rimane legalmente aperta
Registro delle azioni efficaci	Coerente con la chiusura	L'Italia è in una situazione di stallo	Fase procedurale diversa

Ciò significa che Malta **non** fornisce prove del fatto che all'Italia sia stata negata l'uscita in condizioni identiche, poiché i due Paesi non si trovavano nella stessa fase procedurale documentata alle date pertinenti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Austria e Finlandia dimostrano un ingresso più tardivo nella sorveglianza

Il Consiglio non ha limitato l'apertura dell'EDP al solo gruppo di luglio 2024.

L'Austria ha avviato la procedura l' **8 luglio 2025,** dopo aver registrato un **deficit del 4,7% nel 2024** , con obbligo di correzione entro il 2028 e limiti di spesa netta del 2,6% nel 2025 e del 2,2% sia nel 2026 che nel 2027, prima di raggiungere il 2,0% nel 2028.

La Finlandia ha avviato la procedura il **20 gennaio 2026** a seguito di un deficit del 4,4% nel 2024 e di un deficit previsto del 4,3% per il 2025, con il Consiglio che ha richiesto l'adozione di misure correttive entro il 30 aprile 2026.

La Bulgaria è stata quindi inserita in un programma di sviluppo economico (EDP) il **10 luglio 2026,** poiché si prevedeva che il suo deficit si attestasse al 4,1% nel 2026 e che rimanesse al di sopra del 3% nel 2027.

Queste decisioni successive sono rilevanti perché dimostrano che la procedura ha continuato ad essere applicata anche in presenza di nuove situazioni fiscali ammissibili, emerse dopo l'apertura del Programma europeo di protezione fiscale (PEP) italiano.

Il criterio del debito non viene applicato tramite un meccanismo automatico che attiva una soglia del 60%.

Un'altra possibile fonte di equivoco riguarda il **valore di riferimento del 60% del debito** . Diversi Stati membri dell'UE con un debito significativamente superiore al 60% non rientrano nei regimi di protezione del debito basati sul debito, compresi gli Stati il cui deficit è rimasto al di sotto della soglia di attivazione.

Il Consiglio spiega che, nell'ambito del quadro riformato, i paesi fortemente indebitati che rispettano i percorsi di spesa netta stabiliti dal Consiglio e che impongono al debito una traiettoria plausibilmente discendente **non vengono automaticamente sottoposti a una procedura per disavanzo eccessivo solo perché il debito corrente supera il 60%** ; la conformità viene valutata attraverso il percorso di spesa e il quadro di sostenibilità del debito.

Questa distinzione è direttamente rilevante per l'Italia. L'elevato rapporto debito/PIL dell'Italia incide in modo significativo sull'aggiustamento a medio termine richiesto, ma il fatto che paesi come la Spagna possano rimanere al di fuori di un piano di sviluppo economico basato sul deficit, nonostante un debito superiore al 60%, non costituisce di per sé un'eccezione concessa a tali paesi: il braccio del deficit e il braccio della sostenibilità del debito operano secondo criteri giuridici differenti.

Flessibilità della difesa: la differenziazione è intrinseca alle richieste e ai criteri di ammissibilità.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La clausola di salvaguardia nazionale per la difesa introduce un ulteriore ambito in cui un confronto superficiale può essere fuorviante. L'attivazione non è automatica e non si applica in modo identico a tutti gli Stati solo perché la spesa per la difesa è in aumento.

Un test di coerenza deve quindi porsi le seguenti domande:

Domanda	Documentazione richiesta
L'Italia ha presentato una richiesta formale di attivazione?	Documentazione presentata dal governo italiano e verbale della Commissione/Consiglio
Altri stati hanno presentato richieste?	Richieste nazionali e decisioni del Consiglio
Le condizioni di ammissibilità previste dall'articolo 26 sono state applicate in modo coerente?	Raccomandazioni della Commissione e atti del Consiglio
Le spese di difesa ammissibili sono state calcolate utilizzando la stessa metodologia?	Guida metodologica della Commissione
È stata respinta qualche richiesta italiana?	Rifiuto formale e motivazioni
Un altro Stato, in circostanze sostanzialmente equivalenti, ha ottenuto l'approvazione?	Registro comparativo delle decisioni

In assenza di una richiesta respinta dall'Italia, il fatto che altri Stati abbiano attivato la clausola non può di per sé dimostrare un rifiuto discriminatorio.

Le revisioni statistiche e l'interpretazione politica devono rimanere separate.

Uno dei risultati più importanti di questa verifica è che **le revisioni statistiche sono una caratteristica ordinaria del sistema EDP** , mentre l'interpretazione politica di una revisione è un'attività separata.

Eurostat mantiene inventari EDP specifici per paese che descrivono le fonti, i metodi e le procedure utilizzati per compilare le statistiche sul disavanzo e sul debito pubblico, e ogni Stato membro è tenuto, ai sensi dell'articolo 9 del regolamento 479/2009, a tenere un inventario di questo tipo.

Questi inventari creano un ulteriore canale documentale per verificare il caso italiano: se il trattamento di una transazione, di un confine settoriale, di un credito d'imposta, di una rettifica di competenza o di un ente pubblico differisce tra l'Italia e un altro Stato, la

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

questione rilevante può essere indagata direttamente attraverso gli inventari nazionali EDP e le decisioni metodologiche di Eurostat, anziché tramite commenti politici.

Verifica della proposta di pressione politica

La tesi secondo cui il governo Meloni avrebbe subito pressioni deliberate può essere scomposta in diverse ipotesi distinte, ognuna delle quali richiede un diverso tipo di prova.

Matrice delle prove

Proposta	Prove a sostegno di ciò	Prove attualmente identificate nei registri ufficiali	Stato attuale della documentazione
L'ISTAT è stato indotto politicamente a peggiorare il risultato fiscale dell'Italia.	Istruzioni governative, dell'UE o di terze parti che influiscono sulla metodologia, sulle fonti, sulle tempistiche o sulla pubblicazione.	Nelle fonti esaminate non è stata individuata alcuna registrazione ufficiale di questo tipo; il diritto europeo tutela espressamente l'indipendenza statistica.	Non stabilito
Eurostat ha modificato selettivamente i dati italiani	L'emendamento formale è stato applicato in modo selettivo, senza un'equivalente base metodologica.	Le notifiche Eurostat dell'aprile 2026 non riportano modifiche ai dati degli Stati membri.	Non supportato dalla notifica di aprile
Eurostat ha formalmente messo in dubbio i dati italiani sull'EDP.	Prenotazioni verso l'Italia	La notifica di aprile non riporta alcuna riserva in merito ai dati degli Stati membri.	Non supportato dalla notifica di aprile
L'Italia è stata posta sotto EDP mentre gli stati equivalenti sono stati esentati	Stati che soddisfano le condizioni di deficit equivalente ma a cui è stato negato il programma di sviluppo economico senza fondamento giuridico	Nel luglio 2024 sono state avviate simultaneamente procedure contro sette Stati; in seguito sono stati aggiunti Austria, Finlandia e Bulgaria.	Non stabilito dalle decisioni di apertura
L'Italia ha ricevuto una scadenza di	Prove che la stessa traiettoria fiscale altrove ha generato	Le scadenze per le correzioni variano notevolmente e il	Richiede un'analisi più approfondita dei casi; non è

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

correzione eccezionalmente punitiva	un trattamento materialmente più favorevole senza una giustificazione documentata	Consiglio afferma che sono in linea con i piani specifici di ciascun paese.	sufficiente stabilire la corrispondenza basandosi solo sulla differenza di scadenza.
L'Italia ha subito un'escalation nonostante le azioni efficaci	La Commissione/il Consiglio constata che la procedura è stata intensificata nonostante la conformità.	La valutazione di giugno 2026 ha sospeso il Piano europeo di sviluppo (PES) italiano.	Contraddetto dagli attuali atti procedurali
All'Italia è stata negata la chiusura dell'EDP alle condizioni accettate altrove.	Un altro stato è uscito con la stessa situazione di deficit/durata	Malta è uscita dal Consiglio solo dopo che quest'ultimo ha giudicato la correzione efficace e duratura; l'Italia non aveva ancora raggiunto la stessa fase formale.	Non stabilito
La flessibilità della difesa è stata negata in modo selettivo	Domanda italiana respinta alle stesse condizioni previste per le domande accettate.	Nessun rifiuto di questo tipo è stato riscontrato nella documentazione ufficiale esaminata.	Non stabilito
Le critiche politiche rivolte allo stesso ISTAT dimostrano la presenza di distorsioni statistiche.	Dichiarazioni politiche soltanto	Le regole sull'indipendenza statistica richiedono prove metodologiche, non inferenze derivanti da critiche.	Prove insufficienti

La natura probatoria delle prove dovrebbe pertanto rimanere volutamente distinta. Diverse ipotesi **non sono state accertate** , una è direttamente incoerente con l'attuale documentazione relativa alle azioni effettivamente intraprese, e altre rimangono legittime questioni di raccolta di prove che richiedono documenti specifici.

L'orizzonte di correzione a breve termine dell'Italia richiede un esame più approfondito, ma non una presunzione

All'Italia e all'Ungheria è stato assegnato **il 2026** come termine per le correzioni, mentre agli altri Stati sono state fissate scadenze successive.

Per l'Italia, un orizzonte di correzione breve può plausibilmente riflettere il fatto che la traiettoria di bilancio presentata all'epoca prevedeva già un rapido calo al di sotto del 3%; in altre parole, un governo che prevede una correzione anticipata può ottenere una

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

scadenza formale più breve perché la raccomandazione del Consiglio segue il percorso di medio termine dello Stato membro stesso.

Nella sua dichiarazione del gennaio 2025, il Consiglio rileva esplicitamente che i percorsi correttivi erano allineati agli obiettivi espressi nei piani fiscali-strutturali a medio termine degli Stati membri.

Si tratta di un punto istituzionale cruciale: una scadenza al 2026 può essere **più stringente in termini di tempo** , ma può anche riflettere una previsione nazionale ufficiale secondo cui la correzione è realizzabile entro tale data. Per stabilire se l'Italia sia stata costretta ad accettare tale percorso, è necessario esaminare la storia dei negoziati tra il MEF, la Commissione e il Consiglio, e non dedurla dalla scadenza stessa.

La questione del 2,94% richiede una disciplina probatoria speciale

La controversia politica relativa alla questione se l'Italia avesse effettivamente bisogno di circa **il 2,94%** anziché esattamente del 3,00% per ottenere un valore riportato al di sotto della soglia di riferimento è fondamentalmente una questione di **precisione statistica e di arrotondamento** , non di una modifica della soglia prevista dal Trattato.

Il riferimento del Trattato rimane il 3%. Qualsiasi valore operativo inferiore, ottenuto mediante arrotondamento, deve pertanto essere presentato come conseguenza statistica della precisione richiesta per un rapporto riportato inferiore al 3%, e non come una soglia legale alternativa segreta.

Il test di coerenza istituzionale è semplice: la stessa convenzione di arrotondamento e precisione deve essere applicata ai dati EDP di ogni Stato. La prova di una convenzione specifica per l'Italia sarebbe di fondamentale importanza; in assenza di tale prova, la questione riguarda la rappresentazione statistica piuttosto che una differenza di diritto.

L'ambiente politico può essere controverso anche senza dimostrare una manipolazione istituzionale.

L'interazione tra autorità politiche e istituzioni statistiche indipendenti può di per sé generare tensioni istituzionali. Il Regolamento 223/2009 è stato concepito proprio perché i governi hanno un forte interesse politico nei risultati statistici, in particolare quelli relativi a PIL, inflazione, disoccupazione, deficit e debito.

L'esistenza di critiche pubbliche all'ISTAT da parte di membri del governo italiano è quindi rilevante nel contesto politico, ma non bisogna invertire la direzione della causalità: **l'insoddisfazione del governo nei confronti di una statistica indipendente non dimostra che tale statistica sia stata prodotta contro il governo per ragioni politiche** .

Allo stesso modo, l'indipendenza giuridica dell'ISTAT non dimostra che ogni decisione tecnica sia sostanzialmente corretta. Una classificazione può essere contestata in base

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

alla metodologia, alla qualità delle fonti, all'interpretazione dell'ESA, alla coerenza con transazioni comparabili e alla giurisprudenza di Eurostat.

La risposta governativa appropriata alle statistiche contestate è pertanto una verifica della **metodologia e della coerenza** , non una presunzione di infallibilità o di manipolazione politica.

Matrice di trattamento procedurale

I casi ufficiali esaminati consentono di mappare il funzionamento dell'EDP senza ridurlo a una mera classifica fiscale.

Condizione procedurale	Caso documentato	Risposta dell'UE	Implicazione di coerenza
È stato identificato un deficit eccessivo	Italia, Francia, Belgio, Ungheria, Malta, Polonia, Slovacchia a luglio 2024	EDP aperto	Lo stesso strumento procedurale viene applicato a più stati.
Procedura esistente con mancata correzione	Romania	La procedura è stata mantenuta e successivamente intensificata dopo aver riscontrato l'inefficacia delle misure adottate.	Meccanismo di applicazione della legge dimostrabilmente utilizzato.
Nuovo deficit eccessivo dopo il 2024	Austria	EDP inaugurato a luglio 2025	La sorveglianza è proseguita anche dopo la fase iniziale di reclutamento dei partecipanti.
Nuovo deficit eccessivo dopo il 2025	Finlandia	EDP aprirà a gennaio 2026	Il grilletto continuava a essere azionato.
violazione persistente prevista	Bulgaria	EDP inaugurato a luglio 2026	La perseveranza orientata al futuro può favorire l'apertura.
Interventi efficaci anche se il deficit	Italia	Procedura sospesa	Conformità accertata senza

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

non è ancora stato corretto.			chiusura prematura.
Correzione duratura	Malta	EDP ha chiuso a giugno 2026.	Il meccanismo di chiusura è chiaramente presente.
Piano/circostanze fiscali modificate	Belgio	Raccomandazione e scadenza riviste	Il percorso di regolazione può essere formalmente modificato.

La documentazione procedurale disponibile contiene pertanto esempi di **apertura, prosecuzione, intensificazione, revisione, sospensione e chiusura** in diversi Stati membri, il che è incompatibile con una descrizione del sistema come un sistema in cui solo l'Italia è soggetta a un'attiva applicazione delle norme fiscali.

Dove potrebbe ancora esistere una vera asimmetria

L'assenza di prove di pressioni deliberate in questa fase non pone fine all'indagine. Un'analisi approfondita della coerenza dovrebbe ora andare oltre il livello procedurale generale e verificare le decisioni metodologiche e specifiche della transazione.

Le aree potenzialmente rilevanti includono il trattamento dei crediti d'imposta in termini di contabilità nazionale , in particolare la tempistica e la classificazione dei crediti trasferibili per la ristrutturazione degli edifici; le transazioni pubblico-private; le iniezioni di capitale; le garanzie statali; le cartolarizzazioni; gli investimenti finanziati dall'UE; gli appalti per la difesa; le passività derivanti dalle concessioni; gli obblighi pensionistici; e il trattamento degli enti a controllo pubblico situati in prossimità del perimetro delle amministrazioni pubbliche.

La domanda corretta in ogni caso non è "l'Italia è stata trattata duramente?" ma:

Una transazione economicamente equivalente è stata classificata in modo diverso in un altro Stato membro? E, in caso affermativo, tale differenza era giustificata dalle norme del SEC o dagli orientamenti metodologici di Eurostat?

Questo è il livello al quale un'affermazione di livello governativo relativa a un trattamento statistico iniquo diventa dimostrabile o falsificabile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una seconda possibile asimmetria risiede nelle ipotesi di previsione

Il quadro di riferimento dell'EDP utilizza non solo dati statistici realizzati, ma anche previsioni della Commissione e proiezioni sulla sostenibilità del debito. Di conseguenza, è necessario verificare la coerenza anche delle ipotesi relative alla crescita potenziale, ai tassi di interesse, all'inflazione, ai divari di produzione, ai costi di invecchiamento, ai moltiplicatori fiscali e ai saldi primari previsti.

Un errore sistematico in queste ipotesi potrebbe influenzare l'adeguamento richiesto a un paese, anche se i dati contabili stessi fossero perfettamente accurati.

Tuttavia, per dimostrare tale distorsione è necessario ricostruire la stessa metodologia di previsione in tutti gli stati e verificarla ex post rispetto ai risultati effettivamente conseguiti; le sole differenze nelle previsioni non sono di per sé prova di pressioni politiche, poiché le strutture economiche e le ipotesi politiche differiscono.

Una terza possibile asimmetria risiede nell'accesso alla flessibilità

La flessibilità in materia di difesa e sicurezza energetica potrebbe diventare un tema politicamente più delicato rispetto alla soglia del 3% stessa, poiché le diverse esigenze di spesa nazionale sono sempre più influenzate dalle politiche di sicurezza.

Un audit rigoroso deve quindi registrare per ogni stato:

Variabile di flessibilità	È richiesta la prova
Data della richiesta nazionale	Documentazione governativa/della commissione
Importo della spesa richiesta	Piano fiscale nazionale
Valutazione della Commissione	Raccomandazione o documento analitico
Decisione del Consiglio	Atto giuridico formale
Spese di base per la difesa	Definizione armonizzata
Deviazione massima	Importo o formula approvati dal consiglio
Durata	Periodo di attivazione legale
Impatto sulla conformità della spesa netta	Calcolo delle commissioni
Impatto sul deficit dell'ESA	Trattamento separato dei conti nazionali
Impatto sul debito di Maastricht	Trattamento contabile del debito

Solo dopo aver reso disponibili tali variabili è possibile valutare rigorosamente un'accusa di flessibilità selettiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Valutazione complessiva della coerenza istituzionale

Attualmente, i dati ufficiali avvalorano cinque conclusioni certe.

Innanzitutto, **l'architettura statistica è formalmente comune** : i dati dell'EDP sono regolati dalla metodologia dell'ESA, dai requisiti di qualità del Regolamento 479/2009 e dalla verifica di Eurostat, mentre l'indipendenza professionale degli istituti nazionali di statistica è tutelata dal Regolamento 223/2009.

In secondo luogo, **la procedura correttiva è stata dimostrabilmente applicata a diversi governi** , tra cui Italia, Francia, Belgio, Ungheria, Polonia, Slovacchia, Romania, Austria, Finlandia e Bulgaria in momenti diversi tra il 2020 e il 2026.

In terzo luogo, **stando agli attuali documenti ufficiali, l'Italia non è stata sottoposta alla risposta procedurale più severa disponibile** : la sua valutazione di efficacia delle misure adottate nel giugno 2026 ha portato alla sospensione del procedimento EDP anziché alla sua intensificazione, mentre la Romania ha ricevuto una constatazione formale di inefficacia delle misure adottate.

In quarto luogo, **Eurostat non aveva né riservato né modificato i dati italiani nella notifica armonizzata EDP dell'aprile 2026** , poiché in tale notifica non erano state applicate riserve o modifiche ai dati inviati dagli Stati membri.

In quinto luogo, **esistono effettivamente scadenze e percorsi di spesa differenti** , a volte anche sostanziali, ma il Consiglio descrive espressamente tali percorsi come specifici per ciascun paese e connessi ai piani fiscali-strutturali nazionali a medio termine; di conseguenza, tali differenze richiedono una spiegazione economica e procedurale prima di poter essere considerate prova di discriminazione politica.

Valutazione della proposta di pressione deliberata

Sulla base della documentazione ufficiale attualmente verificata, l'ipotesi secondo cui il governo Meloni sarebbe sottoposto a **deliberate pressioni fiscali o statistiche volte a svantaggiarlo politicamente rimane non provata** .

Gli atti dimostrano conflitti politici, rigidi vincoli di bilancio e significative conseguenze istituzionali derivanti da soglie statistiche, ma questi fatti non equivalgono a prove di intenti discriminatori.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una conclusione più solida richiederebbe almeno uno dei seguenti elementi:

Prove in grado di modificare sostanzialmente il giudizio	Perché sarebbe importante
Un documento che mostra istruzioni politiche impartite all'ISTAT o all'Eurostat in merito al risultato italiano	Prova diretta di interferenza con l'indipendenza statistica
Una classificazione ESA specifica per l'Italia, incoerente con una transazione economicamente identica effettuata altrove.	Evidenza di asimmetria metodologica
Una richiesta italiana di flessibilità fiscale, precedentemente respinta, è stata approvata per un altro Stato sostanzialmente equivalente.	Prove potenzialmente rilevanti ai fini dell'applicazione ineguale
Un documento interno/esterno della Commissione o del Consiglio che dimostra come criteri politici, piuttosto che fiscali, abbiano influenzato il trattamento dell'Italia.	Prove dirette riguardanti il movente
Una riserva o modifica formale di Eurostat che applica uno standard specifico per l'Italia	Prove di una controversia statistica concreta
Un Paese con deficit, andamento del debito, conformità della spesa e sostenibilità delle previsioni sostanzialmente equivalenti può uscire da un piano di sviluppo economico, mentre all'Italia viene negata l'uscita.	Prove consistenti che richiedono una spiegazione istituzionale
È stata dimostrata una distorsione sistematica delle previsioni a sfavore dell'Italia in cicli di sorveglianza ripetuti.	Evidenza di un trattamento analitico asimmetrico, se la metodologia non è in grado di spiegarlo

Nessuna di queste categorie dovrebbe essere dedotta dalla caratterizzazione giornalistica, dalle critiche del governo, dalle affermazioni dell'opposizione o dalle conseguenze politiche dei dati fiscali stessi.

Cosa cambierebbe la valutazione?

La **notifica Eurostat EDP di ottobre 2026** rappresenterà il primo banco di prova importante dopo la revisione ISTAT di settembre, poiché Eurostat potrà scegliere se accettare la versione rivista italiana senza riserve, oppure se formulare una riserva,

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

modificare i dati o pubblicare informazioni metodologiche in grado di alterare la valutazione attuale. Il precedente di aprile non conteneva né riserve né modifiche.

Qualsiasi nuova pubblicazione di corrispondenza metodologica di Eurostat riguardante il deficit italiano del 2025, la classificazione dei crediti d'imposta o la revisione del PIL migliorerebbe sostanzialmente il quadro probatorio, poiché consentirebbe di valutare la controversia statistica direttamente, anziché attraverso commenti politici.

Anche la prossima valutazione della Commissione sull'efficacia delle misure adottate sarà decisiva. Il passaggio dalla posizione di **sospensione** di giugno a una constatazione formale di insufficiente attuazione delle misure richiederebbe l'esame dell'esatta deviazione fiscale alla base di tale cambiamento.

Analogamente, qualsiasi richiesta italiana di flessibilità in materia di difesa o sicurezza energetica e il relativo trattamento dovrebbero essere esaminati alla luce del trattamento riservato a richieste analoghe da parte di altri Stati membri.

Registro pubblico aperto

I seguenti documenti sono ancora in grado di modificare sostanzialmente la valutazione della pressione istituzionale e dovrebbero pertanto essere considerati obiettivi prioritari per la raccolta dei dati:

Corrispondenza metodologica tra ISTAT ed Eurostat relativa alle revisioni dei conti nazionali di settembre 2026, comprese eventuali discussioni su riserve del reddito nazionale lordo, classificazioni del settore pubblico, crediti d'imposta e riconciliazione del disavanzo.

Tabelle di notifica EDP italiane di Eurostat relative all'ottobre 2026 e note integrative , incluse eventuali riserve, modifiche o chiarimenti metodologici.

Materiale di lavoro della Commissione a supporto della valutazione delle azioni effettive dell'Italia per il 2026 , in particolare per quanto riguarda i calcoli della crescita della spesa netta osservata e prevista.

Il verbale dei negoziati relativi alla scadenza del 2026 per l'EPS (Piano di Sviluppo Economico) e all'orizzonte di aggiustamento a medio termine di sette anni , nella misura in cui diventerà di dominio pubblico.

Documentazione della Commissione specifica per paese relativa alla scadenza rivista per la correzione dei termini in Belgio , che consente di verificare direttamente i motivi dell'estensione di tale termine e se meccanismi analoghi fossero disponibili per l'Italia.

Richieste nazionali di clausola di salvaguardia e decisioni della Commissione/Consiglio in materia di spese per la difesa e la sicurezza energetica, comprese eventuali future richieste italiane.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Inventari Eurostat EDP e consulenza metodologica per transazioni economicamente comparabili in Francia, Germania, Spagna, Belgio e altri Stati rilevanti, in particolare transazioni in grado di incidere sulla tempistica del deficit o sul perimetro delle amministrazioni pubbliche.

La documentazione attuale, pertanto, giustifica un esame approfondito ma non una conclusione predeterminata: il sistema fiscale europeo è dimostrabilmente differenziato, tuttavia le prove verificate attualmente dimostrano **regole statistiche comuni, molteplici sistemi di elaborazione dati (EDP) attivi, ramificazioni procedurali formali in base alla conformità e alla durata, e nessuna constatazione ufficiale documentata che i dati italiani siano stati manipolati o che l'Italia sia stata soggetta a uno standard statistico eccezionale** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Italia 2026–2030: Sostenibilità, scenari e valutazione istituzionale finale

Giudizio principale

L'Italia entra nel periodo 2026-2030 con una configurazione fiscale in cui il rischio centrale non è più semplicemente se il disavanzo annuo supererà il valore di riferimento del **3% del PIL** , ma se una sequenza di avanzi primari, crescita economica nominale e aggiustamenti stock-flusso in calo si rivelerà sufficientemente robusta da compensare un onere degli interessi in aumento a causa del progressivo rifinanziamento del debito pregresso, mentre l'impulso temporaneo agli investimenti fornito dal Fondo per la Ripresa e la Resilienza si affievolisce e le pressioni di spesa derivanti da pensioni, sanità, difesa e invecchiamento della popolazione diventano progressivamente più evidenti.

Le più recenti previsioni istituzionali a breve termine, pienamente comparabili, non producono ancora una previsione unificata per il periodo 2026-2030. Il **Piano di Programmazione per il 2026 (DFP)** del governo italiano prevede attualmente un **deficit di 68 miliardi di euro nel 2026, pari al 2,9% del PIL, un debito pubblico del 138,6% del PIL e una crescita reale del PIL dello 0,6%** , mentre le previsioni della Commissione europea del **21 maggio 2026** indicano una crescita reale dello **0,5% nel 2026 e dello 0,6% nel 2027** , deficit del **2,9% in entrambi gli anni** e un aumento del debito dal 137,1% del PIL nel 2025 al **138,5% nel 2026 e al 139,2% nel 2027** .

La differenza tra le stime del debito per il 2026, peraltro molto simili, non è analiticamente rilevante; ciò che conta è che **entrambe le stime ufficiali mostrano un aumento del debito anche quando il deficit scende al di sotto del 3%** , a dimostrazione che la correzione del deficit e la riduzione del debito sono fasi distinte dell'aggiustamento fiscale italiano. La Commissione attribuisce l'aumento a un differenziale di crescita degli interessi che fa lievitare il debito e a ingenti aggiustamenti dei flussi di stock, legati in particolare ai crediti d'imposta per la ristrutturazione edilizia, il cui effetto sul deficit si è registrato negli anni precedenti, ma il cui impatto sulla liquidità continua a incidere sul debito pubblico.

Il parametro di riferimento di medio termine adottato prima di questi nuovi sviluppi rimane il **Piano fiscale-strutturale italiano del 2024** , che prevedeva una riduzione del debito al **136,4% nel 2028, al 134,9% nel 2029 e al 133,9% nel 2030** , accompagnata da saldi primari strutturali progressivamente più solidi. Tali cifre devono ora essere considerate un parametro di riferimento precedente piuttosto che una previsione attuale, poiché lo scenario di base della Commissione per il 2026 colloca già il debito del 2027 **1,7 punti percentuali al di sopra** del 137,5% ipotizzato in quel piano.

Il problema di bilancio che ne deriva per il periodo 2026-2030 è quindi quantificabile: l'Italia deve trasformare il picco attualmente previsto del rapporto debito/PIL in una

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

traiettoria discendente duratura, assorbendo al contempo la fine del ciclo eccezionale di investimenti del RRF, mantenendo gli investimenti pubblici, finanziando ulteriori esigenze di difesa, gestendo uno stock di debito la cui scadenza residua è di circa **7,9 anni** e contenendo le pressioni di spesa legate all'invecchiamento della popolazione, che si prevede si intensificheranno nel corso degli anni 2030.

Le attuali previsioni ufficiali non indicano una riduzione del debito a partire dal 2026.

Il Piano di sviluppo della politica monetaria (DFP) del governo italiano per il 2026 e le previsioni della Commissione per la primavera del 2026 concordano sulla direzione principale per l'immediato futuro, pur presentando lievi differenze nelle ipotesi di base: la crescita reale rimane debole, il disavanzo complessivo scende al di sotto del 3% e il rapporto debito/PIL continua ad aumentare.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ultimo parametro di riferimento verificato a breve termine

Indicatore	Dati statistici effettivi/più recenti del 2025	Obiettivo di riferimento ufficiale del governo per il 2026	Previsioni della Commissione per il 2026	Previsioni della Commissione per il 2027	Fonte ufficiale
crescita del PIL reale	Successivamente rivisto dall'ISTAT allo 0,6%.	0,6%	0,5%	0,6%	Indicatori principali del DFP 2026 e previsioni di primavera della Commissione.
Inflazione	—	—	3,2%	1,8%	Commissione europea.
Disoccupazione	—	—	5,7%	5,7%	Commissione europea.
Equilibrio tra pubblica amministrazione e governo centrale	-3,1% del PIL	-2,9%	-2,9%	-2,9%	OpenBDAP / Commissione.
deficit nominale 2026	—	68 miliardi di euro	—	—	Ragioneria Generale dello Stato, DFP 2026 macro indicators.
Debito lordo	137,1% del PIL secondo i dati della Commissione/Eurostat	138,6%	138,5%	139,2%	OpenBDAP / Commissione.
saldo del conto corrente	1,2% del PIL	—	0,5%	0,6%	Commissione europea.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

L'aspetto importante non è la differenza di 0,1 punti percentuali tra le stime del debito pubblico e della Commissione per il 2026, bensì la loro comune conclusione che il rapporto debito/PIL è ancora in aumento. Un governo può quindi soddisfare l'obiettivo immediato del Piano di Sviluppo Economico (EDP) di ridurre il deficit al di sotto del 3% pur non riuscendo a ridurre il rapporto debito/PIL nello stesso anno, poiché lo stock di debito reagisce ai costi degli interessi, alla crescita del PIL nominale, ai saldi primari e agli aggiustamenti stock-flusso, anziché unicamente al disavanzo complessivo.

L'equazione del debito: quattro variabili determinano se il rapporto diminuisce

Per un'analisi a livello governativo, la traiettoria del debito a medio termine può essere ricondotta a quattro meccanismi economici: lo stock di debito ereditato; il costo effettivo degli interessi su tale stock; la crescita del PIL nominale; il saldo primario di bilancio; e, in termini contabili, gli aggiustamenti aggiuntivi stock-flusso che conciliano il disavanzo con la variazione del debito lordo.

La valutazione della Commissione per il 2026 individua proprio questa combinazione: i surplus primari riducono il rapporto debito/PIL, ma l'effetto è attualmente controbilanciato da un **differenziale sfavorevole tra tassi di interesse e crescita e da ampi aggiustamenti dei flussi di stock** , associati in particolare ai crediti d'imposta per la ristrutturazione degli alloggi.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Meccanismo di trasmissione del rapporto debito/PIL

Variabile	Effetto del debito se aumenta	Rilevanza dell'Italia nel periodo 2026-2030	Prove ufficiali
Crescita del PIL nominale	Normalmente riduce il rapporto debito/PIL ampliando il denominatore	È fondamentale perché la crescita reale, secondo le attuali previsioni a breve termine, si attesta intorno allo 0,5-0,6%.	La Commissione prevede una crescita reale di appena lo 0,5% nel 2026 e dello 0,6% nel 2027.
Onere effettivo degli interessi	Aumenta il deficit e l'accumulo di debito.	In aumento poiché i tassi di cambio del debito e i titoli indicizzati all'inflazione reagiscono all'inflazione	La Commissione prevede che la spesa per interessi aumenterà dello 0,3% del PIL nel 2026 , a causa dei rendimenti più elevati, in particolare quelli delle obbligazioni indicizzate all'inflazione.
surplus primario	Riduce il fabbisogno di prestiti e il debito	Deve rafforzarsi a sufficienza per dominare gli effetti della crescita degli interessi e dell'SFA	Il precedente piano a medio termine del MEF prevedeva un progressivo aumento dei surplus primari.
Aggiustamento del flusso di stock	Può contrarre debiti indipendentemente dal deficit corrente	Importante fattore italiano a breve termine, poiché gli effetti di cassa del credito d'imposta continuano anche dopo il riconoscimento del deficit.	La Commissione identifica esplicitamente i crediti d'imposta per l'edilizia abitativa come un fattore determinante nell'aumento del debito.
Liquidità del Tesoro e transazioni finanziarie	È possibile aumentare o ridurre il debito lordo senza che si verifichi un movimento identico del deficit.	Materiale per la riconciliazione annuale dei debiti	La Banca d'Italia ha individuato nell'accumulo di liquidità del Tesoro e nei fattori di valutazione componenti significative dell'aumento del debito previsto per il 2025.

Questa scomposizione è anche il motivo per cui il dibattito fiscale diventa sostanzialmente più impegnativo dopo la correzione dell'EDP: una volta che il disavanzo

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

annuo scende al di sotto del 3%, la questione decisiva diventa se la combinazione di saldo primario e crescita nominale sia sufficientemente forte da superare i costi di finanziamento e gli effetti residui sui flussi di stock.

Dopo il 2026, le spese per interessi diventeranno un vincolo più importante.

La Commissione prevede che la spesa per interessi in Italia aumenterà di circa **0,3 punti percentuali del PIL nel 2026** , con i rendimenti più elevati e le obbligazioni indicizzate all'inflazione specificamente individuati come fattori contribuenti.

Il trasferimento dei rendimenti di mercato più elevati avviene gradualmente anziché istantaneamente, poiché l'Italia non rifinanzia il suo debito pubblico, che supera i 3.000 miliardi di euro, in un solo anno. La Banca d'Italia ha calcolato una **scadenza residua media di 7,9 anni alla fine del 2025** , sostanzialmente invariata rispetto all'anno precedente, il che significa che le variazioni dei costi di finanziamento del mercato si propagano attraverso l'onere effettivo degli interessi su diversi esercizi finanziari, man mano che i titoli esistenti giungono a scadenza e vengono sostituiti.

Questa struttura di scadenza offre protezione contro brusche rinegoziazioni dei tassi, ma non elimina l'effetto cumulativo. Se i titoli emessi durante il periodo di tassi bassi giungono a scadenza e vengono rifinanziati a cedole più elevate, il costo degli interessi aumenta progressivamente anche se i tassi di mercato non crescono ulteriormente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Rifinanziamento della trasmissione

Canale	Condizione attuale verificata	Implicazioni a medio termine	Fonte
Scadenza media del debito residuo	7,9 anni alla fine del 2025	Gli shock dei tassi di interesse si trasmettono gradualmente anziché immediatamente	Banca d'Italia.
Quota Banca d'Italia del debito pubblico	È sceso al 18,5% alla fine del 2025 , dal 21,6%	Con il calo dei portafogli dell'Eurosistema, una quota maggiore di finanziamenti deve essere assorbita al di fuori della Banca d'Italia.	Banca d'Italia.
spesa di accesso	La Commissione prevede una crescita del PIL di +0,3 punti percentuali nel 2026.	Rende meno visibile il miglioramento del surplus primario nel bilancio complessivo	Commissione europea.
titoli indicizzati all'inflazione	Identificato come fonte di maggiori spese per interessi nel 2026	L'inflazione più elevata incide direttamente su una parte del servizio del debito.	Commissione europea.
Liquidità del Tesoro	52,4 miliardi di euro a fine 2025, a seguito di un aumento di 14,7 miliardi di euro.	Fornisce un cuscinetto finanziario ma ha contribuito all'accumulo di debito lordo	Banca d'Italia.

Il rischio fiscale non si descrive quindi al meglio come un'imminente crisi di rifinanziamento; si tratta piuttosto di un **problema di riprezzamento progressivo** , in cui il costo effettivo dello stock di debito può continuare ad aumentare anche dopo il picco dei tassi di mercato, poiché il portafoglio sovrano si adegua con un certo ritardo.

Il precedente piano ufficiale a medio termine prevedeva un sostanziale rafforzamento dell'equilibrio primario

Il Piano di bilancio e strutturale a medio termine italiano per il 2024 fornisce la più chiara architettura politica ufficiale a medio termine pubblicata, estesa fino al 2030, sebbene la sua base numerica preceda i successivi risultati del 2025 e le revisioni delle previsioni per il 2026.

Quel piano prevedeva che il saldo primario passasse da un sostanziale pareggio nel 2024 a un surplus progressivamente maggiore, mentre il disavanzo complessivo diminuiva e il rapporto debito/PIL alla fine si invertiva.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Precedente punto di riferimento della politica del MEF

Indicatore	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Stato/rilascio
Equilibrio tra pubblica amministrazione e governo centrale	-3,3%	-2,8%	-2,6%	-2,3%	-1,8%	-1,7%	Piano fiscale-strutturale a medio termine; politica di vecchia generazione.
equilibrio primario strutturale	0,0%	0,6%	1,1%	1,6%	2,2%	2,7%	Piano a medio termine del MEF.
Debito lordo	136,9 %	137,8 %	137,5 %	136,4 %	134,9 %	133,9 %	Piano a medio termine del MEF.

Questi dati non devono essere presentati come previsioni per settembre 2026. Il significato della tabella è analitico: mostra **quale architettura fiscale era stata originariamente ritenuta necessaria per avviare una traiettoria discendente del debito** .

Il piano prevedeva che il saldo primario strutturale migliorasse da circa zero nel 2025 al **2,7% del PIL potenziale entro il 2030** .

La traiettoria dipendeva quindi dal mantenimento di una disciplina fiscale costante anche dopo il superamento della soglia EDP.

Lo scenario attuale a breve termine è più debole rispetto al percorso di indebitamento originario.

Le previsioni della Commissione di maggio 2026 stimano il debito pubblico al **139,2% del PIL nel 2027** , mentre il piano italiano per il 2024 prevedeva **il 137,5%** per lo stesso anno.

Il divario è pari a circa **1,7 punti percentuali del PIL** .

Tale differenza non deve essere interpretata automaticamente come un fallimento dell'intera strategia a medio termine, poiché la base statistica, il PIL nominale, i costi del credito d'imposta, i tassi di interesse e il contesto macroeconomico sono tutti cambiati rispetto al piano originario. Ciò significa, tuttavia, che le cifre del debito originarie per il periodo 2028-2030 non possono più essere utilizzate come se fossero previsioni attuali invariate.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Percorso della politica attuale rispetto a quello originale

Anno	Parametro di riferimento originale del debito MEF	Ultimo dato di riferimento della Commissione, ove disponibile.	Differenza	Interpretazione
2026	137,8%	138,5%	+0,7 pp	Il livello di indebitamento attuale è superiore al parametro di riferimento originale.
2027	137,5%	139,2%	+1,7 pp	Il picco del debito a breve termine si è spostato verso l'alto.
2028	136,4%	Nessuna cifra attuale della Commissione per le previsioni di maggio 2026	—	Il dato originale rimane un parametro di riferimento per le politiche, non una previsione attuale.
2029	134,9%	Nessuna cifra attuale della Commissione per le previsioni di maggio 2026	—	Stessa limitazione.
2030	133,9%	Nessuna cifra attuale della Commissione per le previsioni di maggio 2026	—	Stessa limitazione.

Ciò crea un chiaro banco di prova per la prossima fase di pianificazione fiscale: il governo deve recuperare il terreno perduto nel rapporto debito/PIL attraverso saldi primari più solidi, una crescita nominale più robusta, aggiustamenti dei flussi di stock più contenuti o costi di finanziamento inferiori, oppure pubblicare un percorso rivisto per la riduzione del debito a medio termine.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un'analisi meccanica di ricalcolo delle basi dimostra perché lo slittamento del 2027 è importante.

È possibile costruire un'utile analisi di sensibilità deterministica senza dover inventare una previsione.

Il precedente scenario del MEF prevedeva una riduzione del rapporto debito/PIL di circa **1,1 punti percentuali tra il 2027 e il 2028, di 1,5 punti tra il 2028 e il 2029 e di 1 punto tra il 2029 e il 2030** .

Se quegli stessi miglioramenti annuali successivi venissero raggiunti, ma partendo dal nuovo livello del 139,2% fissato dalla Commissione **per il 2027 anziché dal livello originale del 137,5%** , il percorso meccanico sarebbe approssimativamente **del 138,1% nel 2028, del 136,6% nel 2029 e del 135,6% nel 2030** .

Ricalcolo del debito rivisto: non si tratta di una previsione ufficiale.

Anno	Benchmark MEF originale	Ribasamento meccanico dal 139,2% nel 2027	Differenza	Metodo
2027	137,5%	139,2%	+1,7 pp	Le previsioni attuali della Commissione vengono utilizzate come nuovo livello di partenza.
2028	136,4%	138,1%	+1,7 pp	Applicare la variazione annua originale di -1,1 pp
2029	134,9%	136,6%	+1,7 pp	Applicare la variazione annua originale di -1,5 pp
2030	133,9%	135,6%	+1,7 pp	Applicare la variazione annua originale di -1,0 pp

Questo calcolo **non è una previsione** e non presuppone che i miglioramenti annuali originari si verificheranno effettivamente. Il suo scopo è dimostrare una semplice proprietà fiscale: se il livello del debito inizia la fase di riduzione significativamente al di sopra del valore di riferimento originario, il raggiungimento dello stesso tasso di riduzione del debito in una fase successiva non ripristina automaticamente il punto di arrivo iniziale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La crescita nominale è importante quanto l'aggiustamento fiscale.

Il rapporto debito/PIL dell'Italia è particolarmente sensibile al denominatore perché il debito lordo è già vicino al 140% del PIL annuo.

L'effetto meccanico può essere dimostrato senza imporre una previsione macroeconomica.

Se un paese ha un debito pari al **139,2% del PIL** e lo stock di debito nominale rimane invariato, un denominatore del PIL nominale **inferiore dell'1% rispetto a quanto ipotizzato altrimenti** aumenta meccanicamente il rapporto a circa **il 140,6%** ; un denominatore inferiore del 2% lo porta a circa **il 142,0%** .

Analisi di sensibilità del denominatore puro con un rapporto debito/PIL iniziale del 139,2%.

Deviazione del PIL nominale dal livello previsto	Assunzione di stock di debito	Rapporto debito meccanico/PIL	Modifica
Linea di base	Il debito rimane invariato	**139,2%**	—
PIL inferiore dell'1%	Il debito rimane invariato	**≈140,6%**	**≈+1,4 pp**
PIL in calo del 2%	Il debito rimane invariato	**≈142,0%**	**≈+2,8 pp**
PIL in aumento dell'1%	Il debito rimane invariato	**≈137,8%**	**≈−1,4 pp**

Si tratta di semplici analisi di sensibilità aritmetiche, non di previsioni. Illustrano perché la produttività, la partecipazione alla forza lavoro e la performance degli investimenti abbiano un'importanza fiscale diretta anche in assenza di modifiche alle regole fiscali o di spesa.

Il RRF crea sia un picco di investimenti nel 2026 sia un rischio di transizione successivo al 2026.

Il piano italiano di ripresa e resilienza, nella sua versione modificata, ha stimato costi totali pari a circa **194,416 miliardi di euro** , di cui circa **71,780 miliardi di euro di aiuti finanziari a fondo perduto dell'UE e 122,602 miliardi di euro di prestiti** .

La portata del programma è pertanto rilevante a livello macroeconomico.

Le ultime previsioni della Commissione indicano che gli investimenti sostenuti dal Piano di ripresa e resilienza rimangono un importante motore dell'attività economica nel 2026, con la spesa per investimenti pubblici che raggiunge **il 3,8% del PIL** nello scenario di

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

riferimento più recente, mentre la **graduale eliminazione dei progetti legati al RRF nel 2027 dovrebbe ridurre la spesa in conto capitale** .

La questione politica successiva al 2026 non riguarda quindi solo la capacità dell'Italia di completare i progetti nei tempi previsti, ma anche se i programmi di investimento nazionali e di altri paesi dell'UE impediranno un brusco calo della formazione di capitale al termine del ciclo eccezionale del RRF.

transizione RRF

Variabile	Posizione verificata	Significato del periodo 2026-2030	Fonte ufficiale
Costo stimato del RRP italiano modificato	194,416 miliardi di euro	Programma di investimenti/riforme temporaneo di dimensioni eccezionalmente ampie	Commissione europea.
Supporto non rimborsabile	71,780 miliardi di euro	Non crea lo stesso profilo di rimborso dei prestiti RRF	Commissione europea.
Sostegno ai prestiti	122,602 miliardi di euro	Aggiunge al programma una componente di finanziamento a lungo termine.	Commissione europea.
Orizzonte di implementazione	Impegni concentrati fino al 2026	I ritardi nell'esecuzione possono ridurre l'impulso agli investimenti concretizzato.	La Commissione europea ha ripetutamente sottolineato l'importanza del completamento entro i tempi previsti per l'attuazione del RRF.
effetto macroeconomico 2026	Investimento tuttora sostenuto in modo sostanziale da RRF	Supporta attività concrete anche in un contesto esterno debole.	Previsioni primaverili della Commissione.
transizione del 2027	Diminuiscono le spese in conto capitale relative al RRF	Rischio di un crollo degli investimenti qualora la spesa sostitutiva nazionale/UE risulti insufficiente.	Previsioni primaverili della Commissione.

Le implicazioni per le finanze pubbliche sono significative perché la sostituzione degli investimenti finanziati dal RRF con spese finanziate a livello nazionale richiederebbe

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

ulteriore spazio fiscale, mentre un forte calo degli investimenti potrebbe indebolire la crescita potenziale e quindi peggiorare il denominatore del debito nel tempo.

L'investimento post-PNRR diventa una variabile di sostenibilità del debito

Il problema post-2026 non si riduce quindi semplicemente alla sostituzione della spesa.

Gli investimenti pubblici produttivi incidono sulla sostenibilità del debito attraverso almeno tre canali: aumentano la spesa a breve termine; possono incrementare il potenziale di produzione a medio termine; e, se finanziati a livello nazionale anziché tramite sovvenzioni dell'UE, possono aumentare il fabbisogno di finanziamento prima che si manifesti qualsiasi effetto sulla crescita.

Ciò crea un problema di tempistica. Ridurre gli investimenti può migliorare i calcoli del deficit a breve termine, ma potenzialmente indebolire il PIL nominale a medio termine; preservare gli investimenti può creare una pressione finanziaria immediata, pur sostenendo il denominatore in un secondo momento.

Il nuovo quadro di bilancio dell'UE riconosce in parte questo compromesso escludendo il cofinanziamento nazionale dei programmi UE dall'indicatore della spesa netta e consentendo percorsi di aggiustamento più lunghi per i paesi che si impegnano in riforme e investimenti qualificanti. Il percorso settennale italiano è stato approvato proprio in questo contesto.

La difesa si sta affermando come una seconda importante fonte di pressione sulla spesa a medio termine.

Secondo le previsioni del Ministero della Difesa per il 2026, il bilancio ordinario della Difesa italiana per **il 2026 ammonta a circa 32,416 miliardi di euro** , con un incremento di circa **1,117 miliardi di euro rispetto al 2025 .**

Nell'ambito del bilancio statale, **la Missione 5 - Difesa e sicurezza territoriale -** prevede stanziamenti per il 2026 pari a circa **30,515 miliardi di euro** , distribuiti tra Carabinieri, forze terrestri, forze navali, forze aeree, comandi interforze, programmi di pianificazione e approvvigionamento.

Questi concetti di bilancio non sono identici alla definizione NATO di spesa per la difesa e non devono essere considerati intercambiabili.

Al vertice dell'Aia del 2025, gli alleati della NATO hanno adottato un impegno a lungo termine per investire **il 5% del PIL all'anno entro il 2035** , di cui almeno **il 3,5% per le esigenze fondamentali della difesa e fino all'1,5% per investimenti più ampi in materia di difesa e sicurezza** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Architettura fiscale legata alla difesa

Variabile	Dati/stato verificati	Interpretazione fiscale	Fonte
Bilancio ordinario della Difesa italiano 2026	**32,416 miliardi di euro**	Concetto di bilancio ministeriale	Ministero della Difesa italiano.
Stanziamenti per la Missione 5 del 2026	**30,515 miliardi di euro**	Concetto di missione del bilancio statale	Tabelle di bilancio del Ministero della Difesa.
Impegno NATO per il 2035	**5% del PIL**	Un impegno a lungo termine da parte di tutta l'Alleanza, non la cifra di bilancio dell'Italia per il 2026.	ATO.
Componente fondamentale della difesa	**≥3,5% del PIL entro il 2035**	Requisiti militari e obiettivi di capacità della NATO	ATO.
Componente di sicurezza più ampia	**fino all'1,5% del PIL**	Investimenti in infrastrutture e resilienza legate alla sicurezza nell'ambito degli impegni della NATO.	ATO.

Le implicazioni fiscali fino al 2030 sono reali, ma non possono ancora essere convertite in un unico importo aggiuntivo di spesa annuale italiana senza un percorso nazionale ufficiale che specifichi come l'Italia intende procedere verso l'impegno del 2035.

Qualsiasi stima che si limiti a moltiplicare il 5% per il PIL italiano attuale sarebbe pertanto analiticamente fuorviante, poiché l'impegno della NATO è graduale, comprende molteplici categorie e si estende fino al 2035.

La pressione demografica è già visibile prima del 2030.

Le proiezioni demografiche dell'ISTAT per **agosto 2026** forniscono una base demografica aggiornata, di fondamentale importanza per la sostenibilità fiscale.

Secondo lo scenario mediano, la popolazione residente in Italia diminuisce da **58,9 milioni all'inizio del 2025 a 58,7 milioni nel 2030** , con un'accelerazione del calo a 55,0 milioni nel 2050 e a 45,8 milioni nel 2080. La popolazione di età pari **o superiore a 85 anni aumenta dal 4,1% nel 2025 al 4,4% nel 2030** , mentre si prevede una contrazione della popolazione in età lavorativa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il saldo migratorio netto rimane positivo, ma diminuisce da circa **296.000 unità nel 2025 a 247.000 nel 2030** secondo lo scenario mediano, mentre il saldo naturale rimane fortemente negativo, passando da circa **-296.000 unità nel 2025 a -353.000 unità nel 2030** .

Indicatori demografici rilevanti per l'orizzonte fiscale 2030

Indicatore	2025	2030	Meccanismo fiscale	Fonte ufficiale
Popolazione residente	**58,9 metri**	**58,7 metri**	Denominatore più piccolo per l'offerta di lavoro e la base imponibile	Proiezioni demografiche ISTAT per il 2026.
Equilibrio naturale della popolazione	circa **−296k**	circa **−353k**	Persistente eccesso di decessi rispetto alle nascite	STATO.
Immigrazione dall'estero	circa **432 mila**	circa **423 mila**	Sostiene i livelli di forza lavoro e di popolazione	STATO.
Emigrazione all'estero	circa **144k**	circa **176k**	Riduce il contributo netto lavoro/popolazione	STATO.
Migrazione estera netta	circa **+296k**	circa **+247k**	Compensa parzialmente il declino naturale	STATO.
Popolazione di età pari o superiore a 85 anni	**4,1%**	**4,4%**	Innalza i requisiti in materia di salute e assistenza a lungo termine	STATO.

Il significato fiscale non risiede tanto nel lieve calo della popolazione totale entro il 2030, quanto nella sua composizione per età: un numero inferiore di residenti in età lavorativa rispetto alle fasce più anziane rende il finanziamento delle pensioni, dell'assistenza sanitaria e dell'assistenza a lungo termine progressivamente più dipendente dai tassi di partecipazione, dalla produttività e dall'immigrazione.

Le pensioni diventano più costose prima che le riforme a lungo termine riducano la pressione

Il Rapporto sull'invecchiamento della Commissione europea del 2024 , le cui proiezioni relative al sistema pensionistico italiano sono state elaborate in collaborazione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e sottoposte a revisione paritaria nell'ambito del Gruppo di lavoro UE sull'invecchiamento, prevede che la spesa pubblica lorda per le

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

pensioni aumenterà dal **15,6% del PIL nel 2022 al 16,6% nel 2030** , per poi raggiungere **il 17,1% nel 2040** e toccare il picco di circa **il 17,3% nel 2036** .

Il rapporto attribuisce l'aumento iniziale principalmente al pensionamento delle generazioni del baby boom, mentre le successive riduzioni riflettono il ruolo progressivamente maggiore del sistema pensionistico a contribuzione definita, le modifiche ai requisiti di ammissibilità e gli effetti della partecipazione.

Pressione sul sistema pensionistico

Indicatore	2022	2030	Posizione di picco/successiva	Fonte
Spesa lorda per le pensioni pubbliche	**15,6% del PIL**	**16,6%**	**Picco del 17,3% nel 2036**	Scheda del rapporto sull'invecchiamento della Commissione/EPC per l'Italia.
Spesa netta per le pensioni pubbliche	**12,6% del PIL**	**13,5%**	**Picco del 14,0% nel 2036**	Commissione/EPC.
Contributi previdenziali pubblici	**10,9% del PIL**	**11,2%**	circa l'11% in seguito	Commissione/EPC.
Saldo del sistema pensionistico	**-4,7% del PIL**	**-5,5%**	La previsione più negativa si aggira intorno **al -6,0% nel 2036.**	Commissione/EPC.

Queste proiezioni non sono previsioni per il 2026 e si basano su un quadro di riferimento a lungo termine con politiche invariate, definito in precedenza, ma individuano la direzione strutturale della pressione demografica sulla spesa rilevante per l'orizzonte temporale del 2030.

La sfida fiscale è quindi concentrata nella fase iniziale: le riforme incorporate nel sistema pensionistico migliorano la sostenibilità in un secondo momento, ma il pensionamento di ampie fasce di popolazione aumenta la spesa prima che i meccanismi di stabilizzazione a lungo termine entrino in funzione.

La popolazione in età lavorativa rappresenta l'altro lato dell'equazione pensionistica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sostenibilità dei sistemi pensionistici non può essere valutata esclusivamente in base alla spesa per le prestazioni, poiché le entrate contributive dipendono dall'occupazione, dalla partecipazione al mercato del lavoro, dalla crescita salariale e dalla produttività.

Le proiezioni dell'ISTAT per il 2026 identificano esplicitamente la prevista contrazione della **popolazione di età compresa tra i 15 e i 64 anni** come uno degli sviluppi demografici più significativi per la crescita economica, la sostenibilità delle pensioni, l'offerta di lavoro e la capacità di finanziare la crescente domanda di assistenza.

Anche il Rapporto sull'invecchiamento prevede un aumento dei tassi di partecipazione al mercato del lavoro tra i lavoratori più anziani, in parte a causa delle norme sull'età pensionabile e sui requisiti di ammissibilità, che compensano parzialmente la dipendenza demografica sfavorevole.

La conseguenza fiscale a medio termine è quindi che **l'efficacia delle politiche per l'occupazione si traduce in efficacia delle politiche del debito** : una maggiore partecipazione al mercato del lavoro e una maggiore produttività aumentano le entrate fiscali e contributive, incrementando il denominatore del PIL senza richiedere aliquote fiscali più elevate.

Le rettifiche dei flussi di magazzino rimangono il rischio contabile più importante per una riduzione pulita del debito.

La Commissione individua negli aggiustamenti dei flussi di stock associati ai crediti d'imposta per la ristrutturazione degli alloggi concessi in passato una delle ragioni principali per cui il debito continua ad aumentare fino al 2027, nonostante i surplus primari.

Il precedente piano a medio termine italiano aveva già previsto apporti di flussi di stock insolitamente elevati nei primi anni dell'aggiustamento, a seguito degli effetti di cassa derivanti dai crediti d'imposta e da altre operazioni finanziarie.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Perché l'aggiustamento dei flussi di stock è importante

Evento fiscale	Effetto sul deficit corrente	Effetti sul debito corrente	Conseguenze a medio termine
Spesa contabilizzata in precedenza secondo il principio di competenza	deficit storico già colpito	Il regolamento in contanti può avvenire in un secondo momento.	Il debito può aumentare anche dopo un miglioramento del deficit complessivo.
crediti d'imposta accumulati negli anni precedenti	Costo fiscale parzialmente riconosciuto in precedenza	L'utilizzo futuro della liquidità riduce le entrate / aumenta il fabbisogno di finanziamento	Ritarda il calo del rapporto debito/PIL
Aumento delle riserve di liquidità del Tesoro	Non è richiesto alcun aumento equivalente del deficit	Il debito lordo aumenta.	Crea protezione dalla liquidità ma aumenta il debito lordo
Privatizzazione / cessione di beni	È possibile ridurre il fabbisogno di finanziamento senza migliorare l'equilibrio primario strutturale.	È possibile ridurre il debito azionario	Alleggerimento una tantum del debito, non aggiustamento fiscale ricorrente.
Effetti di valutazione/indicizzazione	Tempistica del deficit limitata o diversa	Può modificare direttamente il debito nominale	Importante per i titoli indicizzati all'inflazione

Questa è la ragione principale per cui una valutazione basata esclusivamente sul deficit annuale sottostimerebbe sistematicamente la difficoltà a breve termine di ridurre il rapporto debito/PIL dell'Italia.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Scenari trasparenti per il periodo 2026-2030

Gli scenari descritti di seguito non sono previsioni probabilistiche e non assegnano probabilità soggettive. Si tratta di percorsi fiscali deterministici, elaborati a partire da parametri ufficiali, per identificare le condizioni in cui la traiettoria del debito cambia.

Scenario A — parametro di riferimento della politica originale

Il primo scenario riproduce , senza modifiche, il percorso ufficiale di indebitamento previsto nel **Piano fiscale-strutturale a medio termine del 2024 .**

Anno	Debito/PIL	Equilibrio fiscale	equilibrio primario strutturale	Fonte
2026	**137,8%**	**-2,8%**	**+0,6%**	Piano a medio termine del MEF.
2027	**137,5%**	**-2,6%**	**+1,1%**	MEF.
2028	**136,4%**	**-2,3%**	**+1,6%**	MEF.
2029	**134,9%**	**-1,8%**	**+2,2%**	MEF.
2030	**133,9%**	**-1,7%**	**+2,7%**	MEF.

Interpretazione: questa non è più l'ultima previsione a breve termine perché l'attuale base di riferimento del debito per il 2026-2027 è più elevata, ma rimane la rappresentazione ufficiale più chiara dell'aggiustamento fiscale originariamente considerato sufficiente a ripristinare un percorso di riduzione del debito.

Scenario B — aggiustamento basato meccanicamente

Il secondo scenario accetta il nuovo rapporto debito/PIL del 139,2% previsto dalla Commissione per il 2027 e presuppone, esclusivamente per ragioni di sensibilità, che l'Italia raggiunga successivamente esattamente gli stessi miglioramenti annuali del rapporto debito/PIL pianificati nel vecchio percorso MEF.

Anno	Debito/PIL	Calcolo
2027	**139,2%**	Linea di riferimento attuale della Commissione a breve termine.
2028	**138,1%**	139,2 − calo previsto originariamente di 1,1 pp
2029	**136,6%**	138,1 − calo originariamente previsto di 1,5 pp
2030	**135,6%**	136,6 − calo previsto originariamente di 1,0 pp

Interpretazione: anche se il tasso annuo di riduzione del debito originariamente previsto venisse pienamente raggiunto dopo il 2027, il rapporto a fine 2030 rimarrebbe comunque

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

circa **1,7 punti percentuali al di sopra** del vecchio parametro di riferimento, poiché il livello di partenza è più elevato.

Scenario C — sensibilità al sottoperformance del saldo primario

Un deterioramento del saldo primario ha un effetto quasi diretto sul debito nel primo anno. A parità di tutte le altre variabili, un saldo primario **inferiore di un punto percentuale del PIL** rispetto a quanto previsto aggiunge circa un punto percentuale al rapporto debito/PIL nel primo anno, prima che si verifichino i feedback di interessi e crescita; se si ripete, l'effetto si amplifica.

Deviazione del saldo primario	Effetto approssimativo del debito nel primo anno	Calcolo cumulativo triennale prima del feedback
0,0 pp	0	0
-0,5 pp PIL	+0,5 pp	circa +1,5 pp se ripetuto annualmente
-1,0 pp PIL	+1,0 pp	circa +3,0 pp se ripetuto annualmente
+0,5 pp PIL	−0,5 pp	circa −1,5 pp se sostenuto

Si tratta di un'analisi di sensibilità contabile, non di una previsione macroeconomica; i risultati effettivi sarebbero diversi perché l'orientamento fiscale incide anche sulla crescita, sui costi degli interessi e sulle entrate fiscali.

Scenario D: rendimento inferiore alle attese del PIL nominale

Con un rapporto debito/PIL iniziale vicino al 139%, anche variazioni relativamente piccole del denominatore producono movimenti significativi.

PIL nominale rispetto al valore di riferimento	Effetto meccanico su un rapporto di indebitamento del 139,2%
+2%	circa il 136,5%
+1%	circa il 137,8%
Linea di base	139,2%
-1%	circa il 140,6%
-2%	circa il 142,0%

Questo spiega perché una strategia a medio termine basata unicamente sul contenimento della spesa, senza incrementare la produttività, l'offerta di lavoro e la performance degli investimenti, risulterebbe incompleta.

Le soglie fiscali decisive del 2030 sono osservabili

Il percorso verso il 2030 non richiede probabilità speculative, poiché le condizioni che distinguono una traiettoria del debito stabilizzante da una non stabilizzante possono essere monitorate direttamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Indicatori fiscali

Indicatore	Segnale stabilizzante	Segnale avverso	Perché è importante
disavanzo delle amministrazioni pubbliche	Rimane stabilmente al di sotto del 3% del PIL	Rendimenti superiori al 3% al di fuori della flessibilità consentita	Determina la durabilità della correzione EDP
Saldo primario	Si muove progressivamente verso il percorso del surplus a medio termine	Ristagna vicino allo zero o torna in deficit	Determina la capacità di compensare le spese per interessi
Debito/PIL	Raggiunge il picco e inizia un declino pluriennale.	Continua a crescere anche dopo il 2027	Risultato chiave in materia di sostenibilità
Spese per interessi/PIL	Stabilizzazioni	Continua ad aumentare materialmente	Assorbe il surplus primario
PIL nominale	Cresce a sufficienza per compensare le dinamiche di interesse	Crescita reale debole e deflatore basso	Riduce il contributo al denominatore
Aggiustamento del flusso di stock	Diminuisce bruscamente dopo che gli effetti del credito d'imposta si esauriscono.	Rimane un regime di indebitamento in costante aumento	Può neutralizzare le eccedenze primarie
Investimenti pubblici	Rimane elevato anche dopo la scadenza del RRF	Calo drastico dopo il 2026	Influisce sulla crescita potenziale
Spese per la difesa	Integrato nel percorso fiscale con finanziamenti identificati	Aggiunto senza corrispondente adeguamento fiscale	Aumenta l'onere di spesa a medio termine
partecipazione in età lavorativa	Continua a migliorare	L'offerta di lavoro si contrae più rapidamente rispetto all'aumento della produttività.	Determina la base di ricavo
Spese pensionistiche	Rimane all'interno del profilo di riforma a lungo termine	Le nuove misure permanenti aumentano significativamente la spesa fino al 2036.	Altera l'equilibrio primario strutturale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La questione degli investimenti post-2026 è centrale per la sostenibilità.

La sostenibilità fiscale dell'Italia non può essere raggiunta solo attraverso il consolidamento contabile, poiché il Paese necessita di una crescita nominale del PIL a medio termine sufficiente a ridurre uno stock di debito pari a quasi il 140% del PIL.

Le previsioni della Commissione segnalano già la transizione: gli investimenti del RRF sosterranno l'attività economica nel 2026, mentre la loro graduale eliminazione ridurrà la spesa in conto capitale a partire dal 2027.

La questione politica corretta non è quindi se gli investimenti debbano semplicemente rimanere al livello massimo previsto dal RRF, il che sarebbe irrealistico dal punto di vista fiscale, bensì se la composizione della spesa nazionale e dell'UE dopo il 2026 preservi progetti con effetti sufficienti in termini di produttività, infrastrutture, digitalizzazione e capitale umano per sostenere la crescita potenziale.

Difesa e invecchiamento della popolazione competono per lo stesso spazio fiscale strutturale.

L'orizzonte temporale 2026-2030 introduce un'interazione fiscale che era considerevolmente meno rilevante quando fu redatto il piano medio italiano originario.

Da un lato, le esigenze di difesa stanno aumentando strutturalmente nell'ambito del quadro NATO 2035 e attraverso i programmi nazionali di sviluppo delle capacità.

D'altro canto, si prevede che la spesa pensionistica aumenterà fino al **16,6% del PIL nel 2030** e continuerà a crescere nel decennio successivo con il pensionamento della generazione del baby boom.

Le due categorie di spesa creano quindi simultaneamente pretese sulle risorse fiscali, mentre l'Italia è anche tenuta a preservare i surplus primari e gli investimenti produttivi.

Ciò rende la composizione dell'aggiustamento fiscale strategicamente più importante del disavanzo complessivo.

Un carico fiscale più elevato non può sostituire indefinitamente la crescita.

I precedenti capitoli di bilancio hanno evidenziato il ruolo significativo svolto da entrate più elevate nel recente miglioramento del deficit. Il problema della sostenibilità futura è diverso.

Se un ulteriore consolidamento viene raggiunto prevalentemente attraverso una maggiore estrazione di entrate, mentre la produttività e la partecipazione al mercato del lavoro rimangono deboli, il sistema fiscale può migliorare il saldo primario nel breve periodo, ma indebolire il denominatore e i canali di investimento privato da cui dipende anche la riduzione del debito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Al contrario, le riduzioni fiscali non finanziate possono migliorare il reddito disponibile ma peggiorare il saldo primario.

Il criterio di valutazione rilevante per il periodo 2026-2030 non è quindi se le tasse vengano categoricamente aumentate o diminuite, bensì se le misure permanenti di entrata siano coerenti con il percorso di spesa e con una crescita sufficiente a stabilizzare il debito.

Valutazione istituzionale finale

I dati verificati avvalorano una conclusione più precisa rispetto sia all'allarmismo fiscale sia alle affermazioni secondo cui la correzione del deficit del 3% avrebbe risolto il problema delle finanze pubbliche italiane.

L'Italia si sta avvicinando a un **punto di svolta procedurale** piuttosto che alla fine dell'aggiustamento fiscale.

Le previsioni del governo per il 2026 stimano il deficit al **2,9% del PIL** , mentre la Commissione prevede lo stesso valore sia per il 2026 che per il 2027.

Se realizzata e ritenuta sostenibile, tale traiettoria affronterebbe l'immediato problema dell'eccessivo deficit.

Ciò non risolve di per sé il problema della sostenibilità del debito.

Le attuali previsioni della Commissione indicano un rapporto debito/PIL del **139,2% nel 2027** , superiore sia al livello del 2025 sia alla traiettoria prevista dal piano medio italiano originario.

Il debito diventa quindi la variabile fiscale dominante dopo la correzione del deficit.

Il piano originario a medio termine dimostra la portata dell'aggiustamento implicito in tale obiettivo: si prevedeva che il saldo primario strutturale salisse al **2,7% del PIL potenziale entro il 2030** , mentre il debito avrebbe dovuto diminuire fino a raggiungere **il 133,9% del PIL** .

I dati attuali a breve termine hanno reso tale obiettivo più ambizioso.

Al contempo, l'Italia entra in questo periodo di aggiustamento con diverse caratteristiche strutturali favorevoli: una lunga scadenza media del debito residuo limita le immediate rinegoziazioni, il saldo primario è tornato in attivo, le condizioni occupazionali sono state relativamente resilienti e il RRF ha generato un ampio flusso di investimenti.

Le forze contrarie sono altrettanto concrete: la spesa per interessi è in aumento, il rapporto debito/PIL non è ancora in calo, l'impulso agli investimenti del RRF si sta avvicinando alla sua fase finale, la spesa pensionistica aumenta in vista del 2030, la popolazione in età lavorativa si sta contraendo e le esigenze di spesa per la difesa sono in aumento.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La valutazione fiscale che ne deriva è quindi condizionale piuttosto che ideologica: **il debito italiano è sostenibile nel medio termine solo se l'aggiustamento post-EDP produce avanzi primari persistenti, il PIL nominale cresce a sufficienza, gli effetti temporanei sui flussi di stock associati ai crediti d'imposta passati diminuiscono come previsto, gli aumenti dei costi degli interessi rimangono gestibili e la fine del RRF non genera un crollo duraturo degli investimenti pubblici produttivi.**

Il fallimento in una variabile non è necessariamente decisivo perché un'altra può compensarlo; una performance simultanea inferiore alle attese in termini di crescita, saldo primario e costi di finanziamento sarebbe sostanzialmente più grave, poiché tutte e tre incidono direttamente sull'equazione del debito.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Matrice di monitoraggio 2026-2030 utile per le decisioni

Dominio	Punto di partenza verificato/ufficiale nel 2026	requisito o pressione del 2030	Criterio di valutazione	Fonte
Deficit di bilancio	Previsione governativa di crescita del PIL del 2,9%.	Deve rimanere sotto controllo in modo duraturo	Nessuna nuova condizione di deficit eccessivo	
Debito	138,6% previsione governativa / 138,5% Commissione	Obiettivo del piano originale: 133,9%, ora più difficile	Declino netto pluriennale dopo il picco	
Crescita reale	Previsioni istituzionali dello 0,5-0,6%	Necessita di un contributo più consistente alla produttività a medio termine	Evitare la stagnazione del denominatore	
spesa di accesso	Secondo le previsioni della Commissione, il PIL aumenterà di circa 0,3 punti percentuali nel 2026.	Deve stabilizzarsi rispetto al PIL	Impedire che gli interessi assorbano un surplus primario maggiore	
scadenza del debito	7,9 anni fino alla fine del 2025	Rifinanziamento graduale lungo l'orizzonte	Gestire la rinegoziazione dei prezzi e la concentrazione dei riscatti	
RRF	Piano modificato da 194,4 miliardi di euro	Lo strumento temporaneo cessa di essere un motore di investimento.	Sostituire gli investimenti di alta qualità piuttosto che l'intero importo lordo	
Difesa	Bilancio ordinario della difesa per il 2026: 32,4 miliardi di euro	L'impegno di spesa della NATO per il 2035 aumenta la pressione a medio termine	Il percorso di finanziamento deve essere integrato con il piano fiscale.	
Popolazione	58,9 milioni nel 2025	58,7 milioni previsti per il 2030	La partecipazione/produttività al mercato del lavoro deve compensare la contrazione demografica.	
Spesa pensionistica	15,6% del PIL nel 2022 - Invecchiamento della popolazione	16,6% previsto per il 2030	Prevenire cambiamenti politici permanenti che potrebbero peggiorare la traiettoria di invecchiamento	
Regolazioni del flusso di stock	Effetti a breve termine di forte aumento del debito	Si prevede che si ritiri	Le variazioni del debito dovrebbero convergere progressivamente verso dinamiche di equilibrio fiscale.	

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Cosa potrebbe migliorare concretamente le prospettive per il 2030?

Un aumento sostenuto della produttività e della partecipazione al mercato del lavoro migliorerebbe simultaneamente le entrate fiscali, i contributi pensionistici e il PIL nominale, senza richiedere un aumento equivalente delle aliquote fiscali previste dalla legge.

Una più rapida scomparsa degli effetti di stock e flussi di credito derivanti dalle imposte sugli immobili consentirebbe ai surplus primari di tradursi più direttamente in una riduzione del debito.

Una riduzione prolungata dei rendimenti dei titoli di rifinanziamento sovrani abbasserebbe gradualmente il tasso di interesse effettivo alla scadenza del debito, sebbene la lunga durata del titolo implichi che il beneficio si manifesterebbe con un certo ritardo.

Il completamento con successo delle riforme e degli investimenti previsti dal RRF, seguito da un utilizzo efficace della politica di coesione e della spesa pubblica nazionale, ridurrebbe la probabilità che la fine del RRF si trasformi in uno shock permanente per gli investimenti.

Un percorso di spesa per la difesa finanziato attraverso una riorganizzazione delle priorità, strumenti comuni europei o misure compatibili con il quadro fiscale ridurrebbe la pressione sul saldo primario strutturale rispetto a un percorso di spesa interamente aggiuntivo finanziato a livello nazionale.

Cosa potrebbe indebolire in modo significativo le prospettive per il 2030?

Un tasso di crescita reale persistentemente intorno o al di sotto dell'attuale previsione a breve termine dello 0,5-0,6%, combinato con un'inflazione in calo e una continua crescita delle spese per interessi, aggraverebbe il differenziale tra tassi di interesse e crescita individuato dalla Commissione.

Un surplus primario significativamente inferiore al percorso richiesto dal quadro di medio termine impedirebbe al debito di entrare nella traiettoria discendente prevista, anche dopo che gli aggiustamenti dei flussi di stock si saranno attenuati.

Gli impegni di spesa permanenti introdotti senza un finanziamento permanente diventerebbero progressivamente più difficili da assorbire, poiché le spese per pensioni e difesa sono già in aumento.

La mancata sostituzione della componente produttiva del ciclo di investimenti del RRF dopo il 2026 indebolirebbe sia la domanda a breve termine che il potenziale di produzione a medio termine.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Un calo della popolazione in età lavorativa superiore alle previsioni o una minore partecipazione al mercato del lavoro ridurrebbero la base contributiva, mentre la spesa legata all'invecchiamento continua ad aumentare.

Valutazione finale netta

La valutazione istituzionale più plausibile fino al **2030** è che la situazione fiscale dell'Italia stia entrando in una fase più impegnativa, piuttosto che in una meno impegnativa.

La prima fase di aggiustamento è stata caratterizzata dal riportare l'eccezionalmente elevato deficit post-pandemico verso il valore di riferimento del Trattato.

La seconda fase richiede qualcosa di strutturalmente più difficile: **ridurre uno dei maggiori stock di debito sovrano d'Europa, finanziando al contempo uno stato sociale che invecchia, maggiori esigenze di difesa e investimenti pubblici sufficienti a stimolare la crescita potenziale.**

Le stime ufficiali indicano che la correzione del deficit può avvenire prima della riduzione del debito, e le previsioni attuali indicano proprio questa sequenza per il periodo 2026-2027.

Il risultato fiscale entro il 2030 sarà quindi determinato meno dalla cifra simbolica intorno alla soglia del 3% che dalla capacità dell'Italia di mantenere un avanzo primario sufficientemente ampio da compensare l'effettivo onere degli interessi, preservando al contempo la crescita nominale.

Il precedente parametro di riferimento del MEF, pari al **133,9% del rapporto debito/PIL nel 2030,** rimane analiticamente utile come riferimento politico, ma non dovrebbe più essere considerato come l'ultima previsione; l'attuale punto di partenza, il 2027, è già significativamente più elevato rispetto al percorso da cui è stato ricavato tale valore.

Una ripresa meccanica del ritmo originario di riduzione del debito porterebbe invece il debito a circa **il 135,6% nel 2030** , a dimostrazione di quanto sia difficile recuperare un livello di partenza più elevato anche quando i successivi aggiustamenti annuali rimangono invariati.

I dati demografici aggiungono un vincolo strutturale che la sola contabilità fiscale non può eliminare: l'invecchiamento della popolazione aumenterà la spesa pensionistica verso la metà degli anni 2030, mentre la popolazione in età lavorativa si contrarrà, rendendo la produttività, l'occupazione e la partecipazione componenti centrali della sostenibilità del debito sovrano, piuttosto che semplici obiettivi del mercato del lavoro.

La transizione degli investimenti è altrettanto importante. L'Italia ha beneficiato di un eccezionale programma RRF di quasi **194,4 miliardi di euro** , ma tale programma è temporaneo; la sostenibilità fiscale dopo il 2026 non dipende quindi dalla riproduzione permanente del volume di spesa, bensì dalla trasformazione delle infrastrutture

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

realizzate, della digitalizzazione, delle riforme amministrative e degli investimenti privati in un output potenziale più elevato.

Infine, il contesto della difesa aggiunge un obbligo di spesa che non era stato incluso nella sua attuale portata quando è stata concepita gran parte della precedente architettura fiscale a medio termine. L'impegno della NATO per il 2035 e i crescenti stanziamenti per la difesa dell'Italia dovranno essere esplicitamente conciliati con il percorso di risanamento primario, anziché essere trattati come una questione contabile esterna alla sostenibilità fiscale.

La prova istituzionale per il periodo 2026-2030 è quindi chiara e misurabile: **un percorso di bilancio italiano credibile richiede che il disavanzo rimanga stabilmente al di sotto della soglia di disavanzo eccessivo, che il surplus primario si rafforzi, che il debito raggiunga il picco per poi diminuire, che gli aggiustamenti stock-flusso si normalizzino, che la spesa per interessi si stabilizzi in rapporto al PIL, che gli investimenti pubblici sopravvivano alla fine del ciclo del RRF e che gli impegni demografici e di difesa siano integrati in modo trasparente nel bilancio di medio termine anziché essere rinviati al di fuori di esso.**

Registro pubblico aperto

La lacuna più rilevante riguarda la **prossima traiettoria di bilancio a medio termine dell'Italia, completamente aggiornata e che incorpori la revisione dei conti nazionali di settembre 2026** , poiché il piano originario del 2024 e le attuali previsioni della Commissione per il biennio 2026-2027 si basano su diversi parametri di riferimento per il debito e il PIL.

La **notifica Eurostat EDP di ottobre 2026** fornirà il prossimo bilancio fiscale europeo armonizzato e potrà modificare il denominatore e i rapporti di indebitamento utilizzati per le analisi prospettiche.

Il prossimo documento di bilancio italiano dovrà chiarire se il Governo intende ancora seguire una traiettoria del debito sostanzialmente convergente verso il parametro originario del 2030, oppure se il nuovo obiettivo più ambizioso del biennio 2026-2027 richiederà una revisione del percorso di indebitamento.

È necessario definire un percorso di attuazione nazionale aggiornato per l'impegno NATO 2035 prima che l'onere della difesa possa essere convertito in una serie di bilanci annuali difendibili per il periodo 2027-2030.

Il documento finale di attuazione del RRF è necessario per determinare gli investimenti effettivamente realizzati nell'economia post-2026 e per distinguere il capitale produttivo completato dalle spese ritardate o annullate.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quando saranno disponibili i prossimi dati ufficiali sull'invecchiamento della popolazione, sarà necessario aggiornare le proiezioni relative a pensioni, sanità e assistenza a lungo termine, incorporando i più recenti dati demografici dell'ISTAT, al fine di sostituire le ipotesi del precedente Rapporto sull'invecchiamento.

La questione decisiva a livello di governo per il 2030 non è quindi più se l'Italia possa temporaneamente scendere al di sotto di una determinata soglia di deficit numerico, bensì se il Paese sia in grado **di trasformare il risanamento fiscale in una riduzione duratura del debito senza compromettere la capacità produttiva necessaria a finanziare l'aggiustamento stesso** .

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 1 — QUADRO MACROECONOMICO COMPARATO: CRESCITA, SCALA E DINAMICA 2025-2026

Questa tabella dovrebbe essere collocata dopo la sezione **“PIL reale — Quattro grandi economie che crescono poco, ma per ragioni differenti”**, perché consente di distinguere immediatamente la dimensione economica dalla dinamica ciclica.

Indicatore	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
PIL reale 2025	**+0,5%**	**+0,2%**	**+0,8%**	**+1,3%**
PIL nominale 2025	circa **€2,26 trilioni**	**€4,47 trilioni**	**€2,99 trilioni**	circa **£3,0 trilioni**
Crescita Q1 2026 q/q	circa **+0,3%**	**+0,3%**	positiva ma debole	**+0,6%**
Crescita Q2 2026 q/q	debole	debole	debole	**+0,4%**
Crescita UK Q2 2026 a/a	—	—	—	**+1,2%**
Profilo ciclico 2025	crescita modesta sostenuta da domanda interna e investimenti	prima crescita dopo due anni di recessione	rallentamento rispetto al 2024	crescita più forte dei tre grandi Paesi UE considerati
Principale vulnerabilità ciclica	produttività debole	export, automotive, Cina, investimenti	finanza pubblica e domanda	investimenti e produttività
Principale elemento di sostegno	PNRR, occupazione, investimenti	consumi privati e pubblici	domanda interna e restocking	servizi

Note metodologiche: per Germania, Francia e Italia si utilizzano dati annuali delle rispettive statistiche nazionali; per il Regno Unito, ONS ha stimato una crescita reale del **1,3% nel 2025**, mentre nel secondo trimestre 2026 il PIL è cresciuto dello **0,4% sul trimestre precedente** dopo +0,6% nel primo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La Germania è quindi il caso più debole sul piano della crescita 2025, con appena **+0,2%** dopo due anni consecutivi di contrazione, mentre la Francia ha registrato **+0,8%** e il Regno Unito una dinamica più robusta, anche se non sufficiente a cancellare la lunga debolezza della produttività britannica.

TABELLA 2 — PRODUTTIVITÀ DEL LAVORO: PIL PER ORA LAVORATA

Questa tabella dovrebbe accompagnare la sezione sulla produttività, perché qui il capitolo individua correttamente la variabile che più chiaramente separa struttura economica e performance.

Paese	PIL per ora lavorata, 2024	Unità	Differenza rispetto all'Italia	Lettura strutturale
Germania	**98,39**	USD PPP correnti/ora	**+24,0%**	elevata intensità di capitale, tecnologia e scala industriale
Francia	**90,86**	USD PPP correnti/ora	**+14,5%**	alta produttività media, grandi gruppi e servizi avanzati
Regno Unito	**82,59**	USD PPP correnti/ora	**+4,1%**	servizi ad alto valore ma lunga stagnazione post-2008
Italia	**79,34**	USD PPP correnti/ora	—	forte manifattura ma bassa produttività aggregata

Fonte: OECD Data Explorer, misura *GDP per hour worked*, valori 2024.

Questa tabella è particolarmente utile perché corregge una possibile semplificazione narrativa: il divario italiano non può essere spiegato con una presunta minore qualità individuale del lavoro, ma riflette soprattutto **capitale disponibile per lavoratore, tecnologia, dimensione d'impresa, organizzazione, management e allocazione delle risorse tra imprese più e meno produttive**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 3 — HIGH-TECH MANUFACTURING: NUMERO DI IMPRESE E OCCUPAZIONE

Questa tabella si inserisce perfettamente nella sezione sull'industria, dove il testo osserva che l'Italia possiede un numero molto elevato di imprese high-tech ma una scala media inferiore a Germania e Francia.

Indicatore 2023	Italia	Germania	Francia
Imprese manifatturiere high-tech	**5.156**	**8.896**	dato inferiore all'Italia nel numero di imprese
Addetti high-tech manufacturing	**212.256**	**668.144**	**388.613**
Addetti medi per impresa*	circa **41**	circa **75**	significativamente superiori all'Italia
Posizione UE per numero imprese	**2ª**	**1ª**	inferiore a Italia
Posizione UE per occupazione high-tech	**3ª**	**1ª**	**2ª**

*Il valore medio è una semplice indicazione dimensionale e non sostituisce una misura ufficiale di dimensione media d'impresa.

Fonte: Eurostat, *Manufacturing of high-tech products*, dati 2023.

Il dato è particolarmente significativo: **l'Italia possiede più di cinquemila imprese manifatturiere high-tech, secondo valore dell'Unione europea, ma l'occupazione complessiva del comparto è meno di un terzo di quella tedesca**, confermando che il problema non è assenza di tecnologia, bensì scala.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 4 — RICERCA E SVILUPPO: INTENSITÀ E MODELLO DI INNOVAZIONE

Questa tabella dovrebbe entrare nella sezione “Ricerca e sviluppo — Il confine fra produrre bene e controllare la tecnologia futura”.

Indicatore	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Intensità R&D più recente comparabile	circa **1,4% PIL**	**3,1% PIL** nel 2024	circa **2,2% PIL**	dato ONS: **£72,6 mld** GERD 2023
Media UE 2024	-	**2,2% PIL**	-	non UE
Spesa R&D business	relativamente limitata	molto elevata	elevata in settori strategici	**£50,0 mld**, 69% del totale UK
Higher education R&D	rilevante ma dispersa	forte	molto forte	**£17,1 mld**, 24%
Government R&D UK	—	—	—	**£4,3 mld** eseguiti nel 2023
Modello prevalente	PMI + eccellenze selettive	industria + Mittelstand + Fraunhofer/università	grandi gruppi + ricerca pubblica	università + capitale + science base
Debolezza principale	intensità aggregata insufficiente	costo della trasformazione industriale	pressione fiscale e concentrazione	commercializzazione e ownership estera

Nel **2024 la Germania ha raggiunto una intensità di R&D del 3,1% del PIL**, collocandosi tra i soli sei Paesi UE sopra il target del 3%, mentre la media dell’Unione era 2,2%.

Per il Regno Unito, l’ONS stima una spesa complessiva per ricerca e sviluppo di **£72,6 miliardi nel 2023**, dei quali 50 miliardi sostenuti dal settore delle imprese e 17,1 miliardi dall’istruzione superiore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 5 — ENERGIA: QUATTRO ARCHITETTURE STRATEGICHE

Questa tabella deve essere una delle più importanti del capitolo, perché mostra come i quattro Paesi abbiano costruito modelli energetici radicalmente differenti.

Variabile	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Nucleare operativo	No	No dal 2023	Sì, dominante	Sì
Produzione nucleare 2025	0	0	373,0 TWh	molto inferiore alla Francia
Quota elettricità low-carbon Francia	—	—	oltre 95%	—
Gas domestico	minimo	minimo	minimo	Mare del Nord
Dipendenza import energetiche	elevata	elevata	più contenuta nell'elettricità	ridotta dal Mare del Nord ma non eliminata
Grande vantaggio	diversificazione gas e geografia mediterranea	enorme capacità rinnovabile e rete continentale	nucleare e autonomia elettrica	offshore wind + gas + nucleare
Vulnerabilità	costo energia/import	flessibilità e costo industriale	rinnovo del parco nucleare	declino produzione fossile e parco nucleare anziano
Nuova direttrice	LNG, Algeria, TAP, rinnovabili, possibile SMR	grid, renewables, storage	nuovo nucleare + renewables	Hinkley C, Sizewell B, SMR, offshore wind

La Francia ha prodotto **373,0 TWh di elettricità nucleare nel 2025**, in aumento di 11,3 TWh sull'anno precedente, e oltre il **95% della generazione elettrica francese** è rimasta low-carbon grazie alla combinazione di nucleare e rinnovabili.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 6 — COMMERCIO E POSIZIONE NELLE CATENE GLOBALI

Indicatore / caratteristica	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Struttura prevalente	manifattura esportatrice	grande manifattura globale	mix industria-servizi	servizi globali
Saldo merci 2025	**+€50,746 mld**	ancora strutturalmente positivo	più debole	deficit merci strutturale
Saldo non energetico Italia	**+€97,685 mld**	—	—	—
Principali punti di forza	meccanica, pharma, food, difesa, componenti	auto, macchine, chimica, pharma	aerospace, lusso, pharma, agrofood	finanza, pharma, aerospace, servizi
Vulnerabilità	energia e input asiatici	Cina, automotive, energia	deficit merci	frizioni post-Brexit
Asset geoeconomico	specializzazione intermedia	scala produttiva	campioni strategici	servizi ad alto valore

Nel 2025 il surplus commerciale italiano ha raggiunto **€50,746 miliardi**, mentre l'avanzo dei prodotti non energetici è stato pari a **€97,685 miliardi**, dimostrando in modo molto netto quanto il deficit energetico continui a ridurre il risultato commerciale prodotto dalla manifattura.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 7 — DEBITO PUBBLICO: QUATTRO GRADI DIVERSI DI SPAZIO FISCALE

Questa tabella va collocata direttamente dopo la sezione sul debito, utilizzando per il Regno Unito la stessa definizione **Maastricht ESA10**, come correttamente richiesto dal capitolo.

Indicatore	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Debito lordo / PIL 2025	**137,1%**	nettamente inferiore a Francia e Italia	**115,6%**	**102,3%** Maastricht ESA10
Tendenza rispetto al 2024	**+2,4 p.p.**	contenuta	**+2,9 p.p.**	**+2,4 p.p. circa**
Posizione relativa	2° debito più alto UE	ampio margine relativo	elevato e crescente	elevato ma con valuta propria
Vincolo principale	interessi + crescita bassa	scelta politica sull'uso dello spazio fiscale	deficit e spesa pubblica	interessi, gilt market, fiscal rules
Autonomia monetaria	BCE	BCE	BCE	**Bank of England**
Valuta propria	No	No	No	**Sì**

Eurostat registra **137,1% del PIL per l'Italia e 115,6% per la Francia alla fine del 2025**.

Per il Regno Unito, utilizzando la definizione comparabile Maastricht ESA10 dell'ONS e non il più noto *public sector net debt*, il debito lordo consolidato è stato pari al **102,3% del PIL nel 2025**.

Questa tabella è metodologicamente più solida della versione narrativa perché evita di accostare il 137,1% Maastricht italiano a un dato britannico costruito con una definizione contabile differente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 8 — DEMOGRAFIA E BASE DELLA POTENZA FUTURA

Indicatore	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Popolazione	circa 59 mln	circa 84 mln	circa 68 mln	**69,487 mln a metà 2025**
Età mediana 2025	**49,1 anni**	elevata ma leggermente migliorata nell'ultimo decennio	inferiore a Italia/Germania	inferiore ai grandi continentali
Trend naturale	fortemente negativo	negativo	meno negativo	vicino all'equilibrio naturale nel 2025
Migrazione netta	positiva ma insufficiente a compensare pienamente	elemento essenziale di stabilizzazione	rilevante	**+204.000** nell'anno a giugno 2025
Nascite UK 2024-25	—	—	—	**653.000**
Decessi UK 2024-25	—	—	—	**651.000**
Principale rischio	riduzione forza lavoro	ageing + integrazione	calo della natalità	capacità infrastrutturale e housing

Eurostat rileva per l'Italia nel 2025 una **età mediana di 49,1 anni, la più elevata dell'intera UE**, contro 44,9 anni della media europea.

L'ONS stima invece per il Regno Unito una popolazione di **69,487 milioni a metà 2025**, con **204.000 unità di migrazione netta**, 653.000 nascite e 651.000 decessi nell'anno precedente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 9 — DIFESA 2025: SPESA NATO, STRUTTURA E CAPACITÀ

Questa tabella è essenziale perché il capitolo stesso insiste correttamente sulla necessità di usare una **definizione comune NATO** per il confronto.

Indicatore NATO 2025e	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Spesa difesa / PIL	**2,00%**	**2,31%**	**2,04%**	**2,21%**
Spesa nominale	**€45,315 mld**	**€86,638 mld**	**€61,780 mld**	superiore alla Francia in USD
Deterrenza nucleare nazionale	No	No	**Sì**	**Sì**
Sottomarini nucleari strategici	No	No	**Sì**	**Sì**
Portaerei	capacità STOVL via Cavour/Trieste, non equivalente a carrier nucleare	No	**Charles de Gaulle**	**2 Queen Elizabeth class**
Grande punto di forza	industria + Mediterraneo	scala economica	autonomia strategica	proiezione globale
Debolezza principale	readiness / esercizio	ricostruzione Bundeswehr	costo complessivo del modello	costo deterrenza e procurement

Le stime NATO 2025 collocano **Germania al 2,31%, Regno Unito al 2,21%, Francia al 2,04% e Italia al 2,00% del PIL**.

La NATO precisa inoltre che la propria definizione include elementi come le pensioni militari e può quindi differire sensibilmente dai bilanci nazionali; per questo questa è la fonte corretta per una tabella comparativa internazionale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 10 — CAPACITÀ NUCLEARE: ENERGIA, INDUSTRIA E DETERRENZA

Variabile	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Generazione nucleare civile	**No**	**No dal 2023**	**Sì, centrale nel mix**	**Sì**
Produzione nucleare 2025	0	0	**373 TWh**	inferiore alla Francia
Filiera industriale nucleare completa	No	non più operativa per generazione	**Sì**	**Sì, ma più dipendente da cooperazioni**
Reattori in costruzione	No	No	nuovo ciclo EPR pianificato	**Hinkley Point C**
SMR	discussione legislativa	no programma equivalente operativo	programmi di nuova generazione	**Rolls-Royce SMR selected**
Deterrenza nucleare	No	No	**nazionale**	**nazionale**
Nuclear sharing NATO	**Sì**	**Sì**	deterrenza propria	deterrenza propria
Impatto strategico	dipendenza energetica più elevata	no nucleare nel mix	autonomia elettrica e militare	proiezione globale

Per la Francia, il dato più aggiornato è **373 TWh di produzione nucleare nel 2025**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 11 — FINANZA E CAPITALE: QUATTRO MODELLI DI INTERMEDIAZIONE

Dimensione	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Centro finanziario	Milano	Francoforte	Parigi	**Londra**
BCE / banca centrale europea	indirettamente via Eurosistema	**BCE a Francoforte**	Eurosistema	Bank of England
Modello bancario	grandi gruppi + forte credito bancario	decentralizzato, Sparkassen + banche private	grandi gruppi globali	mercati dei capitali profondi
Campioni	Intesa, UniCredit	Deutsche Bank, Commerzbank, Landesbanken	BNP, Crédit Agricole, SG, AXA, Amundi	HSBC, Barclays, LSEG, Lloyd's ecosystem
Venture capital	relativamente ridotto	medio	crescente	**molto profondo**
Asset management	meno sviluppato	grande risparmio, meno concentrazione globale	molto forte	globale
Forza strategica	legame con industria	risparmio + industria	concentrazione di capitale	infrastruttura finanziaria mondiale
Debolezza	equity market poco profondo	minore globalità delle banche	forte relazione con debito pubblico	esposizione a volatilità finanziaria

Questa tabella è volutamente qualitativa nelle celle in cui una singola metrica numerica produrrebbe confronti distorti tra mercati profondamente diversi; qui l'obiettivo non è classificare, ma mostrare **come il capitale viene organizzato**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 12 — CAMPIONI NAZIONALI E NODI DI POTERE INDUSTRIALE

Settore	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Energia	Eni, Enel, Terna	Siemens Energy, RWE, E.ON	EDF, TotalEnergies, Orano	BP, Shell, National Grid
Aerospazio	Leonardo, Avio	Airbus DE, MTU	Airbus, Safran, Dassault, Thales	BAE, Rolls-Royce, Airbus UK
Difesa	Leonardo, Fincantieri, MBDA Italia	Rheinmetall, KNDS DE, TKMS, Hensoldt	Dassault, Thales, Naval Group, MBDA	BAE Systems, Rolls-Royce, MBDA UK
Automotive	Ferrari, Iveco, componentistica	VW, BMW, Mercedes, Bosch	Renault, Stellantis FR, Valeo	JLR, motorsport ecosystem
Pharma	Menarini, Chiesi, Recordati + multinazionali produttive	Bayer, Boehringer	Sanofi	AstraZeneca, GSK
Tech/software	Reply, Engineering, niche industrial tech	SAP, Siemens	Dassault Systèmes, Atos/Thales tech	ARM ecosystem, AI/start-up cluster
Cavi/reti	Prysmian	Siemens Energy ecosystem	Nexans	—
Finanza	Intesa, UniCredit	Deutsche Bank	BNP, Crédit Agricole	HSBC, Barclays
Lusso	Ferrari, Moncler, Prada	—	LVMH, Kering, Hermès	Burberry

Questa tabella serve soprattutto a visualizzare la diversa **concentrazione del capitale strategico**: la Francia presenta una eccezionale densità di grandi gruppi; la Germania una maggiore massa manifatturiera privata; il Regno Unito grandi campioni in finanza, difesa, pharma e scienza; l'Italia un numero inferiore di gruppi globali, compensato da una rete molto più ampia di medie imprese specialistiche.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 13 — QUATTRO MODELLI DI POLITICA INDUSTRIALE

Dimensione	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Modello prevalente	**ibrido pubblico-privato**	industriale-federale	**dirigista/strategico**	market-led con ritorno della strategia
Partecipazioni pubbliche	Eni, Leonardo, Fincantieri, Enel/Terna indirettamente	più limitate	EDF, Thales/asset strategici, Orange ecc.	selettive
Strumento di investimento pubblico	CDP	KfW	Bpifrance / Stato	British Business Bank, UKIB
Protezione asset strategici	Golden Power	screening FDI	screening + partecipazioni	National Security and Investment Act
Grande programma recente	PNRR / Transizione / difesa	fondi infrastrutturali e difesa	**France 2030**	Industrial Strategy, defence, energy
Principale forza	rete industriale diffusa	massa produttiva	coordinamento	finanza e scienza
Principale limite	frammentazione e continuità politica	lentezza decisionale / trasformazione auto-energia	costo fiscale	minore profondità industriale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 14 — POSIZIONE NELLE CATENE GLOBALI DEL VALORE

Funzione	Italia	Germania	Francia	Regno Unito
Beni capitali	**molto forte**	**dominante in Europa**	medio	selettivo
Automotive	medio-forte	**molto forte**	forte	selettivo
Aerospazio	forte	forte	**molto forte**	**molto forte**
Pharma	**molto forte produzione**	forte	forte	forte R&D
Servizi finanziari	medio	forte domestico	molto forte	**globale**
Lusso	forte	marginale	**globale**	selettivo
Difesa	forte	crescente	**molto forte**	**molto forte**
Meccanica/automazione	**molto forte**	**molto forte**	selettivo	selettivo
Digital platforms	debole	debole rispetto USA	medio	**più forte dei continentali**
Venture capital	basso	medio	medio-alto	**alto**
Energia nucleare	no	no	**molto forte**	forte
Geografia strategica	**Mediterraneo**	Europa centrale	Atlantico/Mediterraneo/overseas	Atlantico/globale

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

TABELLA 15 — LE QUATTRO CONFIGURAZIONI DI POTENZA, SENZA CLASSIFICA

Questa dovrebbe essere la **tabella conclusiva del capitolo**, non una classifica, perché sintetizza esattamente la tesi finale del testo. Il capitolo stesso insiste sul fatto che le quattro configurazioni non sono “quattro gradini della stessa scala”.

Dimensione	Germania	Francia	Regno Unito	Italia
Formula sintetica	**potenza della scala produttiva**	**potenza dello Stato strategico**	**potenza delle reti globali**	**potenza della specializzazione e della geografia**
Asset principale	grande industria	Stato + nucleare + difesa	finanza + scienza + intelligence	manifattura + Mediterraneo
Meccanismo di influenza	peso economico e UE	iniziativa strategica	reti globali e alleanze	coalizioni e specializzazioni
Industria	massima scala	selettiva e strategica	selettiva	molto diversificata
R&D	**molto alta**	alta	alta/scientificamente forte	**insufficiente rispetto alla manifattura**
Energia	transizione complessa	nucleare	mix diversificato	dipendenza ma diversificazione
Finanza	forte ma meno globale	grandi campioni	**globale**	bancocentrica
Difesa	grande potenziale convenzionale	deterrenza autonoma	deterrenza e proiezione globale	industria forte e fianco Sud
Debito	relativamente contenuto	elevato	elevato	**molto elevato**

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Demografia	ageing	relativamente meno critica	più dinamica via immigrazione	**più critica**
UE	massimo peso economico	massimo peso politico-strategico	esterno	grande membro fondatore
NATO	crescente pilastro terrestre	nucleare / expeditionary	nucleare / expeditionary	Mediterraneo / ISR / industria
Limite strutturale	adattamento del modello export	fiscalità e debito	minore manifattura + Brexit	produttività, capitale, debito, demografia
Opportunità principale	trasformare spazio fiscale in investimento	convertire capacità statale in scala europea	sfruttare capitale/scienza senza perdere industria	trasformare specializzazioni diffuse in sistema

La conclusione che emerge da questa griglia è coerente con il nucleo metodologico del capitolo: **nessuno dei quattro Stati domina simultaneamente tutte le dimensioni della potenza**, e proprio per questo una classifica sintetica sarebbe fuorviante. Germania, Francia, Regno Unito e Italia possiedono strutture differenti, che diventano più o meno efficaci a seconda del tipo di shock o della funzione considerata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Correzioni e verifiche importanti rispetto al testo del capitolo

Durante la verifica ho individuato alcuni punti che conviene aggiornare o precisare nel corpo del capitolo prima della pubblicazione:

Punto del testo	Verifica / correzione
Germania 2025	crescita reale **+0,2%**, non recessione; primo anno positivo dopo -0,9% nel 2023 e -0,5% nel 2024.
Francia 2025	PIL reale **+0,8%** secondo conti nazionali definitivi INSEE.
UK 2025	ONS ha rivisto la crescita annuale a **+1,3%**; Q2 2026 **+0,4% q/q**.
Produttività OECD	valori corretti 2024: Germania **98,39**, Francia **90,86**, UK **82,59**, Italia **79,34 USD PPP/ora**.
High-tech manufacturing	Italia **5.156 imprese**, Germania **8.896**; occupazione: Germania **668.144**, Francia **388.613**, Italia **212.256**.
Francia nucleare	**373,0 TWh nel 2025**, dato confermato da RTE.
Italia commercio 2025	surplus merci **€50,746 mld**; surplus non energetico **€97,685 mld**.
Debito Italia/Francia	fine 2025: Italia **137,1%**, Francia **115,6% del PIL**.
Debito UK comparabile	Maastricht ESA10 **102,3% del PIL nel 2025**; questo è il dato da usare nella comparazione, non PSND.
NATO 2025	Germania **2,31%**, UK **2,21%**, Francia **2,04%**, Italia **2,00%**.
Demografia Italia	età mediana **49,1 anni nel 2025**, più alta dell'UE.
Popolazione UK	**69,487 milioni a metà 2025**, con migrazione netta +204.000.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 27

[1] Eurostat — statistiche economiche e industriali europee, utilizzate per la comparazione armonizzata di produzione, popolazione, R&D e indicatori strutturali dei tre Paesi UE.
Eurostat — Statistics and Data Browser

[2] OECD — metodologia delle parità di potere d'acquisto e comparazione internazionale del PIL pro capite.
OECD — Purchasing Power Parities

[3] OECD — livelli di produttività misurati attraverso PIL per ora lavorata, con serie comparabili per Germania, Francia, Italia e Regno Unito.
OECD Data Explorer — Productivity levels

[4] Eurostat — spesa europea in ricerca e sviluppo: intensità media UE del 2,24 per cento del PIL nel 2024 e composizione per settore di performance.
Eurostat — R&D expenditure

[5] Eurostat — struttura regionale della ricerca: concentrazione di regioni tedesche con intensità R&D superiore al 5 per cento.
Eurostat — Regions in Europe 2025, R&D

[6] Office for National Statistics — ricerca e sviluppo nel Regno Unito: 72,6 miliardi di sterline di R&D nel 2023 secondo la serie aggiornata.
ONS — Gross domestic expenditure on research and development

[7] UK Research and Innovation — struttura della ricerca pubblica britannica, con oltre 9 miliardi di sterline annui di finanziamenti.
UKRI — UK Research and Innovation

[8] Eurostat — industria high-tech: Germania 8.896 imprese high-tech, Italia 5.156; occupazione high-tech industriale più elevata in Germania e Francia.
Eurostat — International trade and production of high-tech products

[9] RTE — produzione elettrica francese nel 2025: 373 TWh nucleari e 95,2 per cento dell'elettricità complessiva da fonti low-carbon.
RTE — Nuclear generation in France, 2025
RTE — Annual Electricity Review 2025

[10] Governo britannico — estensione della centrale nucleare Sizewell B fino al 2055 e prosecuzione della strategia nucleare britannica.
GOV.UK — Sizewell B lifetime extension

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

[11] Governo britannico — selezione di Rolls-Royce SMR come preferred bidder nell'ambito della nuova strategia nucleare britannica.
UK Government — Electricity Generation Costs 2025 and SMR programme

[12] Eurostat — struttura demografica europea al 1º gennaio 2025: 22 per cento della popolazione UE con almeno 65 anni ed età mediana di 44,9 anni.
Eurostat — Population structure and ageing

[13] Office for National Statistics — popolazione britannica: circa 69,5 milioni di residenti nel 2025 e principali indicatori macroeconomici aggiornati.
ONS — United Kingdom main statistics

[14] NATO — metodologia comune della spesa per difesa, necessaria per distinguere i dati NATO dalle definizioni utilizzate nei bilanci nazionali.
NATO — Financial and Economic Data Relating to NATO Defence

[15] NATO — struttura della pianificazione nucleare dell'Alleanza e funzione del Nuclear Planning Group, rilevante per distinguere deterrenza nucleare nazionale e partecipazione alle strutture NATO.
NATO — Nuclear Planning Group

[16] OECD — Economic Survey Italy 2026 e analisi delle principali debolezze strutturali italiane: produttività, partecipazione al lavoro, crescita e struttura delle imprese.
OECD — Economic Survey Italy 2026

[17] Commissione europea — Piano italiano di ripresa e resilienza e diagnosi delle principali vulnerabilità dell'economia italiana, comprese crescita e produttività.
European Commission — Italy's Recovery and Resilience Plan

[18] Eurostat — commercio e produzione high-tech dell'UE: Cina principale fonte di import high-tech e Stati Uniti principale destinazione dell'export high-tech europeo nel 2024.
Eurostat — High-tech trade and production

[19] Eurostat — metodologia ESA 2010, riferimento comune per la comparazione dei conti nazionali degli Stati membri e base indispensabile per evitare confronti fra definizioni fiscali eterogenee.
Eurostat — European System of Accounts ESA 2010

[20] OECD — Purchasing Power Parities: avvertenza metodologica sulla necessità di confrontare economie attraverso prezzi e volumi comparabili invece di utilizzare soltanto i tassi di cambio nominali.
OECD — Comparing apples with apples: PPPs and GDP per capita

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

PARTE XIV

TRENTACINQUE ANNI DI TRASFORMAZIONE

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 28

Che cosa ha guadagnato e che cosa ha perso l'Italia

Arrivati alla fine di un percorso che attraversa più di trent'anni di storia economica e politica italiana, sarebbe metodologicamente sbagliato cercare di condensare il risultato in una formula secondo cui l'Italia avrebbe "vinto" oppure "perso" dalla propria trasformazione europea, dalla moneta unica, dalle privatizzazioni, dall'apertura dei mercati, dalla disciplina fiscale o dalla globalizzazione, perché ciascuno di questi processi ha prodotto contemporaneamente benefici, costi, opportunità sfruttate e occasioni mancate, e soprattutto perché molti degli esiti attribuiti all'Europa dipendono in realtà da decisioni nazionali mentre molte delle debolezze considerate esclusivamente italiane sono state amplificate da trasformazioni internazionali sulle quali nessun governo nazionale avrebbe avuto pieno controllo. Il bilancio documentale dei trentacinque anni trascorsi dalla crisi del 1992 al sistema economico del 2026 deve quindi partire da una distinzione essenziale: **ciò che l'Italia ha ottenuto dalle nuove istituzioni non coincide con ciò che è riuscita a fare delle opportunità che quelle istituzioni le hanno consegnato**, così come ciò che ha perduto non può essere attribuito integralmente alla cessione di strumenti precedentemente nazionali senza chiedersi quale fosse il costo necessario a conservarli e se fossero ancora efficaci nell'economia che stava emergendo.

Il Paese che entra negli anni Novanta dispone ancora della lira, della piena titolarità nazionale della politica monetaria, di un grande sistema di imprese pubbliche, di una banca centrale che opera dentro un assetto differente da quello successivamente imposto dal Trattato di Maastricht e di uno Stato capace, almeno formalmente, di utilizzare svalutazione, inflazione e politica industriale secondo modalità che il processo di integrazione europea avrebbe progressivamente limitato. Ma quello stesso Paese arriva al 1992 con un debito pubblico enorme, inflazione storicamente superiore a quella dei principali partner, instabilità valutaria, elevati costi di finanziamento e un sistema pubblico-industriale gravato anche da inefficienze, debiti e interferenze politiche. La sovranità monetaria esisteva, ma non era gratuita; la possibilità di svalutare consentiva di recuperare competitività nominale, ma riduceva il potere d'acquisto internazionale dei redditi e poteva alimentare inflazione importata; il controllo pubblico delle imprese permetteva allo Stato di orientare direttamente una parte importante dell'apparato produttivo, ma trasferiva al bilancio pubblico anche il costo delle perdite e degli investimenti sbagliati. È per questo che qualsiasi confronto fra il "prima" e il "dopo" deve ricostruire non soltanto quali strumenti furono ceduti, ma anche quali problemi quegli strumenti non erano riusciti a risolvere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il primo guadagno: stabilità monetaria e scomparsa del rischio valutario interno all'euro

Uno dei benefici più chiari dell'ingresso nella moneta unica è la scomparsa del rischio di cambio nei rapporti con gli altri Paesi dell'eurozona, insieme all'eliminazione dei costi di conversione e della possibilità di crisi valutarie intraeuropee della forma sperimentata dall'Italia nel 1992. La BCE indicava già nel 1999 fra i vantaggi fondamentali dell'Unione monetaria l'eliminazione della volatilità nominale dei cambi fra i Paesi partecipanti, la maggiore comparabilità dei prezzi e la possibilità di sviluppare mercati finanziari più integrati; in particolare, l'eliminazione del premio per il rischio valutario avrebbe dovuto ridurre i tassi di interesse e facilitare investimento e commercio. [1]

Per l'Italia questa trasformazione ebbe un valore particolarmente elevato, perché la convergenza verso l'euro accompagnò una drastica riduzione dei tassi nominali e del costo del servizio del debito rispetto ai livelli estremamente elevati della prima metà degli anni Novanta. Il rapporto della Commissione sulla convergenza del 1998 descriveva già una diminuzione significativa degli oneri per interessi e riconosceva che il rallentamento dell'inflazione, la stabilizzazione della valuta e il calo dei tassi avrebbero continuato a ridurre il costo del debito negli anni successivi; nello stesso rapporto veniva però ricordato che il debito italiano aveva raggiunto il 124,9 per cento del PIL nel 1994 e che la sua riduzione richiedeva grandi avanzi primari, non semplicemente minori interessi. [2]

L'Italia ottenne quindi uno spazio finanziario reale. La moneta unica non ridusse da sola il debito, ma diminuì il costo con cui lo Stato doveva rifinanziarlo, liberando risorse che avrebbero potuto essere destinate a riduzione più rapida dello stock, investimenti, formazione, infrastrutture o riforme fiscali. La questione che emerge retrospettivamente non è se il beneficio esistesse, perché è documentabile, ma come venne utilizzato: il debito diminuì nella seconda metà degli anni Novanta e poi molto più lentamente, mentre la spesa primaria corrente aumentò e il Paese non trasformò integralmente il dividendo degli interessi in una riduzione strutturale della vulnerabilità fiscale. Il guadagno istituzionale fu quindi reale, ma la rendita prodotta dalla convergenza non venne trasformata nella stessa misura in capitale pubblico o maggiore crescita potenziale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il secondo guadagno: accesso a un mercato europeo molto più integrato

La partecipazione al mercato unico e all'euro ha inoltre aumentato profondamente l'integrazione commerciale e finanziaria dell'Italia con il resto del continente. Per un Paese la cui forza industriale si concentra nella manifattura esportatrice e nelle filiere intermedie, operare dentro un mercato senza rischio di cambio fra i principali partner e con standard progressivamente armonizzati rappresenta un vantaggio strutturale considerevole. La Germania rimane il principale mercato per molti settori italiani, mentre Francia, Spagna, Paesi Bassi, Belgio e altri partner europei costituiscono simultaneamente mercati di sbocco, fonti di input e nodi delle catene produttive.

Il risultato è che l'industria italiana del 2026 non può più essere descritta come semplice "industria nazionale" nel senso novecentesco. Una macchina utensile prodotta in Emilia-Romagna può incorporare elettronica tedesca, software europeo e componenti provenienti dall'Asia, essere venduta a un cliente francese e finanziata da una banca con operazioni su mercati integrati. L'economia italiana ha quindi guadagnato accesso e scala, ma ha contemporaneamente perso una parte dell'autonomia necessaria a modificare unilateralmente standard, tariffe e regole senza tenere conto della propria integrazione con gli altri membri.

Questo scambio fra accesso e autonomia è una delle caratteristiche fondamentali dell'integrazione europea e non può essere giudicato osservando soltanto uno dei due lati.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il terzo guadagno: una maggiore solidità finanziaria e bancaria

Il sistema bancario italiano del 2026 è profondamente diverso da quello che entrava nella crisi degli anni Novanta o da quello investito dalle sofferenze accumulate dopo il 2008. Privatizzazioni, fusioni, vigilanza europea, requisiti patrimoniali più severi, riduzione degli NPL e maggiore integrazione con la Banking Union hanno prodotto un sistema oggi significativamente più capitalizzato e meno carico di crediti deteriorati rispetto alla metà degli anni Dieci. L'OCSE descrive nel 2026 la salute del settore finanziario italiano come robusta e osserva che anche i bilanci delle imprese e delle famiglie si sono rafforzati. [3]

Questo risultato non elimina il circuito banche–Stato, perché gli intermediari continuano a operare dentro un Paese altamente indebitato e perché il rischio sovrano influenza ancora condizioni finanziarie e portafogli. Ma la struttura è molto più resistente rispetto al 2011 e, soprattutto, l'esistenza di vigilanza e meccanismi europei riduce la probabilità che una crisi bancaria nazionale venga gestita esclusivamente attraverso improvvisazione domestica.

Anche qui il guadagno comporta una cessione. Una parte della supervisione delle principali banche è stata trasferita alla BCE e le modalità con cui uno Stato può intervenire in un istituto sono vincolate dalle regole europee su aiuti di Stato, risoluzione e burden sharing. La sovranità bancaria nazionale è quindi inferiore; la capacità comune di vigilare e stabilizzare è maggiore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il quarto guadagno: una posizione esterna molto più solida

Un cambiamento spesso trascurato riguarda la posizione finanziaria internazionale del Paese. Alla fine del 2025 l'Italia presentava una **posizione netta sull'estero creditoria per 348 miliardi di euro, pari al 15,4 per cento del PIL**; la Banca d'Italia ricostruisce un miglioramento pari a 39 punti percentuali di PIL rispetto alla fine del 2013, attribuendolo per oltre la metà ai persistenti avanzi di conto corrente e conto capitale. [4]

Questo dato modifica profondamente il profilo di vulnerabilità rispetto al 2011. Un elevato debito pubblico continua a essere un problema, ma un Paese che nel complesso possiede attività verso l'estero superiori alle passività nette presenta una configurazione diversa da quella di un'economia simultaneamente indebitata verso il proprio settore pubblico e verso il resto del mondo.

L'Italia ha quindi ricostruito una capacità di accumulare ricchezza finanziaria esterna pur continuando a convivere con un debito pubblico elevato. È un'apparente contraddizione soltanto se si confondono Stato e Paese: il settore pubblico può essere fortemente debitore mentre famiglie, imprese e istituzioni finanziarie possiedono attività molto rilevanti.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il quinto guadagno: la grande manifattura non è scomparsa

Una delle narrazioni più diffuse sulla storia economica italiana degli ultimi trent'anni sostiene che integrazione europea e globalizzazione avrebbero sostanzialmente distrutto l'apparato manifatturiero nazionale. La documentazione descritta nel Capitolo 23 rende questa tesi troppo forte. L'Italia rimane uno dei principali sistemi industriali dell'Unione europea, produce circa il 14 per cento del valore della produzione industriale venduta nell'UE e genera un surplus commerciale non energetico che nel 2025 ha raggiunto circa **97,7 miliardi di euro**.

La trasformazione industriale è stata però enorme: sono cambiate filiere, proprietà, mercati, tecnologie e geografia aziendale; alcuni settori tradizionali hanno subito una pressione molto forte, mentre farmaceutica, aerospazio, difesa, meccanica avanzata, alimentare e numerose nicchie hanno mantenuto o aumentato capacità internazionale.

L'Italia non ha dunque perso l'industria.

Ha perso una parte di alcune industrie e ne ha rafforzate altre.

La vera perdita riguarda soprattutto la crescita della produttività del sistema aggregato.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La perdita più grave: trent’anni di produttività quasi stagnante

Fra il 1995 e il 2024, nei settori di mercato analizzati dall’ISTAT, la produttività del lavoro è cresciuta in media di appena **0,3 per cento l’anno**. [5] È probabilmente il dato più importante dell’intero libro, perché spiega perché molti altri risultati italiani appaiano contemporaneamente positivi e insufficienti.

Un Paese può avere un grande export, imprese eccellenti e un elevato patrimonio privato; se ogni ora lavorata produce soltanto leggermente più valore anno dopo anno, diventa difficile aumentare salari reali, finanziare welfare, abbassare il debito e investire contemporaneamente in ricerca, difesa ed energia.

Nel 2024 la produttività del lavoro nei settori di mercato è diminuita dell’1,9 per cento, perché le ore lavorate sono cresciute molto più del valore aggiunto. [5] Il dato recente non deve essere estrapolato meccanicamente sul futuro, ma evidenzia un problema antico: l’Italia riesce a creare occupazione senza produrre una crescita altrettanto rapida della produttività.

È questa la perdita più profonda rispetto alla possibilità che si apriva negli anni Novanta. L’euro ha eliminato la svalutazione nominale come strumento di aggiustamento; l’Italia avrebbe quindi dovuto compensare attraverso produttività, innovazione e crescita dimensionale delle imprese. Questo processo è avvenuto in alcune aziende e filiere, non abbastanza nell’intero sistema.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il secondo grande costo: la difficoltà di trasformare l'occupazione in partecipazione diffusa

Il mercato del lavoro italiano è oggi molto più flessibile e presenta livelli occupazionali assoluti elevati, ma il confronto europeo mostra ancora una quantità enorme di capacità inutilizzata. Nel 2025 il tasso di occupazione della popolazione tra 20 e 64 anni era del **67,6 per cento**, il più basso dell'Unione europea, contro il 76,1 per cento medio dell'UE; per le donne il tasso era appena il **58 per cento**, con un divario di genere di 19,1 punti percentuali, il più ampio dell'Unione. [6]

Il problema è enorme perché collega lavoro, demografia e crescita. Un Paese che invecchia rapidamente non può permettersi di utilizzare una quota così ridotta della propria popolazione potenzialmente attiva, soprattutto fra donne e giovani. Il deficit di occupazione rappresenta quindi una perdita economica non meno importante del deficit di produttività.

Se l'Italia avesse lo stesso tasso di occupazione dei partner più avanzati senza ridurre la produttività per addetto, il numero di persone che contribuiscono a produzione, gettito e previdenza sarebbe significativamente maggiore.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il terzo costo: ritardo nella ricerca e nella tecnologia proprietaria

La spesa italiana in ricerca e sviluppo rimane intorno all'**1,4 per cento del PIL**, contro una media OCSE significativamente superiore e circa il 3 per cento della Germania. [7] Questo ritardo si è accumulato per decenni e diventa più grave quanto più il valore industriale si sposta da produzione fisica verso software, dati, brevetti, AI, biotecnologie e materiali avanzati.

L'Italia ha quindi guadagnato accesso alle tecnologie globali, ma non sempre ne controlla la parte più redditizia. Può produrre una macchina avanzata incorporando semiconduttori stranieri e software non italiano; può ospitare uno stabilimento farmaceutico estremamente sofisticato il cui centro decisionale appartiene a una multinazionale estera; può assemblare sistemi complessi dentro programmi internazionali senza possedere integralmente la proprietà intellettuale.

Non si tratta di un fallimento assoluto, perché nessuna economia moderna controlla tutte le proprie tecnologie. Il problema nasce quando il numero di segmenti nei quali il controllo è esterno diventa abbastanza ampio da ridurre la capacità di scegliere autonomamente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il quarto costo: il debito non è stato realmente risolto

Nel 1998 la Commissione europea prevedeva che, dopo essere sceso dal picco del 124,9 per cento del 1994, il rapporto debito/PIL italiano potesse scendere sotto il 100 per cento entro il 2003 qualora il Paese mantenesse avanzi primari elevati e sfruttasse il calo degli interessi. [2] Quella traiettoria non si materializzò.

Trent'anni dopo il debito resta prossimo al 140 per cento del PIL.

Questo è probabilmente il principale grande obiettivo nazionale mancato dell'intero periodo, perché un debito più basso avrebbe oggi consentito all'Italia di finanziare con minore conflitto distributivo investimenti, difesa, transizione energetica e risposta demografica.

Il costo non deve essere interpretato semplicemente come "soldi buttati in interessi". Il costo più importante è il **margine di scelta perduto**.

Ogni governo italiano deve considerare la reazione dei mercati molto più attentamente di uno Stato con debito nettamente inferiore.

Il debito trasforma quindi una decisione economica passata in vincolo politico presente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il quinto costo: la perdita dello strumento del cambio non è stata compensata da sufficiente flessibilità interna

Con l'euro l'Italia ha volontariamente rinunciato alla possibilità di svalutare unilateralmente la propria moneta rispetto ai partner europei. Questo ha eliminato un meccanismo di correzione che in passato aveva permesso di recuperare rapidamente competitività nominale, ma che comportava anche inflazione, perdita di potere d'acquisto e maggiore instabilità finanziaria.

La questione non è quindi se la svalutazione fosse "buona" oppure "cattiva". Era uno strumento con benefici e costi.

Una volta eliminato, l'economia avrebbe dovuto aggiustarsi principalmente attraverso produttività, salari relativi, prezzi, mobilità del lavoro, innovazione e riallocazione del capitale.

Il problema italiano è che la produttività non è cresciuta abbastanza e la riallocazione fra imprese è rimasta lenta.

La perdita del cambio è diventata quindi più costosa proprio perché le riforme interne non hanno prodotto la velocità di adattamento che un'unione monetaria richiede.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il sesto costo: una parte della capacità decisionale è diventata condivisa

Dal 1992 al 2026 l'Italia ha trasferito quote crescenti di decisione in politica monetaria, banca, bilancio, commercio, concorrenza e regolazione. La BCE decide i tassi; la Commissione negozia la politica commerciale; la Banking Union determina una parte del quadro di vigilanza; le regole europee disciplinano gli aiuti di Stato; il nuovo Patto fiscale condiziona la crescita della spesa netta.

Questa è una perdita di autonomia nazionale in senso giuridico.

Ma sarebbe scorretto fermarsi qui.

L'Italia esercita contemporaneamente quelle competenze attraverso istituzioni comuni alle quali partecipa. Non decide individualmente il tasso BCE, ma partecipa al Consiglio direttivo attraverso il Governatore della Banca d'Italia; non dispone di una tariffa commerciale italiana, ma partecipa alla definizione dell'indirizzo europeo che negozia come blocco con Stati Uniti e Cina; non può utilizzare liberamente aiuti industriali senza regole, ma beneficia del fatto che anche gli altri Stati siano sottoposti a limiti comuni.

La questione non è quindi "sovranità persa" contro "sovranità intatta".

È sovranità trasformata.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il settimo guadagno: l'Europa ha dimostrato di poter produrre strumenti che l'Italia sola non avrebbe avuto nella stessa scala

Pandemia e crisi energetica hanno mostrato il lato opposto dell'integrazione. PEPP, SURE e Next Generation EU hanno permesso di mobilitare capacità monetaria e fiscale su una scala che sarebbe stata molto più difficile da replicare individualmente senza aumentare significativamente il rischio sovrano italiano.

Il PNRR rappresenta l'esempio più evidente. L'Italia ha ricevuto accesso a quasi duecento miliardi fra sovvenzioni e prestiti attraverso un programma comune europeo collegato a investimenti e riforme. La dimensione del programma non dimostra automaticamente che le risorse saranno utilizzate bene, ma dimostra che l'Unione monetaria del 2020 non è più quella del 2010.

- La capacità comune è cresciuta.
- Anche il vincolo è cresciuto.
- Le risorse arrivano con milestone e target.
- Ancora una volta, protezione e disciplina procedono insieme.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il guadagno geopolitico: essere dentro blocchi più grandi aumenta la capacità di negoziazione

Nel nuovo ordine mondiale dominato dalla competizione fra Stati Uniti e Cina, un'Italia isolata avrebbe una capacità molto limitata di influenzare tariffe, standard digitali, regolazione industriale e sicurezza delle supply chain. Essere parte dell'UE aumenta la scala commerciale e regolatoria; essere parte della NATO aumenta la scala della deterrenza.

- Questo non significa che gli interessi italiani coincidano sempre con quelli degli altri partner.
- Significa che il Paese può cercare di trasformare il proprio peso nazionale in capacità comune.
- Il prezzo è accettare il compromesso.

Che cosa ha perso davvero l'Italia?

La risposta più rigorosa è quindi più complessa di una formula politica. L'Italia ha perso il controllo esclusivo della politica monetaria, la possibilità della svalutazione nazionale, una quota della discrezionalità fiscale, una parte della proprietà pubblica industriale e la capacità di definire unilateralmente numerose regole economiche.

Ha inoltre perso, attraverso proprie debolezze interne, una parte del tempo disponibile per ridurre il debito, aumentare la produttività, investire in ricerca e prepararsi all'invecchiamento.

- Queste due categorie non devono essere confuse.
- La prima è il risultato dell'integrazione scelta.
- La seconda è il risultato incompleto della politica nazionale.

E che cosa ha guadagnato?

Ha guadagnato stabilità monetaria, accesso a un grande mercato integrato, riduzione del rischio valutario, protezione della BCE contro la frammentazione estrema, una struttura bancaria più robusta, capacità di finanziamento europeo straordinaria, maggiore apertura commerciale e una posizione industriale che, nonostante tutte le difficoltà, rimane fra le maggiori d'Europa.

Ha inoltre guadagnato una posizione esterna netta positiva e un sistema industriale che ha dimostrato di sapersi adattare a shock enormi.

- Il problema non è quindi che l'Italia sia diventata "più debole" in ogni dimensione.
- È diventata più stabile e integrata ma non abbastanza più produttiva.
- Ed è questa asimmetria che definisce l'intero bilancio.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 28

[1] Banca centrale europea — benefici attesi dalla moneta unica: eliminazione del rischio di cambio intra-euro, minori costi di transazione, integrazione finanziaria e riduzione dei premi al rischio.
ECB — EMU: growth through stability, 27 April 1999

[2] Commissione europea — Convergence Report 1998: debito italiano, avanzi primari, privatizzazioni, tassi e obiettivi di riduzione del rapporto debito/PIL.
European Commission — Convergence Report 1998

[3] OECD — quadro dell'economia italiana nel 2026: settore finanziario robusto, miglioramento dei bilanci privati e persistenti problemi di produttività, debito e demografia.
OECD — Economic Survey Italy 2026

[4] Banca d'Italia — posizione netta sull'estero creditoria per 348 miliardi di euro, pari al 15,4 per cento del PIL alla fine del 2025.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025 in sintesi

[5] ISTAT — produttività 1995–2024: crescita media della produttività del lavoro pari allo 0,3 per cento annuo e calo dell'1,9 per cento nel 2024.
ISTAT — Misure di produttività 1995–2024

[6] Eurostat — mercato del lavoro 2025: tasso di occupazione italiano 20–64 anni pari al 67,6 per cento e tasso femminile al 58 per cento.
Eurostat — EU employment rate grew above 76% in 2025

[7] OECD — ricerca e innovazione in Italia: R&D pari all'1,4 per cento del PIL nel 2024 e investimenti immateriali inferiori a quelli delle principali economie comparabili.
OECD — Enhancing business dynamism to raise productivity

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 29

I grandi miti italiani alla prova dei documenti

Ogni lunga trasformazione economica produce una propria mitologia, soprattutto quando attraversa crisi socialmente dolorose e decisioni tecniche difficili da ricostruire a distanza di anni, perché una società ha bisogno di organizzare esperienze complesse attraverso narrazioni comprensibili e, nel caso italiano, la combinazione fra Maastricht, euro, privatizzazioni, austerità, BCE, globalizzazione e governi tecnici ha prodotto nel tempo spiegazioni che spesso contengono un nucleo di verità ma lo trasformano in una causalità totale. Il problema di queste narrazioni non è che siano necessariamente false in ogni componente; è che eliminano la distinzione fra fatto, interpretazione e controfattuale, attribuendo a un singolo evento ciò che deriva in realtà dall'interazione di più fattori.

Il compito di questo capitolo non è sostituire una mitologia con un'altra, né stabilire quale interpretazione politica debba essere preferita. È sottoporre alcune delle affermazioni più ricorrenti ai documenti ricostruiti nei capitoli precedenti e mostrare dove le prove confermano una parte della tesi, dove la contraddicono e dove non consentono una conclusione univoca.

"L'euro ha distrutto l'economia italiana"

La formulazione è troppo assoluta per essere sostenuta dai dati.

È documentabile che l'Italia abbia registrato una crescita della produttività estremamente debole durante il periodo dell'euro e che la rinuncia alla svalutazione abbia reso l'aggiustamento della competitività molto più dipendente da produttività, salari, prezzi e capacità di innovazione. È altrettanto documentabile, però, che il rallentamento della produttività italiana preceda o coincida con gli anni di preparazione all'euro e che le cause identificate da ISTAT e OCSE comprendano struttura dimensionale delle imprese, basso investimento in R&D e capitale immateriale, management, demografia e bassa partecipazione al lavoro. [1]

L'euro ha eliminato uno strumento di aggiustamento.

Non ha creato da solo la bassa produttività.

Ha inoltre prodotto benefici attraverso eliminazione del rischio di cambio intra-area e forte riduzione dei tassi rispetto agli anni precedenti. [2]

La formulazione documentalmente sostenibile è quindi diversa: **l'euro ha reso più costose le debolezze strutturali italiane perché ha eliminato la svalutazione come meccanismo ricorrente di compensazione, ma non costituisce una spiegazione sufficiente della stagnazione produttiva italiana**.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

“Prima dell’euro l’Italia cresceva perché poteva svalutare”

Anche questa tesi contiene una componente reale ma incompleta. Le svalutazioni hanno effettivamente migliorato in determinati momenti la competitività nominale dei produttori italiani; dopo la crisi del 1992, per esempio, la forte svalutazione della lira contribuì al riequilibrio esterno.

Ma svalutare significa anche rendere più costose importazioni ed energia, diminuire il potere d’acquisto internazionale dei redditi e aumentare il rischio inflazionistico.

Inoltre, la crescita italiana degli anni Cinquanta, Sessanta e parte degli anni Ottanta non può essere spiegata semplicemente dalla flessibilità del cambio: industrializzazione, convergenza tecnologica, demografia, urbanizzazione, accumulazione di capitale e crescita europea svolsero ruoli fondamentali.

La svalutazione era uno strumento.

Non era un modello di crescita.

“Con la lira lo Stato controllava i tassi e quindi il debito non era un problema”

La storia degli anni Ottanta e Novanta contraddice una simile rappresentazione. Il debito italiano raggiunse il **124,9 per cento del PIL nel 1994**, mentre il costo del servizio del debito rimaneva estremamente elevato; la Commissione europea nel 1998 attribuiva precisamente alla riduzione dei tassi e dell’inflazione una parte importante del successivo miglioramento. [3]

Una banca centrale nazionale possiede certamente più libertà di intervenire sul proprio debito quando controlla la valuta nella quale esso è denominato, ma questo non significa che possa rendere gratuito il finanziamento senza conseguenze su inflazione, cambio e credibilità.

La moneta nazionale modifica la natura del vincolo.

Non lo elimina.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

“L’euro ha fatto esplodere i prezzi del 100 per cento”

L’introduzione materiale delle banconote e monete nel 2002 fu accompagnata da una fortissima percezione di aumento dei prezzi, soprattutto in determinati servizi e beni di acquisto frequente, ed è storicamente corretto riconoscere che alcuni arrotondamenti e rialzi settoriali furono molto visibili per le famiglie. Non è però sostenuto dai dati ufficiali che il livello generale dei prezzi sia raddoppiato per effetto del passaggio dalla lira all’euro.

Le stime BCE attribuirono alla conversione materiale un effetto relativamente limitato sull’indice armonizzato complessivo, pur riconoscendo che la percezione potesse divergere dalla media statistica per la concentrazione dei rincari in beni acquistati frequentemente.

La distinzione fra inflazione misurata e inflazione percepita è quindi essenziale.

Dire che “nulla aumentò” sarebbe falso.

Dire che “tutto raddoppiò perché un euro divenne mille lire” è altrettanto incompatibile con gli indici dei prezzi.

“Maastricht impose le privatizzazioni”

Le privatizzazioni italiane furono certamente integrate nel più ampio processo europeo di liberalizzazione, concorrenza, riduzione del debito e trasformazione dell’economia pubblica. Ma non esiste nel Trattato di Maastricht un obbligo generale che imponesse all’Italia di vendere ENI, Telecom, Autostrade o le altre imprese nelle forme specificamente adottate.

Le scelte di trasformazione delle grandi aziende pubbliche in società per azioni e le successive vendite furono assunte attraverso legislazione italiana, dentro un contesto in cui il governo cercava simultaneamente di modernizzare il sistema, ottenere entrate, ridurre il debito e conformarsi alla nuova disciplina europea.

La formulazione più precisa è quindi che **l’integrazione europea costituì una potente cornice e un incentivo alla trasformazione, mentre la struttura concreta delle privatizzazioni fu una decisione politico-legislativa nazionale**.

“Le privatizzazioni hanno ripagato il debito”

Le entrate da privatizzazioni contribuirono effettivamente alla riduzione del debito. Nel rapporto di convergenza 1998 la Commissione quantificava proventi del Tesoro pari allo 0,4 per cento del PIL nel 1994, allo 0,5 nel 1995 e 1996 e allo 0,7 nel 1997. [3]

Ma vendere un’attività produce un’entrata una tantum, mentre il debito pubblico è una grandezza accumulata il cui andamento dipende continuativamente da deficit, interessi

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

e crescita nominale. Le privatizzazioni potevano ridurne il livello, non sostituire una politica fiscale sostenibile.

Il fatto che il debito continui a essere elevato decenni dopo dimostra semplicemente che l'operazione non poteva matematicamente costituire una soluzione definitiva.

"L'austerità del 2011 fu interamente imposta dalla BCE"

La lettera del 5 agosto 2011 dimostra senza ambiguità che BCE e Banca d'Italia esercitarono una pressione molto forte sulle autorità italiane e indicarono dettagliatamente interventi su finanza pubblica, pensioni, lavoro e amministrazione. È quindi scorretto minimizzare la componente esterna.

Ma una parte della correzione fiscale era già stata approvata dal governo Berlusconi e le misure successive furono trasformate in legge dal Parlamento italiano.

Anche il governo Monti dovette ottenere la fiducia delle Camere.

Il record documentale descrive dunque una condizione di **forte pressione esterna esercitata dentro procedure costituzionali nazionali**, non una cancellazione formale del Parlamento.

"Berlusconi fu rimosso dalla BCE"

I documenti permettono di ricostruire una sequenza più precisa. Il governo affrontò una fortissima pressione dei mercati e delle istituzioni europee; l'8 novembre 2011 il Rendiconto ottenne 308 voti favorevoli alla Camera, mostrando che la maggioranza non disponeva più della maggioranza assoluta; Berlusconi comunicò al Quirinale l'intenzione di dimettersi dopo l'approvazione della legge di stabilità e presentò formalmente le dimissioni il 12 novembre.

La BCE non disponeva del potere costituzionale di rimuovere il Presidente del Consiglio.

Ha però contribuito al contesto finanziario e istituzionale nel quale le possibilità politiche del governo si erano drasticamente ristrette.

La distinzione fra **causa politica, pressione economica e procedura costituzionale** è indispensabile.

"Nel novembre 2011 l'Italia era già in default"

Non è supportato dai documenti. I rendimenti erano estremamente elevati e una loro persistenza avrebbe prodotto una traiettoria finanziaria molto pericolosa, ma le aste continuavano a funzionare e lo Stato non aveva cessato di onorare le proprie obbligazioni.

Il problema era una possibile evoluzione verso l'insostenibilità.

Non un default già avvenuto.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La differenza fra crisi di fiducia e insolvenza effettiva non riduce la gravità della fase; la rende più precisamente descritta.

“Monti fece aumentare il debito, quindi l’austerità non servì”

È vero che il rapporto debito/PIL aumentò durante il periodo Monti nonostante il forte consolidamento. Ma deficit e debito non sono la stessa variabile, e il debito dipende anche da crescita nominale, interessi e stock-flow adjustments.

La recessione più profonda delle attese ridusse il denominatore del rapporto, mentre l’Italia continuava a sostenere un elevato costo per interessi.

È quindi documentalmente corretto affermare che l’austerità contribuì alla debolezza della domanda e che i moltiplicatori fiscali della fase furono probabilmente sottostimati; non è però possibile dimostrare che, senza consolidamento e in assenza del backstop BCE del 2012, il rapporto debito/PIL sarebbe stato necessariamente inferiore.

Il controfattuale non è osservabile.

“Draghi salvò l’Italia semplicemente comprando BTP”

Il “whatever it takes” e le OMT furono decisivi nel modificare le aspettative sulla reversibilità dell’euro, ma l’Italia non utilizzò mai un programma OMT.

Le caratteristiche tecniche pubblicate dalla BCE nel settembre 2012 prevedevano inoltre **condizionalità stretta ed effettiva legata a un programma EFSF/MES** e nessun limite quantitativo ex ante. [4]

Il potere dell’OMT nel caso italiano fu quindi soprattutto quello della credibilità potenziale.

Il mercato credette che la BCE possedesse e fosse disposta a utilizzare un backstop.

È una differenza essenziale rispetto a un acquisto già effettuato.

“La BCE finanzia gratuitamente il debito italiano”

Anche questa formulazione non corrisponde al funzionamento istituzionale dell’Eurosistema. La BCE può acquistare titoli pubblici sul mercato secondario attraverso programmi monetari, ma non accredita semplicemente al governo italiano le risorse necessarie al bilancio senza costi o condizioni.

Il Tesoro continua a emettere titoli sul mercato.

Il costo degli interessi rimane reale.

La politica BCE può comprimerlo o ampliarlo attraverso i tassi e gli acquisti, ma non rende il debito inesistente.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

“Il bail-in significa che sopra 100.000 euro lo Stato prende automaticamente i depositi”

No. I depositi coperti fino a 100.000 euro sono esclusi dal bail-in attraverso il sistema di garanzia, mentre altre passività seguono una gerarchia specifica; il coinvolgimento dei depositi non protetti non è un prelievo automatico applicato semplicemente perché il saldo supera la soglia, ma può avvenire dentro una procedura di risoluzione dopo l’assorbimento delle perdite da parte delle categorie che precedono nella gerarchia.

La distinzione fra deposito, obbligazione bancaria e capitale azionario rimane fondamentale.

“L’Italia non produce più nulla”

I dati industriali e commerciali rendono questa affermazione insostenibile. L’Italia rimane uno dei principali sistemi manifatturieri dell’UE e nel 2025 ha prodotto un surplus non energetico vicino ai cento miliardi di euro.

La critica corretta riguarda produttività, scala aziendale, R&D, tecnologia e dipendenze critiche.

Non l’assenza dell’industria.

La differenza è importante perché una politica costruita sull’idea di dover “ricreare da zero” la manifattura sarebbe profondamente diversa da una politica destinata a modernizzare una base produttiva che esiste già.

“Le PMI sono il problema dell’Italia”

È una semplificazione altrettanto eccessiva. Molte PMI italiane sono altamente competitive, innovative ed esportatrici. L’OCSE osserva inoltre che le imprese italiane medio-grandi presentano performance di produttività molto competitive rispetto alle controparti estere. [5]

Il problema statistico è che una quota troppo grande dell’occupazione rimane concentrata in microimprese che non crescono, investono meno in capitale, R&D e management e faticano ad accedere alla scala necessaria per competere nelle tecnologie più capital intensive.

Non è “piccolo” il problema.

È l’incapacità di una parte sufficiente delle imprese di diventare più grande quando economicamente avrebbe senso farlo.

“Il debito pubblico è tutto nelle mani degli stranieri”

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La struttura del debito italiano è diversificata fra investitori domestici e stranieri, banche, assicurazioni, famiglie, fondi e istituzioni dell'Eurosistema. Inoltre, la posizione netta complessiva dell'Italia verso l'estero è ormai positiva. [6]

Questo non rende il debito pubblico irrilevante, perché il Tesoro deve comunque rifinanziarlo sul mercato.

Significa però che descrivere il Paese come semplicemente "indebitato verso l'estero" confonde il debito dello Stato con il bilancio finanziario dell'intera economia.

"Un avanzo primario significa che lo Stato sta riducendo il debito"

Non necessariamente. L'avanzo primario significa soltanto che, al netto degli interessi, le entrate superano le spese.

Se gli interessi sono superiori all'avanzo primario, il deficit complessivo rimane negativo.

Se inoltre la crescita nominale è debole o esistono aggiustamenti stock-flusso sfavorevoli, il rapporto debito/PIL può aumentare anche con un avanzo primario.

Il 2025 italiano rappresenta precisamente un caso di questo tipo.

"Il debito comune europeo è denaro gratis"

Next Generation EU ha introdotto un debito emesso dall'Unione e finanziato attraverso sovvenzioni e prestiti agli Stati, ma il debito comune dovrà essere rimborsato attraverso il bilancio europeo e le risorse proprie.

Le sovvenzioni non sono quindi prestiti diretti al singolo Stato, ma nemmeno risorse prive di costo collettivo.

L'Italia contribuisce al bilancio comune e parteciperà indirettamente al rimborso.

Il valore economico netto dipenderà soprattutto dalla produttività degli investimenti finanziati.

"Il PNRR è un regalo dell'Europa"

La formulazione ignora la componente di prestiti, la condizionalità e il contributo italiano alle risorse europee.

Ma sarebbe altrettanto sbagliato affermare che sia semplicemente "nuovo debito italiano": la componente grant non viene contabilizzata come un prestito nazionale e il debitore sui mercati per il finanziamento comune è l'Unione.

Il PNRR è quindi un trasferimento e un finanziamento comune condizionato.

La sua convenienza non può essere giudicata soltanto dal saldo monetario.

Dipende dal rendimento degli investimenti.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

“L’Italia è il maggior contributore netto dell’Europa e quindi perde dall’UE”

Questa è un’altra affermazione che confonde flussi di bilancio e benefici economici. Il saldo netto fra contributi e trasferimenti europei misura soltanto una parte della relazione; non misura accesso al mercato unico, assenza di dazi, partecipazione alle catene europee, BCE, fondi comuni e altri benefici sistemici.

Allo stesso tempo, citare i benefici del mercato unico non dimostra automaticamente che ogni specifica politica europea sia favorevole all’Italia.

Il saldo finanziario e il saldo economico sono grandezze differenti.

“La Germania ha costruito l’euro esclusivamente per favorire le proprie esportazioni”

L’euro ha certamente favorito la stabilità del commercio tedesco dentro il mercato europeo e la Germania ha tratto grandi benefici dall’integrazione. Ma la moneta unica fu il risultato di un negoziato politico multilaterale e fu sostenuta anche dalle classi dirigenti italiane, francesi e degli altri Paesi partecipanti.

L’Italia decise di entrare.

Non fu semplicemente obbligata da Berlino.

Il problema storico più interessante è quindi perché alcuni Paesi abbiano utilizzato meglio di altri l’ambiente monetario comune.

“L’Italia non ha più sovranità”

L’affermazione è troppo ampia per avere significato analitico. L’Italia continua a legiferare, tassare, spendere, definire una parte molto ampia della politica sociale, amministrare giustizia, scegliere il proprio governo, organizzare le Forze armate e negoziare internazionalmente.

Non controlla più unilateralmente la moneta, la politica commerciale e alcune componenti di vigilanza e regolazione.

Ha quindi meno autonomia esclusiva in determinati settori e maggiore capacità comune in altri.

Il termine corretto è **sovranità condivisa e vincolata**, non assenza di sovranità.

“Fuori dall’euro l’Italia potrebbe semplicemente monetizzare il debito”

Tecnicamente uno Stato dotato di propria moneta e banca centrale può creare moneta nella valuta nazionale e ridurre il rischio di insolvenza nominale su debito denominato nella stessa valuta. Ma il vincolo può manifestarsi attraverso inflazione, cambio, fuga di capitali e aumento del premio richiesto dagli investitori.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Eliminare un tipo di rischio non elimina il costo economico.

Lo trasforma.

Il metodo dei documenti produce una conclusione meno comoda, ma più utile

La maggior parte dei miti analizzati nasce da un errore ricorrente: trasformare una causalità parziale in causalità totale.

- L'euro ha inciso sulla competitività.
- Non spiega tutta la produttività.
- L'austerità ha aggravato la recessione.
- Non spiega ogni aumento del debito.
- La BCE ha esercitato enorme potere nel 2011.
- Non ha formalmente rimosso il governo.
- Le privatizzazioni hanno modificato l'economia.
- Non furono semplicemente ordinate da Maastricht.
- Il PNRR porta risorse.
- Non sono gratuite.
- Il debito crea vincoli.
- Non significa che il Paese sia insolvente.

Questo metodo può risultare meno soddisfacente delle narrazioni nette, perché non offre un unico colpevole o un'unica soluzione.

Ma è precisamente il metodo necessario per governare una economia complessa.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 29

[1] ISTAT e OECD — produttività italiana e determinanti strutturali della crescita debole.
ISTAT — Misure di produttività 1995–2024
OECD — Economic Survey Italy 2026

[2] BCE — effetti economici della moneta unica sull'eliminazione del rischio di cambio e sull'integrazione finanziaria.
ECB — EMU: growth through stability

[3] Commissione europea — Convergence Report 1998: debito italiano, costo degli interessi e privatizzazioni.
European Commission — Convergence Report 1998

[4] BCE — Outright Monetary Transactions: condizionalità, assenza di limite quantitativo ex ante e finalità anti-frammentazione.
ECB — Technical features of OMTs, 6 September 2012

[5] OECD — imprese italiane, produttività, dimensione aziendale e innovazione.
OECD — Enhancing business dynamism to raise productivity

[6] Banca d'Italia — posizione finanziaria netta sull'estero e composizione della vulnerabilità finanziaria italiana.
Banca d'Italia — Relazione annuale sul 2025 in sintesi

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Capitolo 30

2030–2035 — Vincoli, opzioni e scenari

Un libro che ha ricostruito trentacinque anni di decisioni economiche perderebbe gran parte del proprio significato se terminasse con una previsione deterministica su ciò che accadrà all'Italia nel decennio successivo, perché la storia analizzata nei capitoli precedenti dimostra precisamente quanto le traiettorie nazionali possano essere alterate da eventi non prevedibili: la crisi finanziaria americana del 2008, la crisi dell'euro, la pandemia, la guerra in Ucraina, l'esplosione dei prezzi energetici e la nuova competizione commerciale globale hanno ripetutamente modificato i vincoli entro i quali governi e imprese erano chiamati a decidere. Nessun modello costruito nel 2006 avrebbe incorporato naturalmente Lehman Brothers; nessun documento di finanza pubblica del 2019 avrebbe potuto prevedere la sospensione dell'economia mondiale nel marzo 2020; nessuna previsione ordinaria del 2021 avrebbe trattato come scenario centrale l'invasione russa dell'Ucraina e il collasso delle forniture energetiche europee.

Il compito del capitolo conclusivo non può quindi essere stabilire "che cosa accadrà" nel 2035.

Deve invece identificare **quali condizioni renderebbero possibili traiettorie differenti e quali indicatori permetterebbero di capire, anno dopo anno, verso quale configurazione il Paese si sta muovendo**.

Non verranno assegnate probabilità.

Non verranno anticipate maggioranze politiche.

Gli scenari non dipenderanno dall'identità del partito al governo, ma da variabili osservabili: crescita della produttività, partecipazione al lavoro, demografia, debito, ricerca, energia, investimenti, capacità industriale, sicurezza e realizzazione delle riforme.

Il vincolo iniziale: una popolazione che diminuisce e invecchia

Il punto di partenza più difficile da modificare è la demografia. Le nuove proiezioni ISTAT basate sulla popolazione al 1º gennaio 2025 indicano che, nello scenario mediano, i residenti passerebbero da **58,9 milioni nel 2025 a circa 58,7 milioni nel 2030**, per poi diminuire più rapidamente verso 55 milioni nel 2050; ISTAT sottolinea inoltre che nessuno degli scenari considerati prospetta, nel medio periodo, un ritorno duraturo agli attuali livelli e che il saldo migratorio positivo non sarebbe sufficiente a compensare il deficit naturale fra nascite e decessi. [1]

Per il 2030–2035 la questione più importante non è però il numero complessivo dei residenti, ma la composizione per età. La quota di popolazione in età lavorativa diminuirà

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

e quella anziana continuerà ad aumentare, esercitando contemporaneamente pressione su pensioni, sanità, disponibilità di lavoratori e gettito.

Questo vincolo non può essere eliminato entro dieci anni attraverso una politica della natalità, perché anche un aumento immediato delle nascite produrrebbe nuovi lavoratori soltanto molti anni più tardi.

Il periodo 2030–2035 dipenderà quindi soprattutto da tre variabili: partecipazione al lavoro della popolazione già presente, immigrazione e produttività.

Il secondo vincolo: debito pubblico e costo medio di finanziamento

Il Piano strutturale di bilancio italiano 2025–2029 già proietta l'aggiustamento oltre la fine del decennio e prevede un miglioramento del saldo primario strutturale tale da raggiungere circa **3,2 per cento del PIL alla fine del periodo settennale di aggiustamento**, costruendo una traiettoria nella quale il debito dovrebbe entrare su un sentiero discendente nel medio termine. [2]

Questa traiettoria è condizionale.

Dipende da crescita, interessi, rispetto della spesa netta, riforme e assenza di shock fiscali molto grandi.

La matematica fondamentale può essere riassunta senza trasformarla in un'equazione astratta: se il tasso medio pagato sul debito rimane stabilmente superiore alla crescita nominale dell'economia, l'Italia deve produrre avanzi primari significativi semplicemente per stabilizzare il rapporto debito/PIL; se la crescita nominale aumenta attraverso maggiore crescita reale e inflazione compatibile con l'obiettivo BCE, il lavoro richiesto al bilancio diminuisce; se il differenziale si amplia, il vincolo diventa più duro.

Questo significa che la produttività è anche politica fiscale.

Il terzo vincolo: la fine del PNRR come impulso straordinario

Il 2026 rappresenta una cesura perché il Recovery and Resilience Facility è stato costruito come programma temporaneo. L'Italia dovrà quindi affrontare il periodo successivo senza poter considerare permanente la stessa intensità di finanziamento europeo straordinario.

La questione non è soltanto quante opere saranno completate entro la scadenza.

È se il sistema economico riuscirà a mantenere un livello elevato di investimento anche dopo la fine della spinta straordinaria.

Il vero successo del PNRR sarà misurabile nel 2030 attraverso produttività, tempi della giustizia, digitalizzazione, infrastrutture, investimenti privati e capitale umano.

Non dal numero di tranche ricevute.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il quarto vincolo: ricerca insufficiente

Con una spesa in R&D intorno all'1,4 per cento del PIL nel 2024, l'Italia parte da una posizione troppo bassa rispetto alle economie che aspirano a controllare una quota significativa delle tecnologie future. [3]

Se il Paese arrivasse al 2030 ancora intorno agli attuali livelli, il rischio sarebbe mantenere una grande base produttiva ma dipendere sempre più dall'estero per software, AI, semiconduttori, batterie, biotecnologie e altre componenti ad alto valore.

La variabile decisiva da osservare non sarà quindi soltanto la spesa pubblica in ricerca, ma la R&D complessiva delle imprese e la capacità di trasformare ricerca in brevetti, scale-up e produzione.

Il quinto vincolo: energia e competitività

La diversificazione dal gas russo ha ridotto un rischio geopolitico, ma non ha risolto il problema del costo energetico. Nel prossimo decennio l'Italia dovrà combinare crescita delle rinnovabili, reti, accumulo, efficienza, gas come fonte di transizione e, se le decisioni politiche e tecnologiche lo renderanno operativo, eventuale nuova capacità nucleare.

La variabile da monitorare sarà sempre meno il prezzo nominale della bolletta in un singolo anno e sempre più il differenziale strutturale del costo industriale dell'energia rispetto a Stati Uniti, Cina, Francia e Germania.

Se quel differenziale rimane elevato, alcuni comparti energivori continueranno a subire una pressione alla delocalizzazione.

Il sesto vincolo: la nuova spesa per sicurezza

Il nuovo impegno NATO rende la difesa una componente strutturalmente più importante della finanza pubblica. La sfida non sarà soltanto trovare risorse, ma trasformarle in capacità e, quando possibile, produzione industriale europea e italiana.

Se l'aumento della spesa produce prevalentemente importazioni di sistemi finiti, il beneficio industriale domestico sarà limitato.

Se alimenta ricerca, produzione, munizionamento, cantieristica, aerospazio ed elettronica in Italia e in Europa, parte del costo fiscale si trasformerà in capitale tecnologico.

La difesa diventa quindi una variabile industriale.

Indicatori di traiettoria

Per capire verso quale scenario l'Italia si muove fra 2030 e 2035, alcuni indicatori saranno particolarmente rivelatori: crescita media della produttività del lavoro; tasso di

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

occupazione 20–64 anni e, soprattutto, occupazione femminile; intensità di R&D sul PIL; rapporto debito/PIL; saldo primario; investimenti pubblici e privati; quota di energia prodotta domesticamente e costo industriale relativo; export di beni ad alta tecnologia; dimensione media delle imprese; quota di giovani NEET; completamento e rendimento economico delle infrastrutture PNRR; capacità industriale della difesa; disponibilità di capitale di rischio; saldo migratorio qualificato e tempi amministrativi e giudiziari.

Questi indicatori non predicono automaticamente il futuro.

Permettono però di identificare la direzione.

Scenario A — Convergenza produttiva dentro l'Europa

In questo scenario l'Italia utilizza la seconda metà degli anni Venti per trasformare gli investimenti straordinari del PNRR in un aumento permanente della produttività. Le riforme della giustizia e della pubblica amministrazione riducono tempi e incertezza, le infrastrutture costruite aumentano effettivamente la connettività del Mezzogiorno e dei porti, le imprese medio-piccole investono maggiormente in digitalizzazione e AI industriale e una parte crescente delle aziende supera le barriere dimensionali che ne limitavano ricerca e internazionalizzazione.

La condizione centrale non sarebbe un boom annuale del PIL, ma una crescita della produttività del lavoro stabilmente superiore al mediocre 0,3 per cento medio registrato dal 1995 al 2024. [4] Se, per un periodo pluriennale, la produttività convergesse verso ritmi significativamente più elevati, anche una popolazione attiva in diminuzione potrebbe sostenere una crescita reale più robusta.

Parallelamente, il tasso di occupazione dovrebbe avvicinarsi alla media europea attraverso maggiore partecipazione femminile e giovanile. La distanza del 2025 — 67,6 per cento in Italia contro 76,1 nell'UE — rappresenta un enorme bacino potenziale di lavoro inutilizzato. [5]

In questa configurazione, il debito potrebbe iniziare a diminuire più chiaramente non soltanto grazie agli avanzi primari ma perché il denominatore cresce più rapidamente. Lo Stato avrebbe quindi maggiore spazio per sostenere difesa, ricerca, natalità e infrastrutture senza dover finanziare ogni nuova priorità attraverso aumento della pressione fiscale o tagli altrove.

Anche la politica industriale cambierebbe. L'Italia rimarrebbe una grande piattaforma manifatturiera, ma aumenterebbe progressivamente la quota di valore controllata attraverso tecnologia e proprietà intellettuale; R&D potrebbe avvicinarsi alla media europea, mentre aerospazio, difesa, farmaceutica, automazione, energia e infrastrutture diventerebbero poli di attrazione per capitale internazionale.

Questo scenario non richiede una crescita "miracolosa".

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Richiede che molte piccole variazioni strutturali procedano nella stessa direzione abbastanza a lungo.

Quali segnali confermerebbero lo Scenario A?

Non un singolo trimestre di PIL. Sarebbero necessari almeno alcuni anni nei quali produttività cresce, occupazione femminile sale, R&D converge verso il 2 per cento del PIL o oltre, il rapporto debito/PIL entra in una tendenza discendente non dovuta soltanto all'inflazione e l'investimento privato rimane elevato anche dopo la conclusione del PNRR.

Se questi indicatori si muovessero simultaneamente, la convergenza sarebbe materialmente osservabile.

Scenario B — Stabilizzazione senza convergenza

Il secondo scenario non è una crisi, ma la prosecuzione di molte caratteristiche dell'Italia contemporanea. L'economia cresce lentamente, l'occupazione rimane relativamente robusta, il sistema bancario è stabile, il debito viene gestito senza episodi di grave tensione e le principali imprese esportatrici continuano a competere con successo, ma produttività e innovazione migliorano troppo lentamente per produrre una vera convergenza con le economie più dinamiche.

È uno scenario perfettamente compatibile con un'Italia solvibile e industrialmente importante.

Il Paese potrebbe continuare a produrre grandi surplus non energetici, mantenere una posizione netta sull'estero positiva e finanziare il proprio debito, ma ogni legge di bilancio resterebbe dominata dalla necessità di distribuire una quantità relativamente scarsa di spazio fiscale fra pensioni, sanità, difesa, riduzione delle imposte e investimenti.

L'invecchiamento renderebbe progressivamente più difficile aumentare l'offerta di lavoro.

L'immigrazione compenserebbe una parte della diminuzione demografica ma senza produrre automaticamente la stessa quantità di capitale umano necessario nelle filiere tecnologiche.

La R&D aumenterebbe, ma resterebbe sotto la media europea.

Le imprese di successo continuerebbero a essere molto competitive, mentre una larga parte del sistema rimarrebbe piccola e poco produttiva.

Lo Stato riuscirebbe a stabilizzare il debito ma non a ridurlo rapidamente.

È una configurazione che potrebbe durare a lungo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La principale vulnerabilità consisterebbe nella scarsità del margine per assorbire un nuovo grande shock.

Quali segnali indicherebbero lo Scenario B?

Produttività ancora vicina allo 0–0,5 per cento annuo, tasso di occupazione in miglioramento ma ancora molto sotto la media UE, R&D sotto il 2 per cento del PIL, debito sostanzialmente stabile su livelli elevati e crescita reale mediamente modesta.

La differenza rispetto allo scenario di deterioramento sarebbe la stabilità finanziaria.

L'Italia non convergerebbe.

Ma non entrerebbe in una crisi sistemica.

Scenario C — Erosione della base produttiva

Il terzo scenario nasce quando più vulnerabilità si rafforzano reciprocamente. La fine della spinta PNRR non viene sostituita da investimenti privati sufficienti; il costo dell'energia rimane elevato; le imprese più internazionalizzate spostano una quota crescente dei nuovi investimenti negli Stati Uniti o in Asia; l'automotive perde parti significative della filiera senza che nuove industrie tecnologiche ne sostituiscano il valore; la R&D rimane bassa e il sistema continua a dipendere dall'estero per tecnologie e componenti critici.

In un simile quadro il problema non sarebbe la chiusura improvvisa dell'industria italiana, ma un processo molto più lento e pericoloso: la perdita delle funzioni nuove.

Uno stabilimento può rimanere aperto mentre il nuovo prodotto viene sviluppato altrove.

Una società può continuare a produrre mentre la R&D si sposta.

Una impresa può restare italiana mentre il capitale per la propria espansione viene investito principalmente all'estero.

È così che una base industriale può erodersi senza un singolo evento drammatico.

La demografia amplificherebbe il problema: meno giovani, fuga di competenze e bassa partecipazione ridurrebbero il capitale umano disponibile; una crescita nominale più debole renderebbe più difficile stabilizzare il debito; l'aumento della spesa previdenziale e di difesa comprimerebbe ulteriormente l'investimento.

Il rischio fiscale ritornerebbe quindi non perché il debito fosse improvvisamente più alto, ma perché diminuirebbe la capacità futura dell'economia di sostenerlo.

Quali indicatori segnalerebbero lo Scenario C?

Declino persistente degli investimenti produttivi al netto degli incentivi pubblici, diminuzione della quota italiana nelle esportazioni europee ad alto valore, R&D

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

stagnante, chiusura o trasferimento dei centri decisionali, riduzione della produttività, aumento del debito nonostante avanzi primari e ampliamento strutturale del costo di finanziamento rispetto ai partner.

Nessuno di questi indicatori preso singolarmente sarebbe sufficiente.

La loro contemporaneità sarebbe il segnale rilevante.

Scenario D — Potenza mediterranea industriale

Esiste infine una configurazione diversa, che non rappresenta necessariamente un'alternativa allo Scenario A ma una sua specifica declinazione geopolitica: l'Italia riesce a convertire la propria posizione geografica in una piattaforma energetica, logistica e industriale europea.

In questa traiettoria i porti mediterranei vengono collegati efficacemente alle reti continentali; ELMED e altre interconnessioni trasformano il Sud in infrastruttura energetica fra Europa e Nord Africa; il Piano Mattei attrae capitale europeo e multilaterale sufficiente a costruire partnership industriali reali; la diversificazione energetica riduce il premio di vulnerabilità e nuove filiere in difesa, spazio, navale, reti elettriche e rinnovabili producono capacità esportabile.

La geografia smetterebbe quindi di essere principalmente un costo periferico e diventerebbe una rendita infrastrutturale.

Anche questo scenario richiede indicatori osservabili: crescita dei traffici portuali accompagnata da maggiore valore logistico domesticamente catturato, aumento dei flussi energetici Sud–Nord, investimenti industriali italiani in Africa e viceversa, maggiore capacità di interconnessione elettrica e digitale e sviluppo di poli produttivi nel Mezzogiorno.

Non basta inaugurare infrastrutture.

Devono modificare la geografia economica.

Gli scenari possono sovrapporsi

Questi scenari non sono caselle esclusive. L'Italia può sperimentare convergenza in alcuni settori e stagnazione in altri; il Nord può evolvere diversamente dal Mezzogiorno; la farmaceutica può espandersi mentre l'automotive arretra; il debito può migliorare mentre la demografia peggiora.

Per questo motivo il futuro nazionale non deve essere descritto come una singola traiettoria.

La vera domanda sarà quale configurazione prevalga nel bilancio complessivo.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Demografia: il problema che nessun governo può risolvere da solo entro il 2035

Le proiezioni ISTAT rendono particolarmente chiaro un elemento: la diminuzione della popolazione in età lavorativa rappresenta una delle tendenze più robuste e difficilmente reversibili del prossimo decennio. [1]

Questo significa che anche una politica della natalità estremamente efficace avrebbe un impatto soprattutto oltre il 2040.

Nel periodo 2030–2035 le opzioni operative sono quindi aumento della partecipazione, immigrazione, maggiore età effettiva di lavoro compatibile con salute e competenze, automazione e produttività.

Sono strumenti complementari, non alternativi.

L'automazione può compensare una parte della scarsità di lavoro.

L'immigrazione può aumentare l'offerta.

La maggiore partecipazione femminile può utilizzare capitale umano già presente.

La formazione continua può mantenere più a lungo produttive le persone anziane.

Nessuna misura da sola sarà sufficiente.

Debito: la sostenibilità dipenderà sempre meno da una sola manovra annuale

Il nuovo quadro fiscale europeo rende il bilancio una strategia pluriennale. Il Piano strutturale italiano prevede già un sentiero di consolidamento che si estende verso il prossimo decennio. [2]

Questo significa che i governi futuri erediteranno un percorso sul quale potranno modificare la composizione della spesa ma non ignorare la matematica del debito.

L'elemento decisivo sarà la qualità del consolidamento.

Ridurre investimento pubblico per raggiungere un obiettivo di saldo può migliorare il deficit e peggiorare la crescita potenziale.

Ridurre spesa improduttiva oppure ampliare la base occupazionale può migliorare entrambe.

La composizione conterà più della retorica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

R&D: la soglia del 2 per cento come indicatore, non come feticcio

Un possibile indicatore particolarmente utile sarà il percorso della ricerca. Passare dall'1,4 per cento verso il 2 per cento del PIL entro la prima metà degli anni Trenta non garantirebbe automaticamente innovazione, ma segnalerebbe una modifica sostanziale dell'intensità tecnologica nazionale.

Restare vicino all'1,4 per cento mentre Stati Uniti, Germania e Asia investono molto di più indicherebbe invece un rischio crescente di dipendenza tecnologica.

La qualità della spesa rimarrebbe naturalmente decisiva.

Ma la quantità è sufficientemente bassa da rendere anche il volume un problema.

Il mercato del lavoro può essere la più grande riserva di crescita interna

Il tasso di occupazione del 67,6 per cento nel 2025 dimostra che l'Italia possiede una grande quantità di forza lavoro potenziale inutilizzata, in particolare femminile. [5]

Questo rende la partecipazione una delle poche leve capaci di produrre risultati significativi entro il 2035 nonostante la demografia.

Servizi per l'infanzia, fiscalità del secondo percettore di reddito, trasporti, politiche attive, formazione e organizzazione del lavoro possono quindi avere un impatto macroeconomico molto maggiore di quanto suggerisca la loro classificazione come politiche "sociali".

Aumentare l'occupazione femminile è anche politica del debito.

Le imprese devono crescere senza perdere la capacità di specializzazione

La sfida dimensionale è altrettanto importante. L'OCSE continua a identificare la grande quota di micro e piccole imprese come una delle ragioni della debole produttività italiana e sottolinea che le aziende medio-grandi italiane sono invece altamente competitive. [6]

L'obiettivo non dovrebbe quindi essere uniformare il sistema verso gigantesche corporations.

Dovrebbe essere permettere alle imprese che possiedono mercato e tecnologia di crescere senza essere frenate da capitale insufficiente, governance, successione familiare o incentivi fiscali che rendono conveniente restare artificialmente piccole.

Energia: la sicurezza futura sarà un portafoglio, non una fonte

La lezione della Russia è che una sicurezza energetica fondata su un singolo fornitore apparentemente conveniente può trasformarsi in vulnerabilità politica.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La struttura del 2035 dovrà quindi essere un portafoglio: rinnovabili, accumulo, reti, gas diversificato, interconnessioni mediterranee e, qualora le scelte politiche e industriali lo rendano concreto, nuove tecnologie nucleari.

Il criterio non sarà l'autosufficienza assoluta.

Sarà la sostituibilità.

Un sistema è sicuro quando la perdita di una fonte non ne paralizza il funzionamento.

Tecnologia: il rischio non è importare, ma non poter sostituire

Lo stesso principio vale per Cina e Stati Uniti.

L'Italia continuerà a importare componenti cinesi e tecnologia americana.

Non c'è nulla di anomalo in questo per una economia aperta.

Il rischio nasce se una componente critica non è sostituibile in tempi ragionevoli.

La strategia 2030–2035 dovrà quindi mappare la dipendenza attraverso tempi di sostituzione, non soltanto valori commerciali.

È questo il significato più rigoroso del de-risking.

Europa: il futuro italiano dipenderà anche da ciò che l'Unione diventerà

Gli scenari nazionali non possono essere separati dall'evoluzione europea. Una UE capace di mantenere investimenti comuni dopo Next Generation EU, completare l'unione dei capitali, sostenere difesa, energia e tecnologia comune e costruire un vero mercato di scala per imprese innovative offrirebbe all'Italia un ambiente radicalmente diverso da una Unione concentrata esclusivamente sulla disciplina fiscale nazionale.

La stessa politica italiana potrebbe produrre risultati differenti nei due contesti.

L'Europa rimane quindi una variabile dello scenario, non una costante.

La BCE continuerà a limitare il rischio di frammentazione, ma non può sostituire la crescita

La lezione del 2012 rimane valida. La banca centrale può contrastare dinamiche disordinate e autoalimentate nei mercati sovrani, ma non può produrre produttività, risolvere demografia o scegliere gli investimenti pubblici.

L'OMT era costruito precisamente per contrastare equilibri distruttivi e autoalimentati, non per cancellare il vincolo fiscale degli Stati. [7]

Il futuro italiano non può quindi dipendere dalla speranza che la BCE mantenga permanentemente rendimenti bassi indipendentemente dai fondamentali.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La politica monetaria può comprare tempo.

La storia di questo libro mostra che il problema è come quel tempo viene utilizzato.

La metrica finale: il rapporto fra capacità e dipendenza

Nel 2035 l'Italia potrà essere giudicata attraverso una domanda molto più utile del semplice livello del PIL.

Quante delle funzioni essenziali del Paese sono controllabili o sostituibili?

Energia.

Tecnologia.

Capitale.

Difesa.

Dati.

Supply chain.

Produzione alimentare.

Farmaci.

Infrastrutture.

Nessun Paese europeo sarà completamente autonomo in ciascuna categoria.

La potenza consisterà nel possedere abbastanza alternative da non poter essere coercitivamente bloccato da una singola dipendenza.

Il futuro non dipende dall'abolizione dei vincoli, ma dalla capacità di trasformarli

L'intero percorso dal 1992 al 2026 conduce infine a una conclusione che vale anche per il prossimo decennio.

La politica italiana ha ripetutamente cercato una soluzione che eliminasse il vincolo: la svalutazione per recuperare competitività, l'euro per ridurre i tassi, le privatizzazioni per ridurre il debito, l'austerità per ristabilire fiducia, la BCE per stabilizzare lo spread, il PNRR per rilanciare investimenti.

Nessuno di questi strumenti ha eliminato definitivamente il problema successivo.

Perché un'economia complessa non raggiunge mai una condizione nella quale non esistono vincoli.

Può soltanto trasformarli.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Una moneta stabile elimina il cambio ma aumenta l'importanza della produttività.

Una banca centrale credibile riduce il rischio sovrano ma non elimina il debito.

Il PNRR aumenta gli investimenti ma rende decisiva la capacità amministrativa.

La diversificazione energetica elimina una dipendenza e ne crea altre.

L'aumento della difesa migliora la sicurezza ma richiede risorse fiscali.

La crescita dell'immigrazione compensa la demografia ma richiede integrazione.

È questa la natura della politica economica.

La scelta fondamentale per il 2030–2035

L'Italia non si troverà davanti a una scelta binaria fra sovranità e Europa, fra Stato e mercato, fra Occidente e autonomia o fra industria e servizi.

Dovrà decidere come combinare questi elementi.

La questione sarà se utilizzare l'Europa per raggiungere scala senza perdere capacità nazionale, se utilizzare l'alleanza americana senza diventare tecnologicamente passiva, se commerciare con la Cina senza costruire dipendenze coercitive, se utilizzare lo Stato senza ricreare inefficienze, se utilizzare il mercato senza abbandonare le infrastrutture strategiche e se sostenere il welfare senza comprimere gli investimenti necessari a finanziarlo in futuro.

Il risultato non dipenderà da una singola riforma.

Dipenderà dalla coerenza fra molte decisioni prese per anni.

Il vero scenario favorevole non è un miracolo italiano

Non servirebbe un nuovo "miracolo economico" nel senso del dopoguerra, perché quelle condizioni demografiche, tecnologiche e internazionali non torneranno.

Servirebbe qualcosa di molto meno spettacolare e probabilmente più difficile: una crescita della produttività moderata ma persistente, un aumento della partecipazione al lavoro, una ricerca che converga gradualmente verso la media europea, investimenti pubblici che non crollino dopo il PNRR, una gestione del debito abbastanza credibile da mantenere basso il premio al rischio e una strategia industriale capace di proteggere i nodi critici senza chiudere l'economia.

Un miglioramento di pochi decimi di punto ripetuto per quindici anni può trasformare radicalmente un Paese.

La storia economica italiana dal 1992 dimostra anche l'opposto: pochi decimi di produttività perduti ogni anno possono accumularsi in un divario enorme.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il vero rischio non è un singolo collasso

Allo stesso modo, lo scenario negativo più plausibile non richiede necessariamente una nuova crisi del 2011.

L'Italia potrebbe indebolirsi lentamente pur rimanendo formalmente stabile.

Una fabbrica che non riceve il nuovo investimento.

Un ricercatore che parte.

Una impresa che non cresce.

Un porto che rimane scollegato.

Un brevetto sviluppato altrove.

Un debito che non diminuisce.

Una popolazione attiva che si restringe.

Nessun singolo evento produce il declino.

La loro accumulazione sì.

E la potenza italiana può crescere senza diventare una superpotenza

La stessa logica vale in positivo. L'Italia non deve trasformarsi negli Stati Uniti, nella Cina o nella Germania per aumentare la propria influenza.

Può diventare più potente sfruttando ciò che già possiede: manifattura specializzata, Mediterraneo, industria della difesa, farmaceutica, meccanica, agroalimentare, risparmio privato, infrastrutture energetiche e appartenenza al mercato europeo.

La potenza di un Paese medio non consiste nel controllare tutto.

Consiste nell'essere difficile da sostituire in alcuni settori e difficile da ricattare negli altri.

Il 2035 sarà quindi il risultato di una domanda semplice

Nel 1992 l'Italia dovette decidere come entrare nel nuovo ordine europeo.

Nel 1999 dovette imparare a vivere senza la propria moneta.

Nel 2011 dovette affrontare il limite finanziario della propria sovranità.

Nel 2020 scoprì che l'Europa poteva costruire debito comune.

Nel 2022 scoprì che energia, industria e sicurezza erano nuovamente inseparabili.

Nel 2026 possiede più protezioni comuni ma anche più dipendenze internazionali.

Il 2035 non dirà se l'Italia abbia recuperato una sovranità perduta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Dirà qualcosa di molto più concreto:

se avrà imparato a trasformare l'interdipendenza in capacità anziché in vulnerabilità.

Ed è questa, dopo trentacinque anni di trasformazione, la questione fondamentale rimasta aperta.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti del Capitolo 30

[1] ISTAT — previsioni demografiche base 1º gennaio 2025: popolazione italiana da 58,9 milioni nel 2025 a 58,7 milioni nel 2030 e 55 milioni nel 2050, con invecchiamento e riduzione della popolazione in età lavorativa.
ISTAT — Previsioni della popolazione residente, famiglie e forze di lavoro

[2] Ministero dell'Economia e delle Finanze — Piano strutturale di bilancio 2025–2029 e traiettoria pluriennale di consolidamento, con avanzo primario strutturale previsto al termine dell'aggiustamento.
MEF — Piano strutturale di bilancio di medio termine 2025–2029

[3] OECD — ricerca, innovazione e produttività: spesa italiana in R&D pari all'1,4 per cento del PIL nel 2024.
OECD — Economic Survey Italy 2026: innovation and productivity

[4] ISTAT — produttività del lavoro italiana: crescita media annua dello 0,3 per cento nel periodo 1995–2024.
ISTAT — Misure di produttività 1995–2024

[5] Eurostat — tasso di occupazione italiano nel 2025: 67,6 per cento della popolazione 20–64 anni contro il 76,1 per cento medio UE.
Eurostat — Employment rate 2025

[6] OECD — dinamismo imprenditoriale, struttura dimensionale delle imprese, produttività e capacità di crescita.
OECD — Italy 2026: Enhancing business dynamism to raise productivity

[7] Banca centrale europea — OMT come strumento contro equilibri distruttivi autoalimentati, entro il mandato della BCE e con condizionalità.
ECB — Challenges to the single monetary policy and the ECB's response

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

EPILOGO

Il potere dopo la sovranità assoluta

All'inizio di questo libro la domanda poteva apparire relativamente semplice: che cosa è accaduto alla sovranità economica italiana nei trentacinque anni che separano la fine della Guerra fredda dall'Italia del 2026, e quanto delle trasformazioni attraversate dal Paese debba essere interpretato come perdita di autonomia, quanto come acquisizione di stabilità, quanto come conseguenza di vincoli imposti dall'esterno e quanto, invece, come risultato di decisioni compiute dalle istituzioni italiane dentro condizioni che esse stesse avevano contribuito a costruire? Dopo trenta capitoli, la risposta non può essere una formula altrettanto semplice, perché il percorso documentale ha mostrato che la sovranità non è scomparsa, non è rimasta intatta e soprattutto non coincide più con la capacità teorica dello Stato di decidere da solo. È cambiata la natura del potere stesso: da facoltà prevalentemente giuridica di scegliere gli strumenti a capacità materiale di ottenere risultati dentro sistemi di interdipendenza dai quali nessuna delle grandi economie europee può realmente separarsi senza sostenere costi enormi.

L'Italia del 1988 apparteneva ancora a un ordine nel quale molte delle principali leve della politica economica erano formalmente nazionali. Possedeva una propria moneta, una banca centrale inserita in un regime monetario europeo ma non ancora sostituita da un'autorità sovranazionale, un vasto sistema di imprese pubbliche, una politica industriale che conservava strumenti di intervento diretto, un sistema bancario nel quale il controllo pubblico aveva ancora un peso enorme e una capacità di modificare il cambio che, durante le crisi precedenti, aveva più volte consentito di recuperare rapidamente competitività nominale. Ma sarebbe storicamente fuorviante interpretare questa configurazione come una condizione di sovranità piena alla quale ne sarebbe seguita una semplicemente mutilata, perché già l'Italia della fine degli anni Ottanta era vincolata dal debito, dai mercati finanziari internazionali, dallo SME, dalla dipendenza energetica, dalla NATO, dalla Comunità europea e dalla necessità di finanziare un apparato pubblico la cui spesa aveva superato progressivamente la capacità ordinaria delle entrate.

Il debito non era un vincolo "europeo". Era un vincolo italiano.

L'inflazione non era imposta da Bruxelles.

La vulnerabilità della lira non proveniva da un trattato futuro.

La fragilità della finanza pubblica e la difficoltà di controllare una spesa crescente precedevano Maastricht.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Questo non assolve né condanna il sistema precedente; impedisce semplicemente di costruire un passato nel quale la libertà formale dello Stato fosse equivalente alla piena libertà economica.

Nel 1992 questa distinzione diventò impossibile da ignorare. Maastricht rappresentò certamente una scelta di integrazione che avrebbe trasferito progressivamente una parte decisiva della sovranità monetaria verso il livello europeo, ma la crisi dello SME mostrò nello stesso anno che la disponibilità di una valuta nazionale non garantiva affatto immunità dalle pressioni dei mercati. La lira poté svalutare e questo contribuì successivamente alla competitività dell'export; ma la svalutazione avvenne dentro una crisi finanziaria grave, dopo aumenti dei tassi e perdita di riserve, e produsse anche conseguenze sul costo delle importazioni e sulla distribuzione del reddito. Il caso del 1992 costituisce quindi uno dei primi grandi insegnamenti dell'intero periodo: **possedere uno strumento non significa poterlo utilizzare senza costo, e perdere uno strumento non significa necessariamente perdere ogni capacità di politica economica**.

La corsa italiana verso l'euro, fra il 1996 e il 1998, deve essere letta precisamente dentro questa ricerca di una diversa forma di stabilità. Nel rapporto di convergenza del 1998, l'Istituto Monetario Europeo registrava per l'Italia un tasso di interesse a lungo termine medio del **6,7 per cento nel periodo febbraio 1997–gennaio 1998**, inferiore alla soglia di riferimento del 7,8 per cento; il Consiglio europeo concluse nello stesso anno che l'Italia soddisfaceva le condizioni necessarie per l'adozione della moneta unica. Il dato sembra oggi quasi ordinario, ma acquistava un significato enorme dopo gli anni nei quali il premio richiesto per finanziare il debito italiano era stato assai più elevato: entrare nell'euro significava non soltanto adottare una nuova moneta, ma cercare di sostituire alla disciplina intermittente delle crisi valutarie una disciplina permanente costruita attraverso istituzioni comuni, inflazione più bassa, convergenza e credibilità monetaria.

L'Italia ottenne effettivamente una parte importante di ciò che cercava.

Il rischio di cambio scomparve fra i membri dell'unione monetaria.

I tassi si ridussero.

Il costo del debito diminuì.

Il mercato europeo divenne ancora più integrato.

Le banche e le imprese operarono dentro un ambiente monetario molto più stabile.

Ma la storia successiva ha mostrato la differenza fra **ottenere stabilità e utilizzare stabilità**. Il dividendo degli interessi non venne trasformato nella misura possibile in riduzione permanente del debito; l'investimento in ricerca rimase insufficiente; la produttività non accelerò; una parte della struttura produttiva riuscì magnificamente ad

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

adattarsi alla concorrenza globale, mentre una parte molto più ampia dell'economia non riuscì a compiere lo stesso salto.

È qui che il lungo periodo 2002–2007 assume il proprio significato retrospettivo. Per alcuni anni l'Italia visse probabilmente la fase nella quale i benefici dell'integrazione monetaria erano più visibili e i costi strutturali meno immediatamente percepibili: tassi relativamente contenuti, credito abbondante, commercio globale in espansione, allargamento europeo e crescente integrazione con la Cina. Ma proprio in quegli anni la produttività continuò a crescere troppo lentamente e il debito non venne ridotto abbastanza da creare lo spazio fiscale che sarebbe stato necessario durante la crisi successiva. L'ISTAT, osservando a posteriori il periodo 1995–2024, registra una crescita media annua della produttività del lavoro nei settori di mercato di appena **0,3 per cento**. Trent'anni di una differenza apparentemente piccola producono una divergenza enorme quando vengono accumulati.

La crisi del 2008 modificò quindi il contesto prima ancora che l'Italia avesse completato l'adattamento al precedente. Una crisi nata nel sistema finanziario americano entrò in Europa attraverso banche, commercio, investimenti e fiducia, e in Italia colpì soprattutto l'economia reale; quando pochi anni dopo il problema si trasferì sui debiti sovrani, il Paese scoprì il lato della moneta unica che durante gli anni della convergenza era rimasto meno evidente. Lo Stato emetteva debito in una valuta che non controllava individualmente, e la banca centrale capace di intervenire sul mercato non rispondeva a Roma ma all'intera area.

È qui che il concetto tradizionale di sovranità entra definitivamente in crisi.

L'Italia non aveva perso il Parlamento.

Non aveva perduto il diritto di approvare il bilancio.

Non aveva cessato di eleggere i propri governi.

Ma il costo finanziario delle scelte nazionali poteva essere modificato in poche ore da investitori internazionali e da un sistema monetario nel quale nessuna istituzione nazionale possedeva individualmente la capacità di garantire il mercato dei titoli pubblici.

Il 2011 fu quindi una crisi della sovranità non perché qualcuno avesse formalmente abolito quella italiana, ma perché divenne evidente la differenza fra **potere giuridico di scegliere e capacità materiale di sostenere il costo della scelta**.

È una differenza che vale ben oltre l'Italia.

Uno Stato può avere il diritto di aumentare indefinitamente il deficit.

Non possiede automaticamente il potere di costringere qualcuno a finanziarlo alle condizioni che preferisce.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Può avere il diritto di abbandonare un accordo monetario.

Non può eliminare con un voto le conseguenze sui contratti, sui risparmi e sul commercio.

Può decidere una nazionalizzazione.

Non può creare istantaneamente tecnologia, capitale e management necessari a far funzionare l'impresa.

Può chiudere una frontiera commerciale.

Non può produrre immediatamente tutti gli input che precedentemente importava.

La sovranità assoluta, intesa come capacità dello Stato di produrre autonomamente gli effetti desiderati attraverso la decisione politica, è quindi in larga misura una categoria teorica più che una condizione realmente posseduta dalle economie moderne.

Il 2012 rese questo principio ancora più chiaro attraverso l'evoluzione della BCE. Il "whatever it takes" non restituì all'Italia una banca centrale nazionale e non cancellò il debito, ma modificò radicalmente il rischio che una crisi autoalimentata potesse trascinare uno Stato verso condizioni finanziarie sempre peggiori soltanto perché il mercato temeva la disgregazione dell'euro. La politica monetaria sovranazionale diventò così, paradossalmente, uno degli strumenti principali attraverso i quali gli Stati membri recuperarono una parte della capacità che individualmente avevano perduto: nessun Tesoro nazionale poteva da solo garantire l'integrità della moneta comune, mentre la BCE poteva farlo proprio perché operava sulla scala dell'intera area.

Questo è forse uno dei paradossi centrali del trentennio: **la condivisione della sovranità può diminuire l'autonomia formale di uno Stato e contemporaneamente aumentarne la capacità effettiva in determinate circostanze**.

Lo stesso principio riapparve durante la pandemia.

Nel 2011 il vincolo europeo si manifestava soprattutto nella disciplina.

Nel 2020 si manifestò anche nella capacità di protezione.

NextGenerationEU, costruito inizialmente per **750 miliardi di euro a prezzi 2018**, rese possibile un indebitamento comune europeo su una scala che nessun precedente programma comunitario aveva raggiunto; in prezzi correnti la Commissione indica il valore dell'iniziativa in circa 806,9 miliardi. L'Italia ricevette attraverso questa architettura uno spazio di investimento enormemente superiore a quello che avrebbe potuto mobilitare con la stessa facilità ricorrendo esclusivamente al proprio debito in una fase di grande incertezza.

Ma anche questa nuova capacità comune arrivò con un vincolo.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- Milestone.
- Target.
- Riforme.
- Controlli.
- Scadenze.

La stessa Europa che trasferiva risorse pretendeva che venissero impiegate dentro una struttura concordata.

Protezione e condizionalità non erano più opposti; diventavano due lati dello stesso sistema.

È qui che la storia dell'integrazione europea italiana appare molto diversa dalle narrazioni più semplici. L'Europa non è stata soltanto un agente esterno che ha progressivamente sottratto strumenti allo Stato italiano, né può essere rappresentata come una macchina neutrale che avrebbe semplicemente protetto l'Italia dalle proprie debolezze. È diventata il luogo nel quale una parte crescente delle scelte italiane viene compiuta, negoziata e vincolata. L'Italia cede capacità esclusiva per acquisire capacità comune, ma il valore dello scambio dipende dalla propria abilità di influenzare le decisioni comuni e di sfruttare gli strumenti che riceve.

Un grande Paese politicamente instabile, fiscalmente vulnerabile e poco produttivo avrà meno potere dentro un sistema comune rispetto a uno Stato capace di presentare progetti, costruire coalizioni, finanziare impegni e mantenere continuità strategica.

La sovranità condivisa non rende quindi irrilevante la capacità nazionale.

La rende ancora più importante.

La guerra in Ucraina ha esteso la stessa logica all'energia e alla sicurezza. Prima del 2022 la dipendenza europea dal gas russo poteva essere considerata una relazione commerciale reciprocamente conveniente; dopo l'invasione, la stessa infrastruttura apparve come potenziale strumento di coercizione. L'Italia dovette sostituire in pochi anni una quantità enorme di forniture attraverso Algeria, Azerbaigian, LNG, nuove infrastrutture e riduzione della domanda. La scelta non restituì "indipendenza energetica", perché il Paese continuò a importare gran parte dell'energia necessaria, ma trasformò una dipendenza concentrata in un portafoglio più diversificato.

È una differenza cruciale per comprendere il potere contemporaneo.

Il contrario della dipendenza non è necessariamente l'autosufficienza.

Può essere la sostituibilità.

Un Paese è meno vulnerabile quando può cambiare fornitore.

Quando può utilizzare più porti.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Quando possiede più rotte.

Quando può acquistare energia in forme diverse.

Quando un singolo attore non controlla una funzione indispensabile.

La sicurezza moderna nasce quindi anche dalla ridondanza, concetto che per decenni una parte della teoria economica aveva guardato con sospetto perché ciò che appare ridondante in condizioni normali sembra inefficiente. Una seconda rotta energetica costa. Una scorta di munizioni immobilizza capitale. Una capacità industriale mantenuta sotto-utilizzata può apparire antieconomica. Ma quando la prima rotta si interrompe, la scorta viene consumata o la supply chain collassa, ciò che appariva inefficienza diventa resilienza.

L'invasione russa ha riportato questa logica dentro l'economia europea.

La NATO stessa è entrata in una fase di ricostruzione della capacità che rende evidente come la sicurezza non possa essere prodotta soltanto attraverso dichiarazioni politiche. Nel 2025 l'Italia ha raggiunto, secondo la metodologia dell'Alleanza, il livello del 2 per cento del PIL dedicato alla difesa, mentre l'intero quadro NATO si è spostato verso obiettivi molto più elevati nel lungo periodo. Il valore di questi numeri, come abbiamo visto, deve essere distinto da quello del bilancio nazionale della Difesa: una percentuale non è una capacità, e una capacità non esiste finché mezzi, munizioni, manutenzione, personale e logistica non sono effettivamente disponibili.

La stessa distinzione vale per l'industria.

Un programma annunciato non è una fabbrica.

Una fabbrica non è automaticamente una tecnologia nazionale.

Una tecnologia non è piena sovranità se dipende da software, chip, materiali o manutenzione che possono essere interrotti dall'esterno.

È questa la ragione per cui la Parte XII ha spostato l'attenzione dalla quota manifatturiera alla struttura materiale della potenza. L'Italia produce ancora moltissimo, ma il valore strategico di ciò che produce dipende da chi controlla capitale, tecnologia, supply chain e proprietà intellettuale. La Cina può essere contemporaneamente fornitore, mercato e concorrente; gli Stati Uniti alleato, fonte di capitale, mercato, fornitore energetico e polo tecnologico dominante. Nessuna delle due relazioni può essere valutata attraverso la sola bilancia commerciale.

In questo mondo la sovranità economica non significa produrre tutto.

Significa sapere **che cosa non si può permettere di non poter sostituire**.

È probabilmente questa la più importante trasformazione concettuale emersa dai trentacinque anni osservati.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Negli anni Novanta la sovranità veniva ancora discussa principalmente in termini di moneta, confini legislativi, proprietà dello Stato e capacità di svalutare.

Nel 2026 deve essere discussa anche attraverso semiconduttori, cloud, gasdotti, cavi sottomarini, batterie, munizioni, sistemi satellitari, capitale di rischio, farmaci, software e dati.

Il potere si è spostato dentro infrastrutture e reti che non rispettano le tradizionali divisioni fra economia e sicurezza.

Ed è proprio per questa ragione che il Mediterraneo è tornato al centro della strategia italiana.

Non perché la geografia sia cambiata, ma perché sono cambiate le cose che attraversano quella geografia.

- Gas dall'Algeria.
- Elettricità potenziale dalla Tunisia.
- Merci da Suez.
- Dati attraverso cavi sottomarini.
- GNL attraverso terminali.
- Navi militari e commerciali.
- Migrazioni.
- Rotte verso l'Indo-Pacifico.

La penisola italiana può essere periferia meridionale del cuore industriale europeo oppure cerniera settentrionale del Mediterraneo allargato; la carta geografica è la stessa, ma la capacità infrastrutturale e politica determina quale delle due funzioni prevalga.

È su questo punto che torna infine il confronto con Germania, Francia e Regno Unito. Nessuno di questi Paesi possiede sovranità assoluta nel senso tradizionale. La Germania dipende dal commercio mondiale, da materie prime importate e dall'architettura europea. La Francia possiede una autonomia energetica e militare maggiore ma dipende dal mercato europeo, dal capitale e da supply chain globali. Il Regno Unito ha recuperato con Brexit una parte dell'autonomia normativa e commerciale, ma continua a dipendere dal mercato europeo, dagli Stati Uniti, dalle catene internazionali e dalla finanza globale. L'Italia possiede meno strumenti autonomi di Francia o Regno Unito in alcuni settori, ma partecipa a un mercato e a una moneta comuni che le forniscono scala.

Non esiste quindi un confine oltre il quale ricomincia la sovranità piena.

Esistono configurazioni differenti di interdipendenza.

È precisamente per questo che il titolo di questo epilogo parla di **potere dopo la sovranità assoluta** e non di potere dopo la sovranità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- La sovranità continua a esistere.
- Le costituzioni esistono.
- I parlamenti esistono.
- I governi decidono.
- Gli Stati tassano, spendono, firmano trattati, organizzano le Forze armate e stabiliscono priorità politiche.
- Ma il potere reale di una decisione dipende dalla capacità del sistema di sostenerla.
- Un Parlamento può approvare un investimento.
- Occorrono imprese capaci di realizzarlo.
- Un governo può decidere di costruire una centrale.
- Occorrono tecnologia, autorizzazioni, capitale e rete.
- Lo Stato può aumentare la spesa militare.
- Occorrono fabbriche, personale e munizioni.
- Può decidere di ridurre la dipendenza dalla Cina.
- Occorrono fornitori alternativi.
- Può voler aumentare i salari.
- Occorre produttività sufficiente perché l'aumento sia sostenibile.
- Può promettere pensioni migliori.
- Occorrono lavoratori, contributi e crescita.
- Può scegliere maggiore autonomia.
- Deve poter finanziare il costo dell'autonomia.

Questa è la trasformazione più importante che il percorso italiano rende visibile.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

La sovranità del XXI secolo non è il diritto di decidere tutto da soli. È la capacità di impedire che una dipendenza renda impossibile la propria decisione.

Una formulazione del genere cambia radicalmente anche il modo in cui dovrebbe essere giudicata la storia dell'Italia europea. Se la sovranità viene misurata soltanto attraverso il numero di competenze trasferite, il bilancio dal 1992 appare quasi inevitabilmente come una storia di perdita: moneta, commercio, vigilanza bancaria, parti della politica fiscale e regolatoria sono diventate condivise. Se invece il potere viene misurato attraverso la capacità di produrre risultati, la conclusione diventa molto più complessa: la BCE ha una capacità di stabilizzazione che la Banca d'Italia nazionale non avrebbe potuto esercitare sull'intera area; l'Unione europea negozia con Stati Uniti e Cina attraverso la dimensione di un mercato continentale; NextGenerationEU ha mobilitato capacità di finanziamento comune; la NATO offre una struttura di deterrenza impossibile da replicare individualmente dall'Italia.

Ma il contrario rimane ugualmente vero.

Una istituzione europea non può sostituire indefinitamente l'assenza di capacità nazionale.

Bruxelles non può creare produttività italiana.

La BCE non può produrre ingegneri.

La NATO non può sostituire una industria italiana della difesa se questa scompare.

NextGenerationEU non può garantire che un'amministrazione completi un'opera.

Il mercato unico non può obbligare una piccola impresa a crescere.

La sovranità condivisa funziona quindi soltanto quando esistono Stati sufficientemente capaci da utilizzare ciò che condividono.

Ed è qui che il bilancio italiano rimane aperto.

Il Paese entra nel 2026 con un debito pubblico ancora elevatissimo: Eurostat registrava **137,1 per cento del PIL alla fine del 2025**. Non è un Paese privo di risorse, perché dispone di una posizione finanziaria privata rilevante, una grande base produttiva, campioni industriali e un surplus commerciale non energetico significativo. Ma il debito pubblico continua a sottrarre margine di scelta e obbliga ogni governo a confrontare le nuove priorità con uno stock di obbligazioni ereditato da decisioni compiute durante decenni.

Questa è forse l'immagine più concreta del rapporto fra storia e sovranità.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- Una generazione politica può impegnare risorse che una generazione successiva dovrà continuare a finanziare.
- Un governo può beneficiare di una infrastruttura costruita trent'anni prima.
- Un altro può pagare il costo di una riforma pensionistica rinviata.
- Uno può vendere un'impresa.
- Quello successivo perde i dividendi oppure beneficia della riduzione del debito.
- La sovranità non esiste soltanto nello spazio, ma anche nel tempo.
- Le decisioni di oggi modificano il ventaglio delle scelte di chi governerà domani.
- Per questo il debito è anche una questione di sovranità intergenerazionale.
- Lo stesso vale per demografia, infrastrutture e ricerca.
- Non investire in un'università non produce immediatamente una crisi.
- Produce meno capitale umano dieci anni dopo.
- Non costruire una rete elettrica non provoca necessariamente un collasso oggi.
- Può impedire domani di integrare nuova produzione.
- Non sostenere abbastanza la ricerca può non essere visibile in una legge di bilancio.
- Diventa visibile quando l'industria deve acquistare tecnologia da chi ha investito.
- Le società perdono potere spesso molto prima di accorgersene.
- E possono costruirlo molto prima che il risultato appaia nei dati.

È questo il motivo per cui l'orizzonte 2030–2035 del capitolo precedente non poteva essere trattato come esercizio di previsione politica. Non sappiamo quale governo sarà a Palazzo Chigi nel 2032, quali coalizioni guideranno Francia o Germania, quale amministrazione governerà gli Stati Uniti, quale sarà lo stato della guerra in Europa orientale o quale tecnologia energetica risulterà economicamente dominante. Possiamo però sapere quali variabili renderanno l'Italia più o meno capace qualunque sia il governo.

- Produttività.
- Partecipazione al lavoro.
- Ricerca.
- Debito.
- Demografia.
- Energia.
- Capitale.
- Infrastrutture.
- Tecnologia.
- Capacità militare.
- Dimensione aziendale.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Queste grandezze non determinano la politica, ma definiscono il campo sul quale la politica può muoversi.

È questo, in fondo, ciò che i trentacinque anni studiati hanno mostrato.

- Nel 1992 la politica poteva svalutare ma non impedire il costo della svalutazione.
- Nel 1998 poteva entrare nell'euro ma non obbligare la produttività a convergere.
- Nel 2002 poteva beneficiare di tassi più bassi ma non trasformarli automaticamente in investimenti.
- Nel 2011 poteva approvare un bilancio ma non imporre agli investitori il rendimento a cui finanziarlo.
- Nel 2012 la BCE poteva stabilizzare l'euro ma non far crescere l'economia italiana.
- Nel 2020 l'Europa poteva indebitarsi insieme ma non garantire che ogni progetto nazionale fosse produttivo.
- Nel 2022 l'Italia poteva sostituire il gas russo ma non abolire la dipendenza energetica.
- Nel 2026 può aumentare la spesa militare ma non comprare istantaneamente una capacità industriale che richiede anni per essere costruita.

Ad ogni passaggio, il potere politico incontra una realtà materiale.

È questo incontro, non l'esistenza formale di un confine o di una moneta, a definire la sovranità effettiva.

La lunga trasformazione italiana può allora essere riletta attraverso la cronologia strutturale che ha guidato l'intero libro. Il periodo **1988–1991** fu la fine del vecchio ordine: Guerra fredda, SME, UEM in costruzione, debito elevato e un sistema industriale ancora fortemente legato allo Stato. Il **1992** fu il momento della collisione: Maastricht, crisi valutaria, svalutazione e crisi politico-istituzionale mostrarono che il precedente equilibrio non era più sostenibile nelle stesse forme. Il **1993–1995** fu la ricostruzione della credibilità attraverso concertazione, riforme, governi di transizione e trasformazione del welfare. Il **1996–1998** fu la scelta definitiva della moneta europea, accompagnata da convergenza fiscale e caduta dei tassi fino al 6,7 per cento medio registrato nel periodo di riferimento della valutazione finale.

Il **1999–2001** trasformò l'euro in moneta contabile e la politica monetaria nazionale in politica dell'Eurosistema. Il **2002–2007** trasformò stabilità e credito in una grande occasione economica che l'Italia sfruttò solo parzialmente, mentre la Cina entrava sempre più profondamente nelle catene mondiali e l'UE si allargava. Il **2008–2010** mostrò che la globalizzazione poteva trasmettere una crisi finanziaria americana direttamente al cuore industriale europeo. Il **2011–2012** mostrò il limite dell'architettura originaria dell'euro e produsse contemporaneamente austerità, nuova governance fiscale e trasformazione della BCE.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Il **2013–2017** fu la ricostruzione della stabilità attraverso politica monetaria non convenzionale, Banking Union, riforme e lenta ripresa. Il **2018–2019** rese politicamente visibile il costo sociale accumulato durante la crisi e portò il sovranismo dentro le istituzioni. Il **2020** sospese temporaneamente l'ortodossia precedente e riportò lo Stato al centro dell'economia. Il **2021** costruì il debito europeo comune e affidò all'Italia il PNRR. Il **2022** riportò guerra, energia e inflazione nella politica economica. Il **2023–2024** trasformò sicurezza economica, energia e politica industriale in temi europei centrali. Il **2025–2026** ha aperto una fase nella quale difesa, commercio, tecnologia e supply chain vengono nuovamente trattati come strumenti di potenza.

Questa cronologia mostra qualcosa che la semplice sequenza dei governi nasconde: **la politica italiana ha cambiato ripetutamente terreno sotto i piedi degli stessi attori**.

Un governo degli anni Novanta doveva dimostrare di poter entrare nell'euro.

Uno del 2011 doveva dimostrare di poter restare finanziariamente credibile dentro l'euro.

Uno del 2020 doveva utilizzare l'Europa per spendere molto di più.

Uno del 2026 deve contemporaneamente consolidare il bilancio, completare investimenti straordinari, aumentare la difesa, ridurre dipendenze tecnologiche e affrontare una demografia sfavorevole.

Le categorie politiche cambiano meno rapidamente dei vincoli materiali.

È una delle ragioni per cui molte promesse dell'opposizione vengono modificate una volta entrate al governo, indipendentemente dalla parte politica che le formula. Non necessariamente perché ogni forza tradisca ciò che sosteneva, ma perché il potere reale rende visibili interdipendenze che dall'opposizione possono essere trattate come dettagli secondari.

L'Italia del 2026 si trova dunque dentro una condizione che può apparire paradossale: possiede meno sovranità esclusiva rispetto al 1988 in alcuni dei campi tradizionali della politica economica, ma dispone di strumenti collettivi molto più grandi di quelli che possedeva allora. Non controlla la BCE, ma partecipa a una banca centrale capace di operare su una scala continentale. Non definisce autonomamente le tariffe, ma appartiene a un mercato capace di negoziare con Washington e Pechino con un peso che Roma individualmente non avrebbe. Non possiede una deterrenza nucleare autonoma, ma appartiene alla NATO. Non finanzia integralmente il PNRR attraverso il proprio bilancio, ma accetta condizioni europee per utilizzare risorse comuni.

È meno autonoma.

In alcuni settori è più capace.

Queste due proposizioni possono essere contemporaneamente vere.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Ed è forse questo il punto al quale l'intero libro doveva arrivare.

La vera domanda non è più quanta sovranità sia stata "ceduta", come se la sovranità fosse una quantità fissa che uno Stato possiede oppure perde attraverso un trattato. La domanda utile è **quanta capacità l'Italia ha ottenuto in cambio dell'autonomia trasferita e quanto efficacemente utilizza quella capacità**.

Se una competenza condivisa produce una capacità maggiore di quella precedentemente esercitabile in forma nazionale, la cessione formale non equivale necessariamente a perdita di potere.

Se invece una competenza viene trasferita senza che lo Stato riesca a influenzare il livello comune e senza costruire capacità compensative all'interno, la perdita può diventare reale.

Il giudizio dipende quindi dalla capacità.

Non dall'etichetta.

Il medesimo principio vale per l'interdipendenza economica. Importare non significa necessariamente essere deboli. Un Paese può importare energia da cinque fornitori ed essere più sicuro di uno formalmente più autosufficiente ma dipendente da una singola tecnologia estera. Una impresa può essere partecipata da capitale americano e conservare ricerca e produzione in Italia. Una multinazionale italiana può produrre negli Stati Uniti e rafforzare il proprio centro tecnologico nazionale. Un'industria può dipendere da semiconduttori asiatici e rimanere competitiva fintanto che dispone di alternative e scorte.

La dipendenza diventa perdita di potere quando è **concentrata, non sostituibile e politicamente utilizzabile da chi la controlla**.

Questa è la metrica fondamentale del nuovo ordine.

Ed è la ragione per cui il concetto di "sovranità assoluta" ha sempre meno capacità esplicativa.

Nessuna delle quattro grandi economie europee confrontate nel capitolo precedente la possiede.

Nemmeno gli Stati Uniti sono indipendenti da tutte le supply chain.

Nemmeno la Cina produce senza input e mercati esterni.

Il mondo economico contemporaneo non è diviso fra Stati sovrani e Stati dipendenti.

È composto da reti nelle quali alcuni nodi possiedono maggiore capacità di interrompere, sostituire o dirigere i flussi.

Il potere è sempre più il controllo dei nodi.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- Semiconduttori.
- Energia.
- Capitale.
- Software.
- Rotte.
- Porti.
- Cavi.
- Dati.
- Farmaci.
- Armamenti.
- Standard.

Una grande industria nazionale conta perché occupa alcuni di quei nodi.

Un mercato finanziario conta perché decide cosa viene finanziato.

Una moneta internazionale conta perché permette sanzioni.

Una flotta conta perché protegge rotte.

Una rete elettrica conta perché collega produzione e consumo.

La potenza contemporanea è infrastrutturale.

L'Italia possiede alcuni nodi importanti e ne controlla altri molto meno.

È forte nei macchinari, nella cantieristica, in parti dell'aerospazio e della difesa, nell'agroalimentare, nel lusso, nella farmaceutica produttiva, nei cavi e in numerose nicchie industriali.

È più fragile nel software globale, nel capitale di rischio, nei semiconduttori, in alcune materie prime, nelle piattaforme digitali e nell'energia.

Il compito della strategia nazionale non può quindi essere riconquistare una improbabile autosufficienza.

Deve essere decidere quali capacità meritano di essere ricostruite, quali dipendenze possono essere diversificate e quali interdipendenze producono invece un vantaggio sufficiente da essere preservate.

Questo è il potere dopo la sovranità assoluta.

Non libertà da ogni vincolo.

Capacità di scegliere quale vincolo accettare, quale dipendenza diversificare e quale capacità non poter permettersi di perdere.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Se il percorso italiano dal 1992 al 2026 ha una lezione conclusiva, è probabilmente questa: il problema dell'Italia non è mai stato soltanto avere troppi vincoli esterni, né soltanto essere incapace di governarsi dall'interno. È stato il rapporto fra i due. Quando la capacità nazionale era forte, l'integrazione poteva amplificarla. Quando la capacità nazionale era debole, il vincolo europeo diventava molto più visibile e politicamente doloroso.

La sovranità condivisa premia quindi lo Stato capace.

Ed è per questo che, alla fine, la questione europea torna sempre a essere una questione italiana.

- La qualità dell'amministrazione.
- La produttività.
- La scuola.
- La ricerca.
- La capacità di completare un'infrastruttura.
- La velocità della giustizia.
- La dimensione delle imprese.
- La partecipazione delle donne al lavoro.
- La sostenibilità del debito.
- La capacità di attrarre e trattenere capitale umano.
- Nessun trattato può risolvere questi problemi al posto dell'Italia.
- Nessuna moneta nazionale li eliminerebbe.
- Nessuna banca centrale li correggerebbe attraverso il proprio bilancio.
- Nessun governo può rinviarli indefinitamente senza aumentarne il costo.

Sono, in ultima analisi, i luoghi nei quali la sovranità continua a essere pienamente nazionale perché da essi dipende quanto valore l'Italia riesca a estrarre da qualsiasi sistema internazionale nel quale scelga di collocarsi.

La storia iniziata nel 1992 non è quindi la storia di un Paese che ha cessato di essere sovrano.

È la storia di un Paese che ha progressivamente scoperto che **sovranità e potere non sono la stessa cosa**.

- La prima è un principio giuridico.
- Il secondo è una capacità.
- Si può possedere formalmente la prima e avere poco del secondo.
- Si può condividere una parte della prima e, in determinate circostanze, aumentare il secondo.
- Il trentennio italiano contiene esempi di entrambe le possibilità.

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

- È questa distinzione che permette infine di rispondere alla domanda iniziale senza trasformarla in propaganda.
- L'Italia ha ceduto autonomia.
- Ha acquistato stabilità.
- Ha perso alcuni strumenti.
- Ne ha ottenuti altri su scala maggiore.
- Ha accumulato vincoli europei.
- Ha conservato molti vincoli nazionali che spesso attribuisce all'Europa.
- Ha protetto una grande base manifatturiera.
- Non ha risolto la produttività.
- Ha trasformato il sistema bancario.
- Non ha risolto il debito.
- Ha diversificato l'energia.
- Non ha eliminato la dipendenza.
- Ha ricevuto un programma straordinario di investimenti.
- Deve ancora dimostrare di poter trasformarlo in crescita permanente.
- Nessuna di queste proposizioni cancella le altre.

Ed è precisamente questa simultaneità a rendere la storia italiana più complessa delle narrazioni costruite per difendere o accusare un singolo progetto politico.

Il futuro, allora, non dipenderà dal ritorno a una sovranità assoluta che probabilmente non è mai esistita nelle forme immaginate dalla nostalgia politica.

Dipenderà dalla capacità di costruire **sovranità efficace**.

- Una sovranità capace di scegliere perché possiede alternative.
- Capace di negoziare perché possiede risorse.
- Capace di rifiutare perché può sostenere il costo del rifiuto.
- Capace di cooperare senza diventare sostituibile.
- Capace di condividere potere senza perdere capacità.
- Capace di trasformare geografia, industria, capitale umano e appartenenza europea in strumenti di influenza.

Questa è la differenza fra indipendenza proclamata e autonomia reale.

Ed è probabilmente la più importante conclusione che trentacinque anni di trasformazione italiana permettono di consegnare al decennio che viene.

COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026

Fonti e documenti dell’Epilogo

[1] European Monetary Institute / BCE — Convergence Report 1998: convergenza italiana, stabilità della lira e tasso a lungo termine medio del 6,7 per cento nel periodo febbraio 1997–gennaio 1998.
European Monetary Institute — Convergence Report 1998

[2] Consiglio dell’Unione europea — decisione del 1998 secondo cui l’Italia soddisfaceva le condizioni necessarie per adottare la moneta unica.
EUR-Lex — Council Decision 98/317/EC

[3] ISTAT — produttività del lavoro italiana nel periodo 1995–2024: crescita media annua dello 0,3 per cento e diminuzione dell’1,9 per cento nel 2024.
ISTAT — Misure di produttività 1995–2024

[4] Commissione europea — NextGenerationEU: 750 miliardi di euro a prezzi 2018, equivalenti a circa 806,9 miliardi a prezzi correnti, come strumento temporaneo di ripresa comune.
European Commission — Recovery plan for Europe

[5] Eurostat — debito pubblico italiano pari al 137,1 per cento del PIL alla fine del 2025.
Eurostat — Government debt, fourth quarter 2025

 COPYRIGHT CHARLYE GHEZZI - 2026