

I numeri dell'economia

Franco Mostacci^(*)

Previsioni macroeconomiche anno 2025

Novembre 2025

(*) Ricercatore statistico ed analista socio-economico; giornalista pubblicista

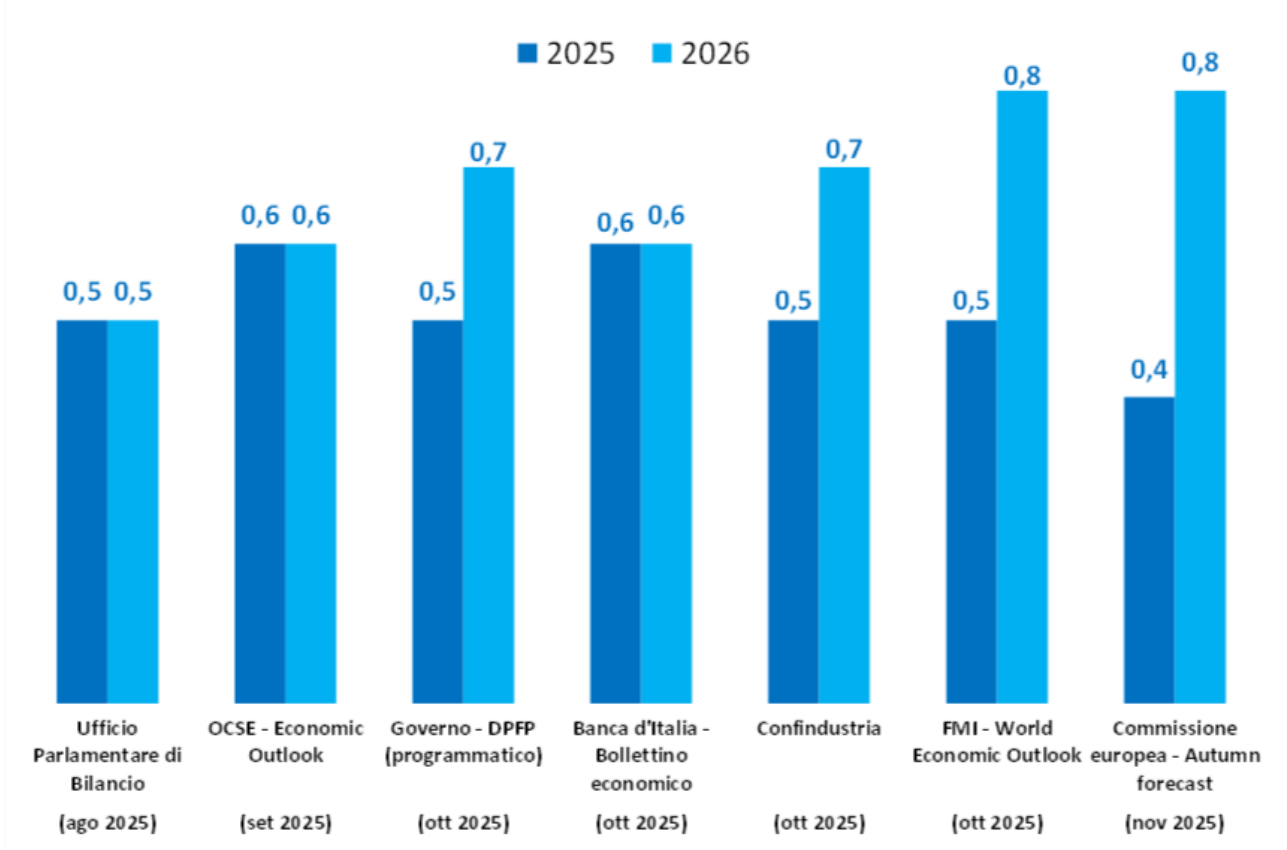
Blog: www.francomostacci.it

Email: frankoball@gmail.com

Facebook: [Franco Mostacci](#)

Twitter: [@Frankoball](#)

Confronto previsioni crescita (Pil reale) principali istituzioni - Anni 2025-2026 (valori percentuali)

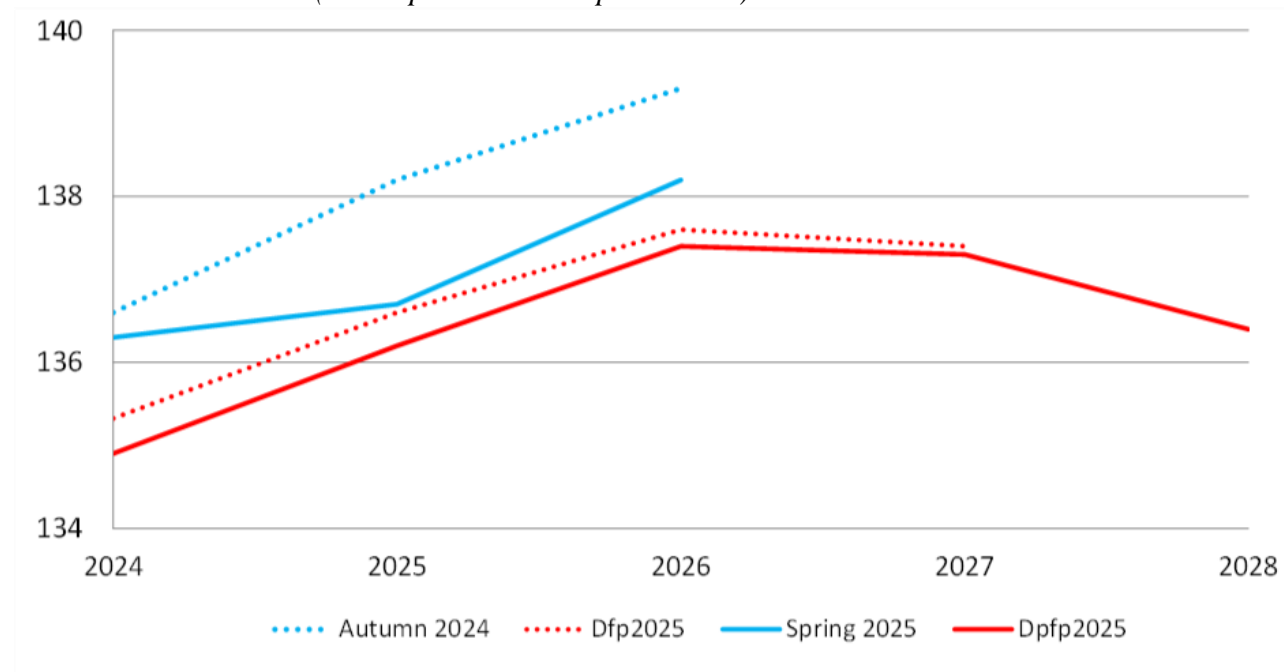


Autumn Forecast 2025

Previsioni dei principali indicatori macroeconomici e di finanza pubblica – Documento programmatico di finanza pubblica (quadro programmatico) e Autumn Forecast. Anni 2025-2027 (valori percentuali)

Aggregati	Psb			Autumn forecast		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Pil nominale (variazione)	2,8	2,8	2,5	2,6	2,6	2,7
Deflatore (variazione)	2,3	2,1	1,7	2,2	1,8	1,9
Pil reale (variazione)	0,5	0,7	0,8	0,4	0,8	0,8
Pil potenziale (variazione)	1,0	0,9	0,8	0,9	0,9	0,9
Output gap (rispetto al Pil)	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2
Avanzo primario (rispetto al Pil)	0,9	1,2	1,5	0,9	1,2	1,5
Indebitamento (rispetto al Pil)	-3,0	-2,8	-2,6	-3,0	-2,8	-2,6
Componente ciclica (rispetto al Pil)	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1
Saldo strutturale (rispetto al Pil)	-3,4	-2,9	-2,8	-3,3	-2,9	-2,7
Debito pubblico (rispetto al Pil)	136,2	137,4	137,3	136,4	137,9	137,2

Evoluzione del debito pubblico - Dpfp 2025, Dfp 2025, Autumn Forecast 2025, Spring Forecast 2025. Anni 2024-2028 (valori percentuali rispetto al Pil)



Le Stime di autunno 2025 della Commissione europea confermano l'andamento poco brillante dell'economia italiana nella parte finale dell'anno.

Il Pil (reale) aumenterà di 0,4% nel 2025, ben al di sotto dell'1,3% dell'Eurozona, precedendo solo Austria (+0,3%) e Finlandia (+0,1%). Anche nei prossimi due anni l'economia italiana avrà il ritmo

di crescita più basso tra i Paesi dell'euro (+0,8% a fronte di +1,2 medio nel 2026 e +0,8% rispetto a +1,4 nel 2027)

La Commissione prevede un **Pil nominale** inferiore rispetto al Dpfp di 4 miliardi nel 2025, che diventeranno 8 nel 2026, recuperando parzialmente nel 2027. Il **deflatore** più basso nel 2025 (+2,2%) e 2026 (+1,8%) si riflette su un livello del Pil reale in linea con le stime governative. Secondo la Commissione l'**output gap** (differenza tra Pil reale e Pil potenziale), conferma la prosecuzione nel triennio 2025-2027 di un ciclo appena positivo.

Con il 2025 è proseguito il percorso di rientro verso il pareggio di bilancio in termini strutturali, secondo le regole previste dal nuovo Patto di Stabilità. E' prossima anche l'uscita dalla procedura di infrazione per deficit eccessivo (superiore al 3%) aperta a giugno 2024.

L'Italia consolida l'**avanzo primario**, che continuerà a crescere anche nel biennio successivo, mentre la spesa per **interessi** al 3,9% del Pil quest'anno, si conferma la più alta dell'eurozona, con quasi 2 punti più della media. Di conseguenza l'**indebitamento** alla fine del 2025 sarà il 3% del Pil, per ridursi al 2,8% nel 2026 e al 2,6% nel 2027, come previsto anche nel Dpfp.

Il **debito pubblico** in rapporto al Pil cresce quest'anno e nel 2026, per effetto dei minori introiti causati dalla riscossione dei crediti fiscali del superbonus. Per la Commissione europea il valore sarà un po' più alto di quello previsto dal governo italiano, ma la differenza si annulla nel 2027.

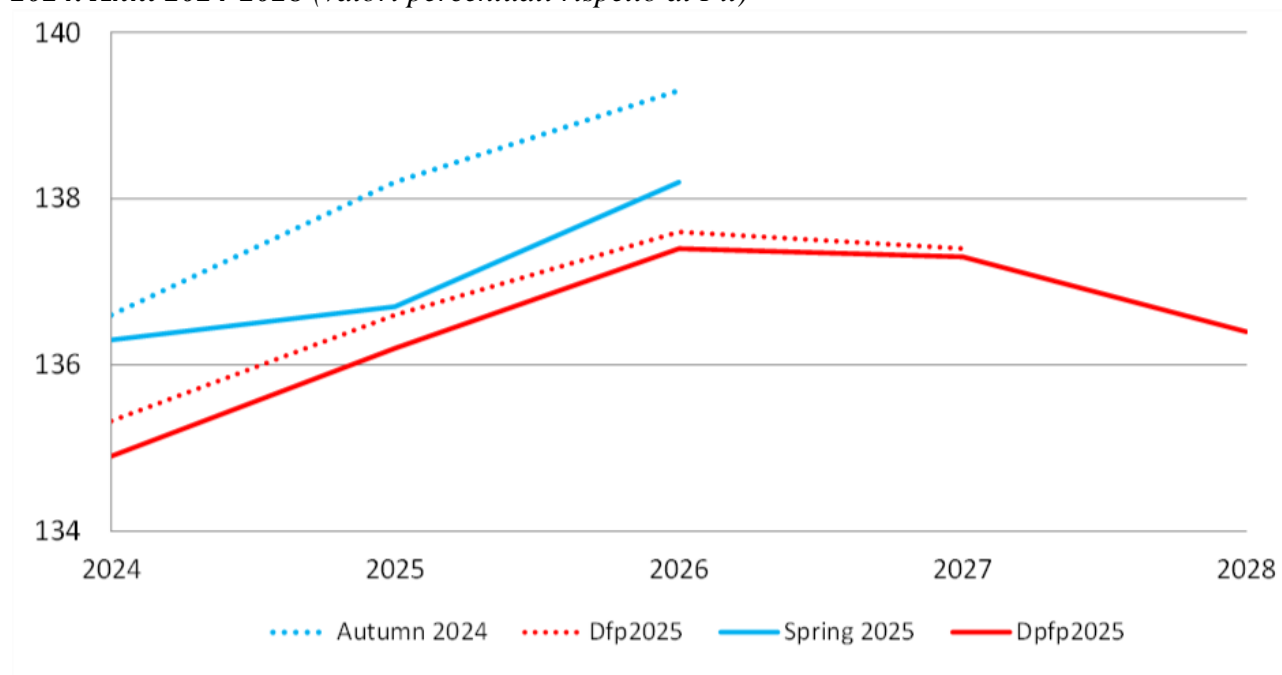
#####

Documento programmatico di finanza pubblica 2025

Previsioni dei principali indicatori macroeconomici e di finanza pubblica – Dpfp (programmatico) e Spring Forecast. Anni 2025-2026 (valori percentuali)

Aggregati	Psb		Spring forecast	
	2025	2026	2025	2026
Pil nominale (variazione)	2,8	2,8	2,9	2,6
Deflatore (variazione)	2,3	2,1	2,2	1,7
Pil reale (variazione)	0,5	0,7	0,7	0,9
Pil potenziale (variazione)	1,0	0,9	1,0	0,9
Output gap (rispetto al Pil)	0,5	0,3	0,6	0,7
Avanzo primario (rispetto al Pil)	0,9	1,2	0,6	1,1
Indebitamento (rispetto al Pil)	-3,0	-2,8	-3,3	-2,9
Componente ciclica (rispetto al Pil)	0,3	0,1	0,3	0,4
Saldo strutturale (rispetto al Pil)	-3,4	-2,9	-3,7	-3,4
Debito pubblico (rispetto al Pil)	136,2	137,4	136,7	138,2

Evoluzione del debito pubblico - Dpfp 2025, Dfp 2025, Spring Forecast 2025, Autumn Forecast 2024. Anni 2024-2028 (valori percentuali rispetto al Pil)



Con l'entrata in vigore nel 2024 delle nuove regole europee del Patto di stabilità e in attesa delle necessarie modifiche alla Legge di contabilità e finanza pubblica n. 196 del 2009, il quadro tendenziale e programmatico dei conti pubblici è stato esplicitato nel [Documento programmatico di finanza pubblica \(Dpfp\)](#).

La prospettiva di crescita del Pil per il 2025, tiene conto dell'andamento non certo brillante dei primi due trimestri ed è stata rivista al ribasso allo 0,5%, rispetto allo 0,6% delle previsioni di aprile. I motivi del rallentamento sono da ricercare nello scenario geopolitico internazionale non favorevole, al quale si aggiungono i dazi commerciali che interessano le esportazioni verso gli Usa.

Il 2026 sarà caratterizzato da uno scarso trascinarsi del 2025 e il Pil è previsto in aumento di 0,7%, in attesa delle stime della Commissione europea che potrebbero essere anche meno favorevoli (l'Autumn Forecast sarà rilasciato ai primi di novembre).

Il nuovo vincolo della spesa primaria netta (non oltre l'1,5% in media nei prossimi sette anni), che va ad aggiungersi a quello dell'indebitamento al di sotto del 3% (l'Italia è attualmente sotto procedura di infrazione) e del debito pubblico (dovrà ridursi di almeno un punto percentuale l'anno rispetto al Pil), offrono pochi spazi finanziari per la manovra di bilancio, che non potrà quindi favorire il rilancio dell'economia.

Continua ad essere ignorato il tema della sostenibilità ambientale, ormai divenuto centrale nel dibattito internazionale, che non viene associata alla crescita del Pil e ai vincoli di finanza pubblica. I confronti rispetto al Dfp e alle stime di primavera della Commissione europea sono alterati anche dal ricalcolo dei conti nazionali operato dall'Istat, che ha rivisto al rialzo il Pil 2023 e 2024, con effetto di trascinarsi sugli anni a seguire, i cui livelli sono ora ben maggiori.

*Rispetto al Dfp l'**indebitamento nominale** del 2025 è passato da 74 miliardi di euro a 68,8 miliardi (dal 3,3% al 3% del Pil), con un aumento di 2,6 miliardi delle entrate (grazie al maggior gettito tributario e contributivo) e una contrazione di 2,6 miliardi delle uscite.*

*Si consolida a 20 miliardi l'**avanzo primario**, che dovrebbe salire fino a 48 miliardi nel 2028. In diminuzione quest'anno la spesa per interessi, che però riprenderà a crescere nei prossimi 3 anni, superando i 100 miliardi, per effetto delle emissioni effettuate nel 2022-2023, quando la Bce, per contenere l'inflazione, aumentò oltre misura il tasso di riferimento.*

La pressione fiscale passata dal 42,5% del 2024 al 42,83% del 2025, dovrebbe scendere lievemente negli anni a venire.

*Anche i dati di finanza pubblica corretti per il ciclo economico sono stati rivisti e l'output gap (differenza tra il Pil reale e quello potenziale) resta inferiore alle stime della Commissione europea (+0,5% contro +0,6%), con l'**indebitamento strutturale** al -3,4% quest'anno e al -2,9% nel 2026.*

*Il **debito pubblico** in rapporto al Pil è sceso di oltre 20 punti dal 154,4% del 2020 (l'anno del lockdown pandemico) al 133,9% del 2023. A partire dallo scorso anno e fino al 2026, è però destinato a crescere, per le ripercussioni in termini di cassa dei crediti fiscali sui bonus edilizi. Dal 2027 dovrebbe iniziare il percorso di discesa.*

In termini assoluti, il debito pubblico aumenterà nel 2025 di altri 113 miliardi di euro, sfondando quota tremila miliardi.

Tenendo conto dei diversi fattori e dei vincoli europei di bilancio, le prospettive di crescita dell'economia italiana per i prossimi anni restano assai limitate.

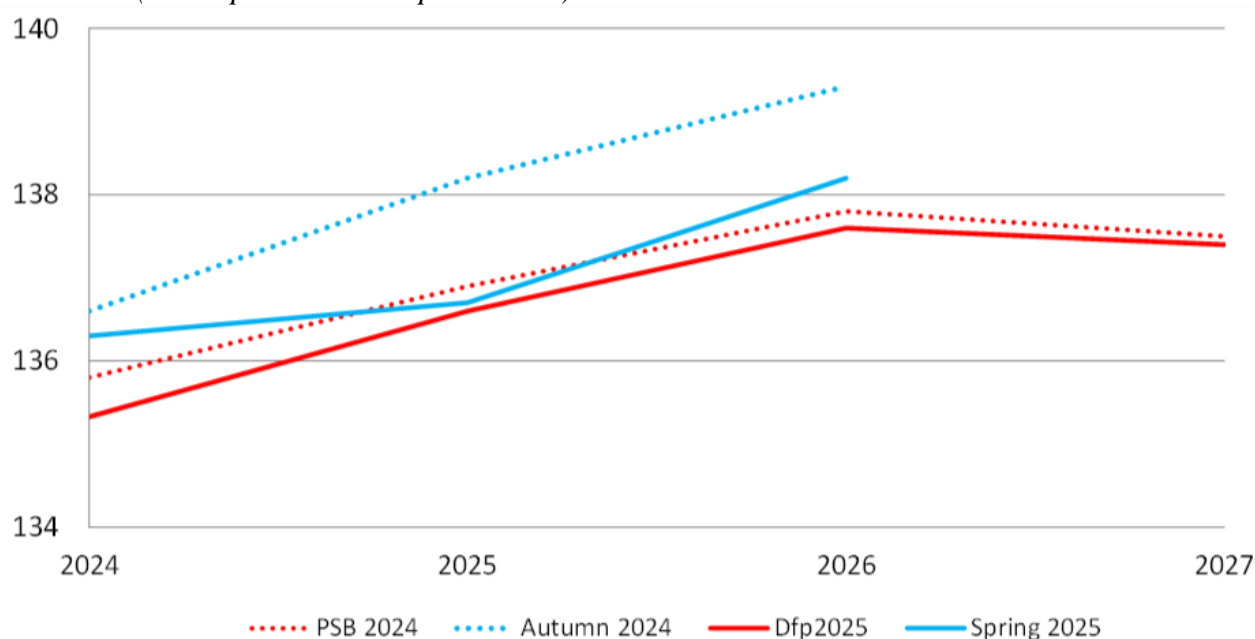
#####

Spring Forecast 2025

Previsioni dei principali indicatori macroeconomici e di finanza pubblica – Def (quadro programmatico) e Spring Forecast. Anni 2025-2026 (valori percentuali)

Aggregati	Dfp		Spring forecast	
	2025	2026	2025	2026
<i>Pil nominale (variazione)</i>	2,9	3,0	2,9	2,6
<i>Deflatore (variazione)</i>	2,3	2,2	2,2	1,7
<i>Pil reale (variazione)</i>	0,6	0,8	0,7	0,9
<i>Pil potenziale (variazione)</i>	1,0	0,9	1,0	0,9
<i>Output gap (rispetto al Pil)</i>	0,7	0,6	0,6	0,7
<i>Avanzo primario (rispetto al Pil) (*)</i>	0,7	1,2	0,6	1,1
<i>Indebitamento (rispetto al Pil) (*)</i>	-3,3	-2,8	-3,3	-2,9
<i>Saldo strutturale (rispetto al Pil)</i>	-3,8	-3,2	-3,7	-3,4
<i>Debito pubblico (rispetto al Pil) (*)</i>	136,6	137,6	136,7	138,2

Evoluzione del debito pubblico - Dfp 2025, PSB 2024, Spring 2025 e Autumn 2024 Forecast, Anni 2024-2027 (valori percentuali rispetto al Pil)



Le stime di Primavera 2025 della Commissione europea riportano un quadro dell'economia italiana e dei conti pubblici sostanzialmente in linea con le previsioni governative ipotizzate nel Dfp 2025 (quadro tendenziale).

Il Pil (reale) in Italia potrebbe aumentare di 0,7% nel 2025 e 0,9% nel 2026, più lento della crescita dell'Eurozona rispettivamente pari a +0,9% e +1,4%, con la Germania che quest'anno dovrebbe rimanere al palo e la Francia avere un andamento simile a quello italiano. La Commissione stima un deflatore al 2,2%, che si riflette su un livello del Pil nominale di +2,9%, come le previsioni del Dfp.

L'**output gap** (differenza tra Pil reale e Pil potenziale), è nettamente positivo nel 2025 (+0,6%) e nel 2026 (+0,7%).

L'Italia è attualmente in procedura di infrazione per deficit eccessivo, fino a quando il deficit non scenderà sotto il 3%.

Nel 2025-2026 si consoliderà l'**avanzo primario** dopo i pesanti disavanzi registrati a partire dal 2020 per fronteggiare l'emergenza pandemica.

La spesa per **interessi** è elevata (3,9% nel 2025 e 4% nel 2026), di gran lunga i valori più alti dell'eurozona e ben superiori anche alla Grecia, con la conseguenza che l'**indebitamento** di quest'anno sarà ancora di 3,3% del Pil, per poi scendere al -2,9% nel 2026.

Il **debito pubblico** in discesa dal picco del 154,3% del Pil nel 2020 al 134,6% del 2023, favorita anche dall'effetto benefico momentaneo dell'inflazione che ha gonfiato il Pil nominale, ha ripreso a crescere marginalmente per il fardello generato dalla spesa per interessi e per effetto della riscossione dei crediti fiscali legati al Superbonus. Dovrebbe attestarsi a 136,7% alla fine del 2025 e a 138,2 nel 2026 (circa mezzo punto in più delle stime del Governo), in contrasto con le nuove regole europee che richiederebbero un percorso di riduzione di almeno un punto percentuale l'anno per i Paesi più indebitati.

Le stime di primavera della Commissione europea, confermano gli scarsi margini di manovra per far quadrare i conti pubblici e ridare slancio all'economia.

#####

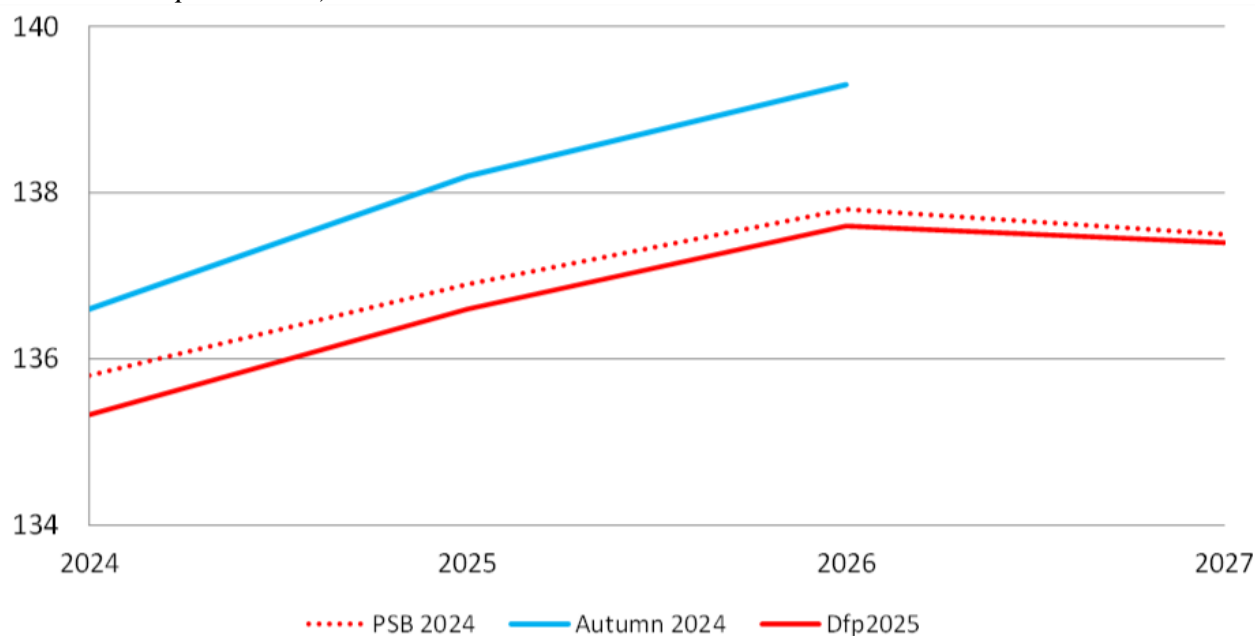
DFP 2025

Previsioni dei principali indicatori macroeconomici e di finanza pubblica – Def (quadro tendenziale), Anni 2025-2027 (milioni di euro e valori percentuali)

Anno	Pil nominale	Var. Pil nominale	Var. Deflatore	Var. Pil reale	Indebitamento netto	Debito pubblico	Rapporto debito/Pil	Var. Pil potenziale	Output gap	Indebitamento strutturale	Import mondiale (esclusa UE)	Petrolio (\$/barile)	Cambio \$/Euro
2025(*)	2.262	3,3	2,1	1,2	-3,3	3.097	136,9	1,3	0,8	-3,8	3,6	75,8	1,102
2025	2.256	2,9	2,3	0,6	-3,3	3.081	136,6	1,0	0,7	-3,8	1,9	72,6	1,050
2026	2.323	3,0	2,2	0,8	-2,8	3.197	137,6	0,9	0,6	-3,2	1,8	68,8	1,050
2027	2.384	2,6	1,8	0,8	-2,6	3.274	137,4	0,8	0,6	-3,0	2,4	67,7	1,050

(*) Previsioni contenute nella nota di aggiornamento al Def di settembre 2024

Evoluzione del debito pubblico - Dfp 2025, PSB 2024, Autumn Forecast, Anni 2024-2027 (valori percentuali rispetto al Pil)



Quest'anno il Documento di Finanza Pubblica (Dfp) ha sostituito il Def, in conseguenza dell'entrata in vigore delle nuove regole del Patto di stabilità europeo e in attesa che venga modificata la Legge di contabilità e finanza pubblica (numero 209 del 2009).

Una prima differenza sostanziale rispetto al passato è l'assenza del quadro programmatico, in cui il Governo inizia a delineare la politica economica che intende intraprendere. La seconda è che le previsioni sono state accorciate di un anno (oltre a quello in corso, i due successivi anziché tre).

In pratica, il Dfp si limita ad essere solo un 'tagliando' al Piano strutturale di bilancio varato lo scorso settembre, che ha un orizzonte quinquennale.

Nel 2024 il Pil è cresciuto a livelli modesti (+0,7%), con un ritmo di poco inferiore a quello dell'Eurozona. L'aumento dei prezzi, che aveva caratterizzato il biennio precedente, è parzialmente rientrato (+2,1% il deflatore del Pil) e il Pil nominale è aumentato di +2,9%.

Il difficile quadro internazionale (dazi, scenari di guerra, contrazione della produzione industriale a partire da quella tedesca), ha comportato una revisione al ribasso delle stime di crescita per l'anno in corso (+0,6% anzichè +1,2% del Psb).

*Nel 2025, l'**indebitamento netto**, dovrebbe attestarsi al 3,3%, confermando la stima dello scorso settembre, per la buona performance delle entrate fiscali, che consolidano l'avanzo primario, anche se gli interessi passivi continuano ad aumentare. Secondo il quadro tendenziale l'Italia potrebbe uscire dalla procedura di infrazioni per deficit eccessivo già dal 2026.*

*L'**output gap**, che misura la differenza tra la crescita reale e quella potenziale, è stabilmente positivo e tale resterà fino al 2027, con una **crescita potenziale** dell'economia italiana (un indicatore fortemente discrezionale) all'1,3%.*

*Il **pareggio di bilancio** (in termini strutturali), è un obiettivo irraggiungibile nell'orizzonte di programmazione economica, dopo la forte deviazione dal percorso di rientro causata prima dall'epidemia e poi dal caro energia. L'indebitamento strutturale si ridurrà dal -3,8% del 2025 al -3% del 2027.*

*Il **debito pubblico** (in rapporto al Pil) continuerà a crescere anche quest'anno, sia per le minori entrate di cassa dovute alla maturazione dei crediti fiscali per gli interventi edilizi, sia per il pagamento degli interventi previsti dal Pnrr per i quali finora è stato incassato di più di quanto speso (la differenza è di circa 60 miliardi). Fin dai primi mesi del 2025 il debito pubblico ha superato definitivamente la soglia dei 3 mila miliardi, con le ovvie conseguenze in termini di interessi passivi da pagare annualmente. Il percorso di riduzione del rapporto debito/Pil dovrebbe avere inizio solo nel 2027, quando termineranno gli effetti dei crediti fiscali.*

#####