

Investimenti e PNRR: la primazia dell'Italia¹

di Fabrizio Galimberti

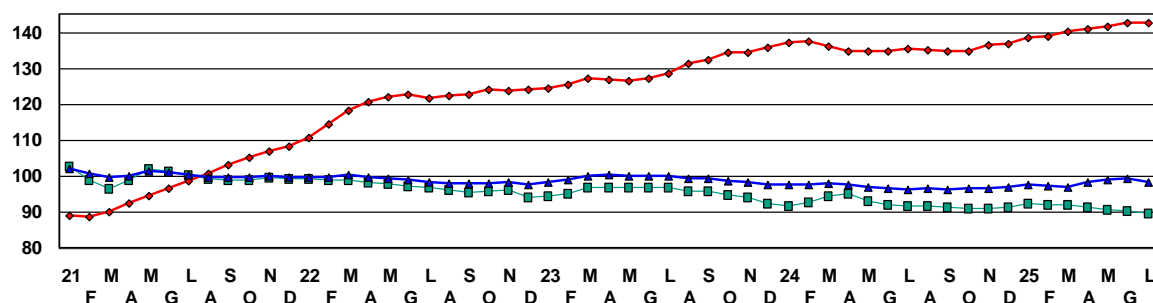
Speriamo che i francesi abbiano ragione, quando dicono che “quand le bâtiment va, tout va”. Dopotutto, quando si costruisce una casa c'è bisogno di lavoro, di macchinari vari, di materiali di costruzione, e questi ingredienti hanno in genere un contenuto di importazioni più basso rispetto alla media, talché l'ulteriore domanda attivata dal meccanismo del moltiplicatore si perde in misura minore a vantaggio degli altri Paesi. E non è finita qui: una volta costruita una casa, bisogna riempirla di mobili, elettrodomestici, tende, tappeti, bisogna spendere per i traslochi...

Allora, che cosa ci dicono le statistiche relative alle costruzioni? Queste arrivano, per l'Italia e per l'Eurozona, a luglio, e il grafico (che raffigura il volume di spesa per l'Italia, la Germania e l'Eurozona esclusa Italia) mostra l'ottimo andamento della produzione nelle costruzioni. Bisogna precisare subito che l'involata della spesa nell'economia italiana negli ultimi anni ha dietro la spinta possente alle ristrutturazioni edilizie di cui ai famosi 'superbonus'. E bisogna ammettere che è solo grazie a questi che l'economia italiana è cresciuta più della media Eurozona dal pre-pandemia a oggi. Ma ci sono, da questo grafico e dagli altri che seguono, altri motivi di conforto.

¹ pubblicato sul Mattino con il titolo “La Germania frena, l'Italia investe”

Produzione nelle costruzioni - Italia-Germania-Eurozona*

*esclusa Italia - Indici 2021=100 - dati mensili destagionalizzati - media mobile 3 termini



FONTE: Elab. su dati Eurostat.

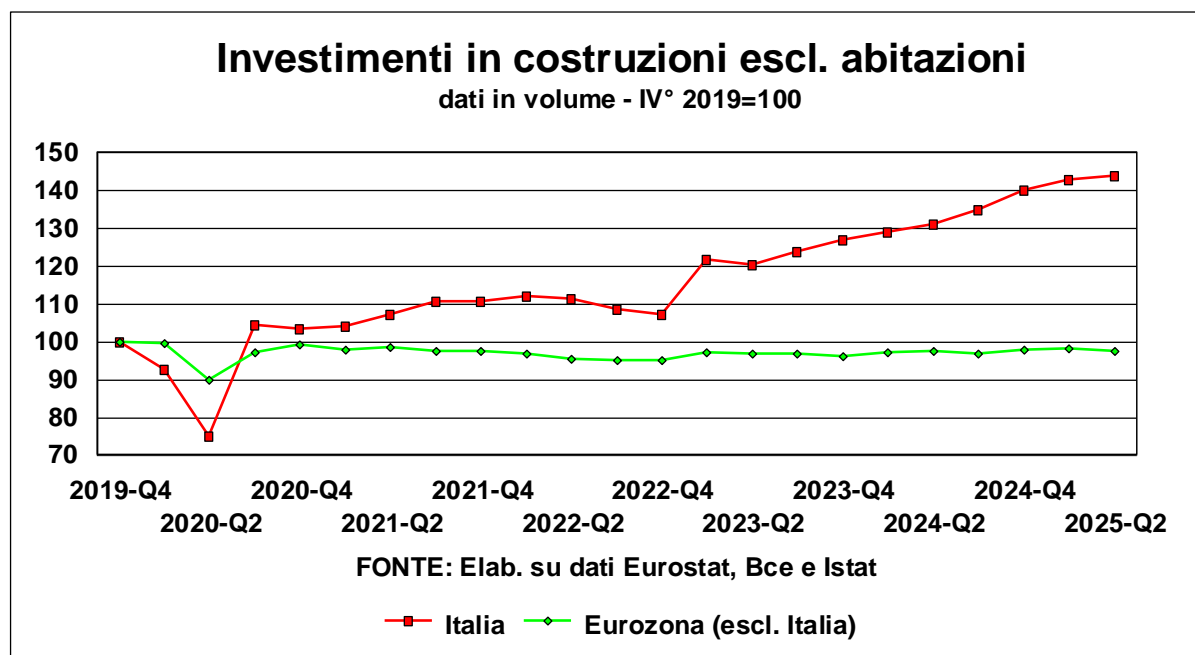
■ Germania ▲ Eurozona*
◆ Italia

Come si vede, l'involata degli investimenti in costruzioni, che è cominciata nel 2020, quando il Governo Conte, per soccorrere un'economia stremata dal Covid, si inventò (19 maggio del 2020) questo utile ma costosissimo stimolo, non dà segni di cedimento. Addirittura, come già notato (vedi Il Mattino del 3 giugno 2025), quello che sorprende è non tanto il fatto che gli investimenti in costruzioni siano schizzati verso l'alto, molto più che nel resto dell'Eurozona (che non ha beneficiato della folle e meritoria e dispendiosa saga di bonus e superbonus), ma il fatto che le spese continuino. È ormai dalla fine del 2023 che gli incentivi sono stati tagliati o rallentati. Molti pensavano che, dopo l'indigestione dei superbonus che aveva spinto le costruzioni – con la manutenzione straordinaria di centinaia di migliaia di immobili – il venir meno di quei generosi incentivi avrebbe dovuto far rallentare quel settore. Come si vede, da allora la produzione ha smesso di involarsi, ma non è certo crollata: anzi si è assestata su un sentiero di ulteriore crescita, sorpassando anche i livelli leggendari raggiunti nel pieno dei bonus al 110% (i dati tracciano la tendenza sottostante, con le medie mobili di 3 mesi). E il divario fra l'Italia e il resto dell'Eurozona si allarga ancora. Ci deve essere un'altra spiegazione.

Le costruzioni, naturalmente, non riguardano solo le abitazioni: c'è anche tutta l'edilizia non-residenziale, che comprende sia gli investimenti in costruzioni delle imprese (industria e servizi) che le opere pubbliche. Se quindi, come è ragionevole pensare, gli investimenti abitativi legati alla manutenzione straordinaria sono venuti

meno, e il totale continua a crescere, vuol dire che il ‘vento in poppa’ è venuto dalle altre due componenti.

Sfortunatamente, i dati dell’Istat sulla produzione nelle costruzioni non permettono di distinguere fra la spesa per le abitazioni e le altre spese. Soccorre, però, la contabilità nazionale, che arriva al secondo trimestre 2025, e che distingue, nel complesso degli investimenti in costruzioni, quelli per abitazioni e quelli per altre opere, pubbliche o private. Il grafico ci mostra, a partire dal IV° trimestre 2019 (subito prima del Covid), come gli investimenti per le ‘altre opere’ siano andati crescendo molto – 40% e passa – e molto di più rispetto al resto dell’Eurozona, che, nel dato dell’ultimo trimestre, segna un livello addirittura sotto rispetto all’inizio del periodo. L’edilizia non-residenziale, nella parte che riguarda le imprese, non avrebbe avuto molta ragione di crescere, con le tante incertezze che hanno gravato e continuano a gravare sull’economia italiana e mondiale.



É allora ragionevole pensare (la contabilità nazionale non scorpora le due componenti delle ‘altre opere’), che la parte preponderante deve essere stata giocata dagli investimenti che non rispondono a ragioni di mercato, cioè a dire gli investimenti pubblici in generale e quelli sollecitati dal Pnrr in particolare.

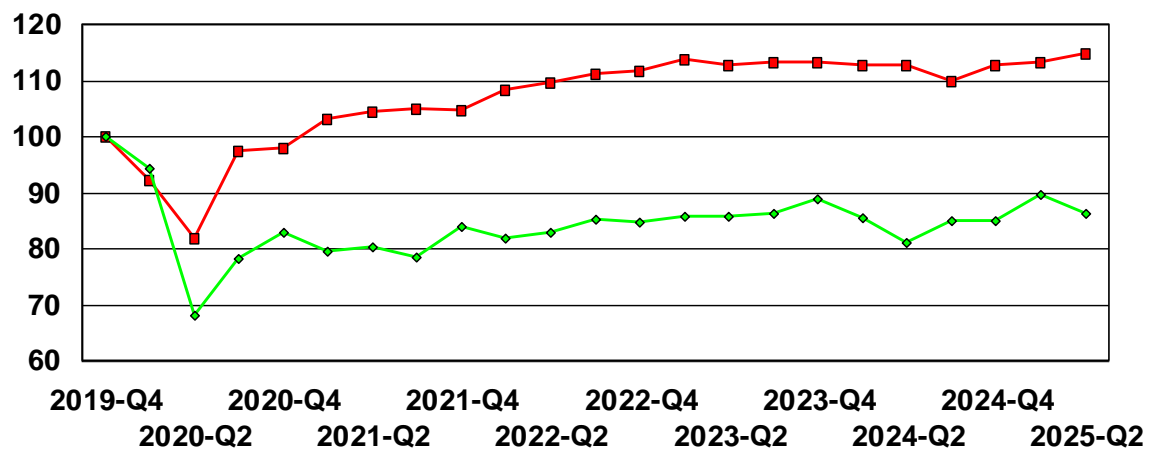
Insomma, il merito di questa performance – tanto al disopra di quella del resto dell’Eurozona – va alle spese del Pnrr. Queste – precisiamo – non riguardano solo gli esborsi in conto capitale per le opere pubbliche, ma anche altre categorie di investimenti: oltre alle costruzioni ci sono anche le spese per macchinari, armamenti, mezzi di trasporto, software... É possibile, allora, andare a guardare queste altre spese di conto capitale, semplicemente sottraendo dal totale degli investimenti, quelli relativi al totale delle costruzioni. Il terzo grafico mostra come, anche in questo caso, l’economia italiana ha visto crescere questa cruciale categoria di investimenti molto più che nel resto dell’area euro, che vede queste spese molto al di sotto del livello iniziale.

Scavando nei dati sarebbe facile concludere, sia per quanto riguarda le spese per costruzioni che le altre, che il Paese maggiormente responsabile di questa scarsa performance è la Germania. La teutonica ossessione per i conti pubblici in ordine ha portato a trascurare gli investimenti, e i buoni propositi del cancelliere Merz tendono oggi – la resipiscenza è benvenuta ma tardiva – a spendere e spandere in infrastrutture.

Il rapporto Draghi aveva mille ragioni per lamentare la scarsità degli investimenti – il seme della futura crescita – in Eurozona. Ma questa accusa non può essere estesa all’Italia.

Investimenti fissi escl. costruzioni

dati in volume - IV° 2019=100



FONTE: Elab. su dati Eurostat, Bce e Istat

—■— Italia —◆— Eurozona (escl. Italia)