



## Rassegna stampa ragionata

Domenica 19 ottobre 2025

1. **L'Europa corre il rischio di subire un accordo tra potenze, per mitigarlo bisogna lavorare con gli Usa negli interessi che abbiamo in comune.**
2. **Dopo l'incontro con Zelensky, Trump sente che è il momento di andare "all in" e di mettere in atto la sua personalissima strategia diplomatica.**
3. **Legge di bilancio, quei dubbi per il futuro.**
4. **La nuova realtà del mondo contemporaneo e la rivoluzione tecnologica impongono un ripensamento complessivo delle funzioni pubbliche.**
5. **Bisogna tenere vivo il senso di un'alternativa al paradigma della contrapposizione violenta, fare ritorno a logiche cooperative.**
6. **Tre indizi fanno una prova. Nel volgere di sei mesi i conti pubblici hanno incassato ben tre promozioni in pagella: ora nuovo BPT Valore.**
7. **Come aumentare gli stipendi degli italiani? In legge di Bilancio non mancano le misure che intendono intervenire in questo senso.**
8. **La contrattazione aziendale, nell'attesa di leggere la legge di stabilità in materia di lavoro, è una delle poche leve strategiche "win win".**
9. **L'auto scopre che non è in Cina che gli operai prendono meno, è in Marocco dove già operano Stellantis e Renault.**

---

**Giampiero Massolo – Kiev e Striscia, lo spazio stretto per l'Europa - Corriere della sera**

Il metodo Trump. L'abbiamo visto in Medio Oriente e ora in Ucraina. **Mira a far tacere le armi usando la forza degli Stati Uniti e le debolezze altrui: le tregue contano più della sostanza degli accordi.** L'Europa è nelle sue mani, mentre dibatte sul come inserirsi nel riassetto in Medio Oriente e su cosa attendersi tra Mosca e Kiev. **Gli sviluppi nella Striscia dipendono da un cambio di paradigma americano:** niente più mano libera incondizionata a Netanyahu. L'Europa ha solo fiancheggiato: ha tenuto viva la prospettiva della statualità palestinese e offerto la sponda dell'Assemblea Generale dell'Onu. Quanto è bastato per partecipare alla firma del Cairo. Ma **neppure la nuova fase che vi ha avuto inizio lascia molto spazio agli europei:** solo americani e arabi possono sanare la contraddizione tra Hamas che non intende disarmare e Israele che non vuole ritirarsi. Difficile in questo contesto ancora instabile e pericoloso fare ciò che ci riesce meglio: peacekeeping in sicurezza, gestione internazionale, ricostruzione. **Il futuro dipende dalla costanza dell'impegno americano e arabo.** All'Europa non resta che continuare a fiancheggiare per non farsi escludere dal dividendo della pace. Se ci sarà. Gli sviluppi a Gaza possono influire sulla **sorte dell'Ucraina anche essa dipende soprattutto da Trump.** Pago del successo mediorientale, potrebbe accontentarsi di congelare il conflitto o viceversa rilanciare con Mosca. Usa l'ipotesi dei missili Tomahawk per Kiev per indurre Putin



— che infatti gli telefona — a riprendere i contatti. **Tiene in sospenso Zelensky per riaffermare che il conflitto si compone senza escalation e con cessioni territoriali** se si vuole il sostegno americano. Un «*momento Qatar*» potrebbe forse fargli perdere la pazienza: che Putin esageri con i suoi droni, come Netanyahu con Doha. Kiev — e alcuni europei — ci sperano, ma **Mosca è troppo accorta: non vuole compromettere un'intesa tra «grandi» con Trump**. E qui, più che a Gaza, l'Europa corre il rischio di subire un accordo tra potenze. Per mitigarlo, occorre evitare fughe in avanti tra europei e lavorare con Washington per stressare le cointeressenze: continuare i nostri acquisti di armi Usa da girare all'Ucraina, **rafforzare le nostre responsabilità sollevando Washington**, moltiplicare le collaborazioni industriali estendendole anche agli americani, sviluppare insieme una prospettiva futura per l'Ucraina. **C'è ruolo su queste linee anche per l'Italia.**

2

**Giovanni Castellaneta – Ucraina, perché per Trump è il momento dell'all-in.-  
Formiche.net**

Third time lucky? Potremmo forse dire questo di **Volodymyr Zelensky, reduce dal suo terzo faccia a faccia con Donald Trump alla Casa Bianca**. Il leader ucraino è sembrato indubbiamente più a suo agio rispetto ai due precedenti incontri. Nel primo, a febbraio scorso, si era presentato “*senza avere le carte*” in mano ed era finito sulla sedia degli accusati venendo “*schiaffeggiato*” verbalmente sia da Trump che da Vance. Nel secondo, ad agosto insieme agli altri leader europei, era andata meglio ma la sua partecipazione era stata messa in ombra da un Trump gongolante per il presunto successo portato a casa dal vertice di Anchorage con Vladimir Putin. Nell'incontro di ieri a Washington, invece, **Zelensky ha dimostrato di essere finalmente riuscito a “prendere le misure” del proprio interlocutore**, presentandosi con più carte in mano e la giacca scura di buon taglio, e con la pragmatica consapevolezza che, dopo quasi quattro anni di guerra con la Russia, un accordo deve essere raggiunto. **Purtroppo, però, nella sostanza dei fatti è cambiato poco o nulla**. Il “*generale inverno*” è ormai quasi alle porte in Ucraina, cosa che renderà le operazioni militari più difficoltose sia nei cieli (per quanto riguarda l'utilizzo dei droni) che sul terreno con le truppe che resteranno bloccate tra gelo e fango. Insomma, **come ogni inverno si riproporrà quanto abbiamo visto nei precedenti anni di conflitto**, con una situazione di sostanziale stallo che offrirà alla Russia la possibilità di consolidare le posizioni guadagnate in territorio ucraino nei mesi scorsi. **Per una strana ironia della sorte, la storia in un certo modo si ripete**: se in passato erano stati gli eserciti di Napoleone e Hitler ad essere fermati dal gelido inverno russo-ucraino, **oggi invece sono entrambi gli schieramenti sul campo a venire bloccati**, congelando il conflitto in una tradizionale “*guerra di posizione*”. Tuttavia, **come successo a Gaza dove si è aperta una finestra di opportunità a causa della stanchezza e del logoramento sia di Israele che di Hamas**, anche in questo caso **il Presidente Usa potrebbe spingere Russia e Ucraina a sedersi al tavolo del negoziato** facendo leva sulle rispettive difficoltà militari ed economiche (Mosca fino ad ora ha dimostrato di resistere più del previsto alle sanzioni, ma si cominciano a scorgere i primi segni di cedimento). Trump sente dunque che è il momento di andare “*all in*” e di **mettere nuovamente in atto la sua personalissima strategia diplomatica**, che prevede di tenere in una mano il “*martello*” per picchiare duro e nell'altra un ramoscello di ulivo e un libretto degli assegni per blandire i propri interlocutori con la promessa di lauti investimenti, lucrosi per tutti. Così deve aver fatto il Presidente Usa con Zelensky dietro le quinte, negando

2



l'utilizzo dei missili tomahawk (che hanno una gittata compresa tra 1600 e 2500km e avrebbero comunque rischiato di provocare un allargamento del conflitto troppo pericoloso) ma **promettendo sostegni di natura economico-finanziaria all'Ucraina una volta che sarà finita la guerra**. A questo proposito, occorrerà vedere se e come si sbloccherà la questione legata agli asset finanziari russi congelati dai Paesi occidentali e che alcuni vorrebbero utilizzare per la ricostruzione dell'Ucraina, opzione su cui gli USA hanno fino ad ora frenato e su cui potrebbero dare via libera qualora si trattasse di prestiti che poi Kyiv dovrebbe restituire. **L'obiettivo è dunque quello di pervenire rapidamente a un cessate il fuoco tra Russia e Ucraina**, sulla base di reciproche concessioni che portino sostanzialmente ad un pareggio. Tuttavia, si tratta di una strategia non priva di rischi, dato che **un accordo troppo frettoloso e generico potrebbe lasciare troppa incertezza rispetto alle fasi successive del negoziato** (come, del resto, sta accadendo in Medio Oriente). Inoltre, il compito in questo caso è più arduo rispetto alla soluzione del conflitto a Gaza, in cui Netanyahu a capo dell'unico paese dell'area dotato di una forza militare dominante, si trovava stretto in un angolo e Hamas non era stata neppure invitata al tavolo negoziale. In questo caso ci sono invece due Stati in guerra tra loro, **certamente meno inclini (soprattutto la Russia) a farsi dettare la linea dagli USA** ma che potrebbero però rivelarsi più affidabili nel rispettare i punti dell'eventuale accordo in una prospettiva di medio periodo. **In mezzo si trova l'Europa, che purtroppo sembra condannata ad avere poca voce in capitolo** anche in questa circostanza e anche a sopportare lo "schiaccio" inferto dalla decisione di ospitare il vertice fra Trump e Putin a Budapest, nell'Ungheria di Orbàn che rappresenta una vera spina nel fianco della Ue e in barba al pronunciamento della Corte Penale Internazionale che imporrebbe alle autorità magiare di arrestare lo "zar". Incapace di pervenire ad una posizione comune, **l'Ue è costretta dunque a restare a guardare oscillando tra le posizioni più oltranziste e bellicose di Polonia e Paesi baltici (per dolorose ragioni storiche), e quelle più aperturiste della Francia** (indebolita però dalla crisi politica interna), insieme a Regno Unito, Germania e anche Italia che con la premier Meloni e il ministro degli Esteri Tajani cerca di mantenere una posizione realista ed equilibrata. Nel frattempo, vedremo se dopo il Covid, **questa nuova "epidemia" globale rappresentata dalle guerre potrà essere quantomeno contenuta** con le azioni incisive (a volte fin troppo) del "**vaccino**" Trump, determinato a giocare il ruolo di "vettore" di pace.

### 3

#### **Francesco Giavazzi - Legge di bilancio, quei dubbi sul futuro - Corriere della sera**

Le leggi di bilancio del ministro Giorgetti sono un insieme di luci e di ombre. **Delle luci, il miglioramento dei conti pubblici, abbiamo tratto vantaggio nei primi tre anni del governo**. Delle ombre **rischiamo di pagare lo scotto fra qui e la fine della legislatura**. La sequenza di queste leggi di bilancio è curiosa: i governi che pensano di durare un'intera legislatura di solito cominciano varando provvedimenti utili, ma spesso impopolari, cercando di riguadagnare la popolarità prima delle elezioni. Qui è accaduto il contrario: vediamo perché. **Nei primi tre anni del governo la pressione fiscale è salita un po' più di un punto**, dal 41,4 nel 2023 al 42,6 nel 2024. Questo è avvenuto **senza che il Parlamento votasse alcun aumento di tasse**. Semplicemente **per effetto del picco di inflazione verificatosi nel 2023** a causa dell'aumento del prezzo del gas. L'aumento dei prezzi, e in misura minore dei salari, ha **spinto molti contribuenti verso fasce di reddito con aliquote di tassazione più alte**. Ad esempio, se un cittadino nel 2022 guadagnava 40mila euro lordi l'anno, e quello successivo avesse



guadagnato 4 mila euro in più (un aumento del 10%), il suo potere d'acquisto sarebbe rimasto invariato perché **non solo gli stipendi, ma anche tutti i prezzi erano saliti del 10%**. Con una differenza però: superando i 40mila euro di reddito imponibile sarebbe passato ad un'aliquota più alta e avrebbe pagato più imposte. E anche se l'inflazione è salita solo per un anno, il 2023, la pressione fiscale non è ridiscesa, perché **il livello dei prezzi smette di salire quando l'inflazione si ferma, ma non scende**. Da un paio d'anni questo «*giochino*» fa sì che **i cittadini, a parità di beni e servizi acquistati, paghino, e lo Stato incassi, 25 miliardi di euro in più all'anno**, dei quali **solo 17 sono stati restituiti con la riforma fiscale**. Questo spiega gran parte del miglioramento tanto vantato dei conti pubblici. Un'altra misura che dovrebbe migliorare i conti pubblici è **una tassa sui profitti delle banche**. Il governo ci aveva già provato due anni fa, ma le banche riuscirono a convincere il Parlamento a trasformare quella tassa in un aumento di capitale per le banche stesse. Risultato: banche più solide (ma nel 2023 già lo erano) e nessun gettito fiscale. Dubito che questa volta la tassa funzioni. Se si pensa che le banche fanno troppi profitti **la via maestra è aumentare la concorrenza fra gli istituti di credito**. Con più concorrenza non solo si riducono i profitti delle banche, si riduce anche il costo dei prestiti alle imprese e così si aiuta la crescita. Si potrebbero anche ridurre le garanzie pubbliche sui prestiti alle imprese che trasferiscono allo Stato il rischio di prestiti non rimborsati. **Le garanzie pubbliche erano state introdotte durante il Covid**, quando raggiunsero la cifra di 294 miliardi, di cui no per proteggere le imprese durante la pandemia. **Oggi la pandemia è finita, ma quei 110 miliardi di garanzie sono ancora lì**: un altro motivo per cui i profitti delle banche sono tanto elevati. Il governo sta cercando di migliorare i conti pubblici anche attraverso una riforma del Pnrr. **Da qualche anno gli investimenti del Pnrr mantengono il nostro tasso di crescita un punto e mezzo circa più elevato**. Il piano finisce il prossimo anno e da quel momento, in assenza di altri fattori che lo sostituiscano, la crescita rallenterà. Fin qui nulla di nuovo. Ora il governo sostiene che fa sempre più fatica a spendere i fondi rimasti nel Pnrr perché **i finanziamenti europei arrivano solo se si fanno le riforme concordate con Bruxelles**, ad esempio si riducono le rendite dei produttori di energia elettrica. **Ha quindi chiesto alla Commissione europea di trasferire quei fondi ai normali capitoli del bilancio dello Stato**, che non comportano impegni a fare riforme. Il risultato è che alcuni capitoli del bilancio si alleggeriscono e **i conti pubblici migliorano**. Ma i progetti del Pnrr erano stati scelti fra quelli che si pensava potessero dare una spinta alla crescita: usarli per finanziare una sospensione dell'aumento dell'età pensionabile non avrà il medesimo effetto. In conclusione: **dal 2026 avremo una pressione fiscale più elevata, e quindi, già per questo, meno crescita**. È meno crescita anche per il modo in cui il governo ha chiesto di riscrivere la coda del Pnrr, ammesso che Bruxelles lo accetti. **Senza altre fonti di crescita dall'anno prossimo l'economia potrebbe entrare in recessione**.

4

#### Giuseppe Vegas – Lo stato sociale che bisogna ripensare – Il Messaggero

La coperta è corta. È il mantra ossessionante di tutti i ministri dell'economia in autunno, quando si tratta di dar corpo alla legge di bilancio, quella che una volta si chiamava "*la finanziaria*". È **l'occasione che si presenta solo una volta all'anno, in cui tutti**, ma proprio tutti, dai ministri, ai parlamentari, alle organizzazioni di qualsiasi tipo e ai semplici cittadini, **fanno uscire dal cassetto bisogni o desideri che attendono di essere soddisfatti**. È questo il momento in cui **la politica fa il bilancio delle attività passate e guarda al futuro**, prospettando le scelte che

4



meglio potranno realizzare gli obiettivi dei programmi con cui si sono presentati agli elettori. Ma, come si sa, **i bisogni sono sempre assai superiori rispetto alle risorse disponibili** per soddisfarli. Ciascuno vanta la bontà delle proprie idee e critica quelle degli altri: operazione legittima e comprensibile. Lo sport più diffuso è quello di guardare l'erba del vicino, incuranti dei fiori che sono sbocciati nel proprio giardino. Tenendo in poco conto le reali differenze esistenti tra Paese e Paese si tende a generalizzare i bisogni, con la conseguenza di voler imitare a tutti i costi coloro che spendono, in questo o quel servizio, la maggior quantità di risorse pubbliche. E siccome è molto difficile fare delle comparazioni, si segue la strada più facile, quella della valutazione della bontà di una spesa in funzione della sua più elevata percentuale rispetto al prodotto interno lordo. **Non si tratta di una peculiarità solo italiana.** Ad esempio, i cittadini francesi si domandano perché inasprire la legislazione pensionistica, quando ad esempio gli italiani spendono un punto e mezzo di Pil più di loro per le pensioni. D'altra parte, gli italiani vorrebbero far crescere la spesa per la sanità se non proprio a livello francese almeno a quello della media europea. È un fenomeno generalizzato, ma non vale il suo opposto. Infatti, **nessuno è disposto ad accettare che la spesa del proprio Paese** in qualche specifico campo possa essere ridotta per il semplice fatto che altrove è inferiore. Invece, **trovano sempre consenso le variazioni accrescitive.** D'altronde tutti viviamo nella distorsiva percezione che siano sempre gli altri a sopportare l'onere economico dei servizi pubblici di cui usufruiamo, **senza renderci conto che il più delle volte siamo noi a pagare quelli destinati agli altri.** In questa illusione, nella quale nessuno crede di dover sopportare un onere per quello che ottiene dallo Stato, **la spesa pubblica galoppa e, prima o poi, si trasformerà in tasse aggiuntive.** Mantenendo questo tipo di approccio, risulta irrisolvibile il problema di **conciliare la soddisfazione dei cittadini con la contemporanea necessità di contenere l'assalto alla diligenza,** che si verifica ogni anno immancabilmente in occasione della discussione della legge di bilancio. Nei fatti, è il punto di partenza a contenere un errore metodologico di fondo: quello di basare le proposte su una realtà, che si reputa sostanzialmente immutata ed immutabile, senza tener conto delle rapide evoluzioni che nel tempo la hanno radicalmente modificata. In questo modo, si rischia di compiere null'altro che una sorta di maquillage, che non cura la vera malattia. **Il problema di fondo, che dovrà essere rapidamente affrontato con serietà, è che il Paese è profondamente cambiato.** Si è trasformata la struttura demografica della società, a partire dalla sua composizione, dalla sua distribuzione e dalla sua dinamica nel tempo. **Si è radicalmente modificato l'intero assetto produttivo,** dai prodotti, ai luoghi di produzione, alle modalità di svolgimento dell'attività lavorativa. Così **sono mutati i bisogni della popolazione,** non solo per i consumi privati, ma anche, e soprattutto, in riferimento al ruolo dello Stato. Si tratta della questione nodale: cosa deve fare lo Stato nel terzo millennio e come deve interagire con i cittadini. Fino ad oggi **abbiamo accettato che continuasse a funzionare secondo regole fissate nell'800,** aumentando gradualmente nel tempo i propri poteri, senza tuttavia mutare la sua natura sostanziale. La nuova realtà del mondo contemporaneo e la rivoluzione tecnologica impongono un ripensamento complessivo delle funzioni pubbliche, tenendo anche conto dei limiti derivanti dall'ingombrante presenza di organismi sovrastatali. Inoltre, occorre considerare che **erogare un servizio pubblico è oggi molto più costoso che nel passato.** Motivo per cui, prima di provvedere a finanziamenti aggiuntivi o all'erogazione di nuovi servizi, è indispensabile **ridefinire le funzioni dello Stato e soprattutto il suo perimetro di azione,** che non solo deve essere compatibile con le risorse a disposizione, ma soprattutto deve essere **adeguato alla realtà odierna,** con riferimento sia ai bisogni della



popolazione, sia agli strumenti più adeguati oggi a disposizione. Tenendo sempre presente che, come ci ricorda **Luigi Einaudi, prima di deliberare è indispensabile conoscere. Un principio che spesso molti disattendono.**

5

### **Gian Paolo Galletti – Dobbiamo tenere viva l'idea di sostenibilità - Avvenire**

**Come è successo?** Ci sono svolte nella storia che in pochi anni marrano un passaggio d'epoca e l'accelerazione fa sì che **processi secolari sembrano comprimersi nello spazio di un attimo.** Era settembre 2015 quando andavano compendosi i lavori preparatori alla firma dell'**Agenda 2030. Sembra un'altra era geologica:** 193 Paesi sottoscrivevano un'agenda universale per mettere al centro **giustizia sociale, salvaguardia dell'ambiente, istruzione e solidarietà.** Il mondo pur attraversato da tensioni e disuguaglianze, si univa attorno a una visione comune; un futuro fondato sulla dignità della persona, la tutela del pianeta e la prosperità condivisa. Pochi anni dopo, **nel 2019,** le più importanti aziende globali si ritrovarono alla **Business Round Table** per firmare una dichiarazione che apparve storica: **il profitto non era più il fine ultimo dell'attività di impresa, che intendeva aprirsi alle logiche del bene comune.** I manager stavano interpretando con efficacia un nuovo trend di mercato: **la sostenibilità si trasformava in un business.** Al netto di qualche rischio di greenwashing era la prova che l'operazione dell'Agenda stava passando trasformandosi nel **"modo giusto di fare le cose."** Il pensiero cristiano, forte del megafono di **Papa Francesco** aveva preparato la strada: nei meeting internazionali a cui partecipavo, in qualità di ministro dell'Ambiente per preparare l'ingresso del Paese negli accordi di Parigi e la successiva firma dell'Agenda delle Nazioni Unite, ricordo quanto spesso veniva citata la **"laudato si"**. Oggi il mondo è un altro. **Gli obiettivi di decarbonizzazione non sono tramontati, almeno in Europa,** ma la convergenza globale su un grande processo di sostenibilità appare compromessa. **È tornata la geopolitica come metro delle relazioni internazionali.** La spesa pubblica deve innanzitutto tendere alla difesa, garantire la pubblica sicurezza. **Il rafforzamento militare precede nelle priorità del mondo ogni obiettivo di sostenibilità sociale e ambientale.** In questo quadra l'Europa valuta di alleggerire la politica di coesione e la politica agricola comune per guardare alla difesa. **Agli obiettivi 2030 dell'Agenda Onu si vanno sostituendo quelli di Readiness 2030,** il piano di politica industrial-militare che si collega al Libro bianco sulla difesa europea. **Il vento che spira oggi nel mondo è questo e non lo possiamo ignorare** Ma il compito di orientarsi alla sostenibilità rimane. Non è un'operazione di retroguardia. Significa tenere vivo il senso di un'alternativa al paradigma della contrapposizione violenta, la possibilità di fare ritorno a logiche cooperative nelle metriche dei rapporti internazionali. E una questione di responsabilità, a cui l'impresa non può non contribuire

6

### **Titta Ferraro – Il paese tornato in serie A lancia il BPT Valore – Il Giornale**

Tre indizi fanno una prova. Nel breve volgere di sei mesi i conti pubblici dell'Italia hanno incassato ben tre promozioni in pagella: la strada era stata aperta da SeP ad aprile, seguita da Fitch il mese scorso e **questo venerdì Dbrs che si è spinta oltre, riportando il merito di credito sull'Italia al gradino A** per la prima volta dal 2017. E la striscia positiva appare destinata a proseguire in quanto tra poco più di un mese, **il 22 novembre, toccherà a Moody's** dire la sua e una promozione non è esclusa dopo che in primavera l'agenzia di rating aveva

6



messo nero su bianco il miglioramento dell'outlook a positivo, mossa che rende fertile il terreno per una promozione. Tornando al fresco ritorno in Serie A, tra i vari passaggi con cui l'agenzia Dbrs ha motivato l'innalzamento del giudizio, spicca **la sottolineatura circa l'importanza della stabilità politica** e il track record del governo Meloni, che conferiscono credibilità al piano di consolidamento fiscale a medio termine. **Questo va a tradursi in una percezione diversa degli investitori internazionali sulla maggiore affidabilità di Roma** rispetto al passato, come testimoniato in prima battuta dalla discesa dello spread Btp-Bund ai minimi degli ultimi 15 anni e conseguente alleggerimento del costo del rifinanziamento del debito. **L'ennesima promozione è arrivata proprio il giorno del varo della manovra 2026**, disegnata nel solco delle precedenti in termini di gestione attenta dei conti pubblici e rappresenta un ulteriore assist in termini di appetibilità del debito italiano e in generale degli asset tricolori, compresa Piazza Affari. «*Quest'ultimo upgrade non è un game changer ma chiaramente una notizia positiva che si aggiunge a quelle già arrivate nel recente passato e che arriva a valle di tre anni di esecutivo durante i quali si sono create le basi per un miglioramento strutturale dell'economia italiana*», rimarca al Giornale **Daniele Bivona**, portfolio manager di AcomeA Sgr, che **vede nell'azionario possibili sviluppi interessanti soprattutto per le Pmi di Piazza Affari «molto sottovalutate»**. Così come il real estate, rimasto indietro in questi anni e che potrebbe trovare sostegno da banche con capacità di prestito molto alta. In contemporanea c'è chi ha avuto un destino opposto: **venerdì notte la Francia ha incassato la bocciatura di S&P** complice la prolungata instabilità politica. Rating da "AA-" ad "A+" con prospettive stabili. Sul fronte titoli di Stato, **l'appetito verso la carta tricolore verrà testato subito con il nuovo Btp Valore**, la cui emissione partirà domani per concludersi il 24 ottobre (salvo chiusura anticipata). Il collocamento riguarderà solo gli investitori retail e i tassi cedolari minimi garantiti (2,6% i primi 3 anni; 3,1% per il 4° e 5° anno; 4% per il 6° e 7° anno), a cui si aggiunge il premio fedeltà dello 0,8% per chi lo mantiene in portafoglio fino a scadenza, **collocano l'emissione a livelli interessanti con un rendimento lordo del 3,24%**, ben superiore rispetto al 3% circa offerto dai titoli di simile durata presenti sul mercato. «*Il rendimento del nuovo Btp Valore si rapporta favorevolmente rispetto ai Btp normali già in circolazione, con un pick-up di quasi 20 punti base*», rimarca **Jacopo Ceccatelli**, responsabile della clientela istituzionale presso Finint Private Banking. Considerando i tassi minimi, su un ipotetico investimento di 10mila euro, dopo sette anni il risparmiatore retail si trova con 1.995 euro di guadagno netto.

7

### **Rita Querezè – Salari in crisi, segnali di risalita – Corriere della sera**

**Come aumentare gli stipendi degli italiani?** E questo il rebus da risolvere. In legge di Bilancio non mancano le misure che intendono intervenire in questo senso. Da capire con quale impatto. **Di certo i salari reali — parametrati al costo della vita — in Italia sono diminuiti. Rispetto al 2021 del 7,5%** (dati Ocse, terzo gap più alto). Se andiamo più indietro e prendiamo come riferimento il 2008, per l'Ilo (Organizzazione internazionale del lavoro) sono diminuiti dell'8,7%: la perdita più alta del G20. **Recupero parziale**. L'erosione delle buste paga in realtà è iniziata molto prima. Secondo l'Ocse nel 2020 i redditi da lavoro erano già più bassi del 2,9% rispetto al 1990. Nello stesso periodo in Francia sono aumentati del 31%. **Come sottolineato dalla premier Meloni, negli ultimi due anni i salari reali sono cresciuti**. Ma non abbastanza per recuperare la perdita accumulata. Nel 2024 le retribuzioni sono aumentate del 3,1% a

7



fronte di un'inflazione dell'1,1%. Tra gennaio e agosto 2025, la crescita è stata del 3,4% con inflazione all'1,8%. Il valore reale. **Dietro l'impoverimento dei lavoratori dipendenti ci sono principalmente due problemi.** Il primo è che **il prodotto per ora lavorata (la produttività) che non cresce.** Anzi, **secondo il rapporto del Cnel la produttività è diminuita del 2%** sia nel 2023 che nel 2024. Il secondo è che **il potere contrattuale del sindacato è sceso anche a causa del moltiplicarsi di organizzazioni non rappresentative** che negoziano contratti al ribasso. *«L'appello del Presidente della Repubblica sulle retribuzioni è molto fondato — dice Massimiliano Valerii, direttore del Censis —. Il valore reale dei salari in Italia è diminuito in confronto con gli altri Paesi in modo impietoso: abbiamo sacrificato sull'altare della competitività il costo del lavoro. Non per avidità di profitto delle imprese (molte sono sulla soglia di galleggiamento) ma perché era impossibile agire su altre voci di costo: alta pressione fiscale, svantaggio competitivo sul costo dell'energia, costo occulto di una burocrazia ipertrofica».* Un sistema basato sul basso costo del lavoro poteva stare in piedi finché l'economia si reggeva sull'export e quindi si poteva non pretendere troppo dai consumi interni. **Ma con l'ondata protezionistica il modello non tiene più.** L'analisi di Valerti porta a una conseguenza: **la questione salariale va affrontata anche agendo a monte sulla competitività.** Nell'immediato il governo ha messo in campo alcune misure in legge di Bilancio per sostenere le buste paga. Le principali sono: **tassazione al 5% degli aumenti contrattuali;** garanzia del recupero dell'inflazione (fino al 5%) quando il contratto non è stato rinnovato da due anni; straordinari, festivi e notturni a tassazione ridotta. **Non c'è invece il recupero del fiscal drag,** invocato dai sindacati. Si parla di 25 miliardi di tasse in più pagate da dipendenti e pensionati tra 2022 e 2024 perché gli scaglioni Irpef non tengono conto dell'inflazione. Tornando alle misure in manovra, possono funzionare? **A oggi il primo impatto è un generale rallentamento delle negoziazioni:** prendiamo il tavolo per il contratto dei metalmeccanici, qui le parti stanno cercando di capire quali saranno le misure a bocce ferme prima di prendere decisioni. C'è dell'altro. *«Con la tassazione ridotta degli aumenti molto dipende dalla forza delle parti ai tavoli, le imprese potrebbero decidere di concedere meno perché sanno che alla fine al lavoratore resterà in tasca di più»,* riflette l'economista Ocse **Andrea Garnero.** *«Per quanto riguarda la restituzione automatica dell'inflazione a due anni dalla scadenza del contratto — continua Garnero — se teniamo conto che dal 2021, con l'inflazione alta, la maggioranza dei contratti ha avuto aumenti inferiori al costo della vita, per molte categorie il sindacato avrebbe convenienza a non fare nulla e aspettare. All'opposto, con inflazione bassa potrebbero essere le aziende ad avere interesse a non rinnovare gli accordi».*

## 8

### **Francesco Cautillo e Vito Sandro Leccese – La strada: integrativi e produttività - La Gazzetta del Mezzogiorno**

La contrattazione aziendale, nell'attesa di leggere le previsioni della legge di stabilità in materia di lavoro e di verificare le concrete modalità di attuazione della recente legge delega in materia di retribuzione, rappresenta una delle poche leve strategiche "win win": **ottimizzazione del costo del lavoro per le imprese, riduzione della pressione fiscale per i lavoratori dipendenti ed incremento degli indicatori di produttività per l'intera organizzazione.** Un recente **Report sul deposito dei contratti del Ministero del Lavoro** fotografa con chiarezza un fenomeno cruciale per il futuro delle retribuzioni in Italia: la crescita della contrattazione di secondo livello. Nel primo semestre 2025 risultano 110.168 contratti depositati, di cui 14.158



attivi, con un valore medio del premio di risultato pari a 1.596,50 euro annui. Questi numeri dimostrano come la leva della produttività, unita alla contrattazione aziendale e territoriale, rappresenti oggi la strada più concreta per migliorare i salari senza gravare sui bilanci pubblici. Non è un caso che oltre 11.600 contratti attivi fissino obiettivi di produttività, a conferma di **una logica che premia l'efficienza e la condivisione dei risultati tra impresa e lavoratori**. Tuttavia, **la geografia della contrattazione resta squilibrata**: il 74% dei contratti è concentrato al Nord, mentre al Sud si ferma al 9% (10% se si guarda solo ai contratti attivi). Un divario che si riflette direttamente sulle opportunità di riequilibrio della ricchezza e sulla capacità del tessuto produttivo di generare salari più competitivi. La Puglia, con 1.637 contratti depositati e 283 attivi, si colloca al di sopra di altre regioni meridionali, ma resta lontana dalla media nazionale. Se si considera che la Lombardia da sola ne conta oltre 31.000, emerge chiaramente la necessità di rafforzare gli strumenti di contrattazione decentrata anche nel nostro territorio. **La posta in gioco non è solo economica, ma sociale**: in un Paese in cui i salari reali sono rimasti fermi da due decenni e i rinnovi dei CCNL, almeno in alcune categorie, fanno segnare ritardi sono ormai strutturali (anche e soprattutto a causa della difficoltà di chiudere la partita salariale), **la contrattazione di produttività può diventare un fattore di coesione**, premiando le imprese virtuose e garantendo ai lavoratori un ritorno concreto in busta paga. Per il Mezzogiorno, e per la Puglia in particolare, **investire sulla cultura della contrattazione aziendale e territoriale significa non solo ridurre il gap con il Nord**, ma soprattutto costruire **un modello di sviluppo che unisca competitività e welfare aziendale per le lavoratrici ed i lavoratori**.

9

### **Alberto Caprotti - L'auto scopre che non è in Cina che gli operai prendono meno - Avvenire**

Delocalizzare. E **trovare il Paese dove produrre costi di meno in assoluto**. Sono diventate queste le regole chiave dell'industria in generale e di quella dell'automotive in particolare. Che a livello globale non soffre affatto di un problema di domanda di prodotto, ma ha bisogno di nuovi e **sempre maggiori margini di profitto per compensare le perdite causate dalla difficile transizione all'elettrico** e dalle conseguenze della politica protezionistica dell'amministrazione Trump. In quest'ottica dunque è **il Marocco, e non più la Cina** (scesa addirittura al quinto posto), la nazione dove il costo del lavoro per produrre un'automobile è **il più basso in assoluto**. Lo sostiene **un'indagine di Oliver Wyman**, società di consulenza strategica statunitense, condotta in oltre 250 stabilimenti di assemblaggio in tutto il mondo. Sempre in base ai risultati dell'indagine, al secondo posto tra i Paesi più "convenienti" dal punto di vista dei costruttori c'è **la Turchia, davanti a Messico e Romania. L'Italia è solo in quindicesima posizione, dietro la Francia ma davanti a Regno Unito e Germania**. Secondo le stime ANFIA, l'associazione della filiera industriale dell'auto, nel nostro Paese la produzione domestica di autoveicoli, pari a 591.000 unità, **ha chiuso il 2024 con la perdita record di quasi un terzo dei volumi (-32,3%)**, mentre **per il 2025 la previsione è di un calo ulteriore (circa 500 mila unità, -15,5%)**. Numeri drammatici considerando che nel 1997 furono 1.827.000 gli autoveicoli costruiti in Italia, più di 1 milione e 500 mila dei quali uscirono dalle fabbriche Fiat. Lo scorso anno invece negli stabilimenti del Gruppo Stellantis ne sono stati prodotti appena 476.000. Come accennato all'inizio, non si tratta di una crisi di domanda. **Nel 2024 a livello mondiale sono stati acquistati 96,2 milioni di autoveicoli**, con una crescita

9



del 2,8% rispetto al 2023 e del 3,6% rispetto al 2019, confermando, quindi, **la tendenza a un ritorno alla normalità dopo la pandemia**, la crisi dei semiconduttori e i rincari energetici. Un cambiamento strutturale si rileva, tuttavia, nella distribuzione geografica, visto che **il baricentro dell'industria automobilistica mondiale si sposta sempre più verso l'Asia**, con la Cina (+4,5%) che rappresenta quasi un terzo del mercato globale. E con l'India (+3%) in crescita, mentre Europa (+1,5% in EU27+UK), Giappone (-7,5%) e Nord America (+3,1%) perdono progressivamente peso relativo a livello globale. Nello studio di Oliver Wyman, gli analisti sottolineano che *"la manodopera costituisce in genere dal 65% al 70% dei costi di conversione totali"*. Quelli necessari, cioè, per arrivare a un'auto pronta alla vendita. Quindi **non solo quelli della manodopera (salari, pensioni, assistenza sanitaria) ma anche quelli complessivi di fabbricazione**, dall'energia elettrica all'ammortamento degli impianti e alla manutenzione dei macchinari, escludendo materie prime come acciaio, batterie, componenti elettronici. **L'indagine premia il Marocco, dove il Gruppo Renault oggi produce tre modelli a marchio Dacia** (Jogger, Sandero e Logan) negli stabilimenti di Tangeri e Casablanca. E dove **Stellantis, a Kenitra, oggi fa nascere la Citroen Ami e la Fiat Topolino**. Mentre ha già in previsione di produrre, sempre nella fabbrica di Kenitra, le future **Fiat Giga Panda e Panda Fastback**, oltre ai suoi futuri motori ibridi. Se **per la Cina lo studio indica per ogni veicolo prodotto un costo medio del lavoro di 585 dollari** (501 euro), grazie a bassi salari e alta efficienza, e sfruttando stabilimenti nuovi, migliori catene di approvvigionamento ed elevati volumi di produzione, un'autovettura **in Marocco costa solo 106 dollari di media** (91 euro), seguiti dai **206 per la Romania, dai 305 per il Messico, dai 414 per la Turchia**. In **Italia siamo a 2.100 dollari** (1.800 euro), dopo i 1.600 della Francia e meno dei 2.300 del Regno Unito e dei 3.300 della Germania. Per comprendere la differenza rispetto al costo del lavoro in Europa, basta considerare che **Audi, Bmw, Mercedes e Jaguar Land Rover hanno una media per veicolo di 2.232 dollari, che sale a 3.307 per i soli tedeschi**. Le cause? *"Elevati costi di produzione, progettazione complessa, processi di produzione avanzati e una forte presenza sindacale"* spiega la ricerca. Seguono i costruttori di sole auto elettriche, dalle start up a Tesla, che pur non operando con *"contratti di lavoro organizzati"*, hanno un costo medio per veicolo da 1.502 a ben 13.291 dollari, forchetta enorme dovuta a *"elevati costi di produzione per veicolo a causa dei bassi volumi di produzione"*.

A cura di Alessandro Vaccari [ufficiostampa@cnel.it](mailto:ufficiostampa@cnel.it)