

**Attività conoscitiva preliminare all'esame del
Documento programmatico di finanza pubblica 2026**

Ministro dell'economia e delle finanze

On. Giancarlo Giorgetti

12 ottobre 2026

Signori Presidenti, onorevoli deputati e senatori, il Documento programmatico di finanza pubblica oggi all'esame del Parlamento si colloca, come più volte ripetuto in occasione di questi documenti negli ultimi anni, in una fase particolarmente delicata per l'economia internazionale e per la finanza pubblica di diversi Stati membri dell'Unione europea.

L'economia italiana ha mostrato, negli ultimi anni, una significativa capacità di tenuta, nonostante le complesse condizioni del contesto internazionale. Al tempo stesso, lo scenario si conferma contraddistinto da elevata incertezza: le tensioni geopolitiche, l'andamento dei prezzi dell'energia, le politiche commerciali e le condizioni finanziarie possono modificare rapidamente le prospettive economiche e di conseguenza incidere, significativamente, sugli andamenti di finanza pubblica.

Le recenti tensioni sui mercati dei titoli sovrani mostrano quanto rapidamente le condizioni di finanziamento possano risentire della comune percezione della sostenibilità delle finanze pubbliche di un Paese. Ed è un elemento di cui si è tenuto conto nel percorso che ha portato, d'accordo con il Parlamento, all'avvio della procedura di attivazione della clausola nazionale di salvaguardia.

La credibilità finanziaria del Paese, ancor più in fasi come questa, è una risorsa che va assolutamente preservata con l'auspicabile più ampio consenso delle forze parlamentari.

L'Italia ha dimostrato in questi anni di saper rispettare gli impegni assunti nell'ambito delle nuove regole europee di bilancio e di voler mantenere un percorso di finanza pubblica sostenibile senza rinunciare, tuttavia, a mettere in luce alcuni nodi irrisolti della nuova *governance* economica, che solo con la sua concreta applicazione potevano emergere.

È proprio partendo da questa consapevolezza che abbiamo scelto di utilizzare, in modo prudente e mirato, gli spazi di flessibilità previsti dal nuovo quadro di regole europee e di farlo per spese volte, da un lato, a garantire un elevato livello di investimenti in settori strategici e, dall'altro, a proteggere i cittadini dagli effetti dell'inflazione.

Troppo spesso, nel dibattito politico di questi anni, si è dimenticato che non siamo di fronte, come in un recente passato, a uno scenario nel quale le regole sono state sospese. Abbiamo invece scelto di essere attori del dibattito che ha visto diversi Stati membri uniti nel chiedere il riconoscimento di una flessibilità coerente con il contesto che stiamo vivendo, da utilizzare in modo selettivo e responsabile.

La Comunicazione della Commissione dello scorso 3 giugno e la successiva adottata il 17 agosto, che si aggiungono a quella del 19 marzo 2025, rappresentano un segnale importante nel mostrare la disponibilità ad adattare il nuovo quadro di *governance* alle mutate condizioni geopolitiche ed energetiche.

Ritengo, tuttavia, doveroso sottolineare uno dei nodi irrisolti della nuova *governance*, che solo una sua applicazione concreta poteva far emergere.

Infatti la nuova *governance*, infatti, richiede che nel Piano strutturale di bilancio di medio termine il sentiero di evoluzione della spesa sia fissato in termini nominali, in ragione del fatto che si basa su un'analisi di medio-periodo, nel quale le oscillazioni dell'inflazione effettiva rispetto a quella

sottostante le previsioni del PSB dovrebbero compensarsi, e anche perché intende incentivare l'adozione di politiche anticicliche, qualora la maggiore inflazione derivasse da un cosiddetto "surriscaldamento" dell'economia reale. Tuttavia, l'attuale situazione è caratterizzata da una deviazione dell'inflazione piuttosto intensa, "importata" e del tutto estranea alle condizioni economiche di fondo dei paesi europei, che avrà conseguenze sulla dinamica nominale della spesa pubblica.

Si tratta di sviluppi non prevedibili né incorporabili nelle ipotesi sottostanti la traiettoria tecnica della spesa basata sulla *Debt Sustainability analysis* (DSA), ormai datate alla primavera del 2024.

Siamo fiduciosi che, attraverso gli opportuni approfondimenti tecnici, sia possibile individuare, sempre nell'ambito della clausola nazionale di salvaguardia, un'interpretazione delle regole che tenga adeguatamente conto di questi elementi, fermo il rispetto della sostenibilità della finanza pubblica.

La credibilità costruita attraverso il rispetto delle regole europee, e confermata dai recenti giudizi di alcune agenzie di *rating*, non solo ci consente, ma ci impone di chiedere che il loro funzionamento tenga conto delle condizioni economiche effettive e dei cambiamenti intervenuti rispetto alle ipotesi sulle quali erano stati definiti i percorsi di spesa, attesa la particolare situazione nella quale i singoli Stati membri si trovano in questi mesi ad affrontare le sessioni di bilancio nazionali.

In caso contrario, l'inflazione importata per lo *shock* esterno dell'energia genererebbe un duplice effetto: a) una politica fiscale restrittiva a causa del meccanismo della nuova *governance*; b) una politica monetaria "restrittiva" da parte della BCE, tesa a prevenire una ondata inflazionistica. Un combinato disposto assai dannoso per le economie europee, già messe a dura prova da anni di tensioni politiche ed economiche internazionali.

Vengo ora al quadro macroeconomico, partendo dallo scenario internazionale sottostante la previsione per l'economia italiana.

Gli sviluppi geopolitici e le tensioni commerciali continuano a determinare un quadro internazionale caratterizzato da un'elevata incertezza. Nella prima parte del 2026, tuttavia, l'economia mondiale ha registrato un andamento migliore delle attese, sostenuta dalla domanda interna delle principali economie avanzate, dagli investimenti legati all'intelligenza artificiale e, in alcuni comparti, dall'anticipazione degli acquisti in vista di possibili restrizioni dell'offerta. Anche gli scambi mondiali hanno registrato un andamento superiore alle attese e la domanda estera rivolta alle imprese italiane è risultata più favorevole rispetto alle valutazioni formulate in primavera.

I principali previsori internazionali stimano, per il 2026, un rallentamento della crescita mondiale rispetto allo scorso anno, ma prevedono un rafforzamento nel 2027. I rischi restano tuttavia orientati al ribasso, soprattutto per l'evoluzione dei conflitti in corso, per le possibili conseguenze sulle catene di approvvigionamento e sulle rotte commerciali, nonché per la volatilità dei prezzi delle materie prime.

Il prezzo dell'energia è uno degli elementi che maggiormente condizionano le prospettive per il prossimo biennio. Le tensioni in Medio Oriente continuano ad alimentare l'incertezza nelle quotazioni del gas e del petrolio. Nonostante le curve dei *futures* incorporino un graduale riassorbimento delle tensioni, i prezzi rimangono superiori a quelli ipotizzati nella scorsa primavera.

Anche sul fronte finanziario il quadro è diventato meno favorevole rispetto a qualche mese fa. Il rincaro delle materie prime energetiche ha riaperto le pressioni inflazionistiche, modificando le aspettative sull'evoluzione dei tassi di interesse e contribuendo al rialzo dei rendimenti.

È su questo sfondo che va letto l'andamento dell'economia italiana.

Nella prima metà del 2026 l'economia italiana ha proseguito il suo percorso di crescita. Il PIL reale è cresciuto dello 0,3 per cento nel primo trimestre e dello 0,2 per cento nel secondo, portando la crescita acquisita per l'anno in corso allo 0,8 per cento.

La crescita è stata sostenuta soprattutto dalla domanda interna: il suo contributo, al netto delle scorte, è stato positivo nel primo semestre dell'anno, grazie in particolare alla dinamica dei consumi delle famiglie e alla prosecuzione della fase espansiva degli investimenti, sostenuti anche dall'avanzamento degli interventi del PNRR. Anche il mercato del lavoro ha continuato a mostrare una dinamica favorevole: nel secondo trimestre il numero degli occupati ha raggiunto il massimo storico di 24,4 milioni, mentre il tasso di disoccupazione si è mantenuto su livelli storicamente molto bassi. A questo si aggiungono segnali di ripresa o graduale miglioramento della dinamica del credito, anche per i prestiti alle imprese.

Anche la revisione dei conti economici nazionali, pubblicata dall'Istat il 22 settembre, restituisce un quadro più favorevole del recente andamento dell'economia italiana: la crescita del PIL reale è stata rivista all'1,1 per cento nel 2024 e allo 0,6 per cento nel 2025.

Questo rappresenta un elemento che ritengo significativo: negli ultimi anni la crescita effettiva si è mantenuta in linea, e in alcuni casi al di sopra, delle previsioni formulate nei precedenti documenti del governo, a conferma di un'impostazione previsiva improntata alla prudenza.

Le revisioni relative al biennio 2024-2025, unite alla maggiore crescita acquisita nella prima metà dell'anno in corso, hanno contribuito a migliorare le premesse sottostanti la previsione economica. Per il 2026, la crescita del PIL reale è ora stimata all'1 per cento, quattro decimi di punto in più rispetto alla previsione formulata lo scorso aprile. La revisione riflette principalmente la maggiore crescita acquisita nella prima parte dell'anno e le migliorate prospettive della domanda mondiale.

Guardando al prossimo triennio, la previsione tendenziale indica una crescita reale del PIL dello 0,6 per cento nel 2027 e dello 0,8 per cento nel 2028 e nel 2029. Si tratta di un quadro costruito, come negli scorsi anni, secondo criteri di cautela, che incorpora sia gli elementi di resilienza dell'economia italiana sia i rischi derivanti dall'evoluzione del contesto internazionale.

Nel 2027, in particolare, la crescita risentirebbe della maggiore inflazione legata ai prezzi energetici e di condizioni finanziarie meno favorevoli, con effetti sul potere d'acquisto delle famiglie.

Nel biennio successivo, la progressiva riduzione delle pressioni inflazionistiche consentirebbe un recupero dei consumi, mentre gli investimenti continuerebbero a crescere dello 0,8 per cento annuo.

Le previsioni tendenziali appena esposte sono state sottoposte alla consueta procedura di validazione dell'Ufficio parlamentare di bilancio, che si è conclusa positivamente il 29 settembre.

Il quadro programmatico, che tiene conto delle maggiori risorse che potranno rendersi disponibili anche attraverso l'utilizzo degli spazi di flessibilità previsti dalle regole europee, prevede una crescita reale del PIL dello 0,8 per cento nel 2027, dello 0,9 per cento nel 2028 e dello 0,8 per cento nel 2029.

L'effetto deriva principalmente dal rafforzamento della domanda interna, grazie allo stimolo dato all'economia dalla manovra di bilancio in confronto allo scenario tendenziale a legislazione vigente. In particolare, le maggiori risorse per la difesa e la sicurezza energetica saranno destinate, in misura significativa, alla spesa in conto capitale, sostenendo gli investimenti e l'occupazione e, di conseguenza, il reddito disponibile reale e i consumi delle famiglie.

Il quadro previsivo delineato nel Documento è necessariamente esposto all'evoluzione di alcune variabili esterne, sulle quali il nostro Paese ha una capacità di influenza limitata. Per questo motivo, il Documento affianca allo scenario di riferimento alcune simulazioni volte a valutarne la sensibilità attraverso ipotesi meno favorevoli sull'andamento della domanda mondiale, dei prezzi delle materie prime energetiche, delle condizioni finanziarie e del tasso di cambio.

Gli scenari di rischio ipotizzati mostrano, potenzialmente, impatti più rilevanti nel biennio 2027-2028. Nel caso di un indebolimento della domanda mondiale, la crescita del PIL risulterebbe inferiore di 0,2 punti percentuali sia nel 2027 sia nel 2028, per poi beneficiare nel 2029 della successiva ripresa della domanda, con un incremento superiore di 0,2 punti rispetto allo scenario di riferimento.

Un aumento dei prezzi delle materie prime energetiche determinerebbe una riduzione della crescita di 0,2 punti nel 2027 e di 0,1 punti nel 2028, mentre condizioni finanziarie più restrittive avrebbero effetti più persistenti, riducendo la crescita di 0,1 punti nel 2027 e di 0,2 punti nel 2028 e nel 2029. Un andamento meno favorevole del tasso di cambio avrebbe invece effetti più contenuti, pari a 0,1 punti nel 2028 e nel 2029.

Nel complesso, questi esercizi puramente teorici confermano la rilevanza dei rischi esterni incorporati nella valutazione prudenziale del quadro previsivo e mostrano quanto l'evoluzione delle variabili esterne possa incidere sulla crescita e, conseguentemente, sulla finanza pubblica.

Passando proprio alla finanza pubblica, i dati contenuti nel Documento confermano la prosecuzione del percorso di consolidamento dei conti pubblici, pur in presenza di un quadro macroeconomico ancora esposto ai rilevanti rischi che ho richiamato.

L'aggiornamento dei consuntivi di contabilità nazionale ha confermato, per il 2025, un indebitamento netto al 3,1 per cento del PIL, in miglioramento rispetto al 3,4 per cento del PIL registrato nel 2024. È proseguito anche il rafforzamento dell'avanzo primario, che nel 2025 ha raggiunto lo 0,8 per cento del PIL.

Per quanto riguarda il debito, le stime più recenti beneficiano della revisione al rialzo del livello del PIL nominale, operata dall'Istat nell'ambito dell'aggiornamento dei conti economici nazionali. Questo ha determinato una revisione favorevole del rapporto debito/PIL che, rispetto alle precedenti stime di aprile, si è ridotto sia nel 2024 (dal 134,7 al 134,2 per cento), sia nel 2025 (dal 137,1 al 136,7 per cento).

Per quanto riguarda le previsioni di finanza pubblica, il quadro tiene conto del protrarsi delle tensioni geopolitiche, dei loro effetti inflattivi e della persistente incertezza che ha spinto verso l'alto i rendimenti sovrani. Gli effetti più rilevanti si concentrano sulla spesa per interessi, mentre le altre componenti della spesa registrano variazioni più contenute. Tali dati sono tuttavia compensati dal buon andamento delle entrate, sostenuto dalla resilienza dell'attività economica e dal rafforzamento dell'adempimento spontaneo dei contribuenti.

Nel dettaglio, per il 2026, il quadro aggiornato a legislazione vigente prevede un indebitamento netto al 2,9 per cento del PIL e un avanzo primario in ulteriore miglioramento all'1,2 per cento del PIL. Per quanto riguarda il debito, in termini di PIL è atteso collocarsi nel 2026 al 138,1 per cento, un valore inferiore a quello previsto nella primavera scorsa, pari al 138,6 per cento.

Negli anni successivi, il quadro tendenziale evidenzia un ulteriore miglioramento dell'indebitamento netto, che dal 2,9 per cento del PIL del 2027 passerebbe al 2,7 per cento nel 2028 e al 2,2 per cento

nel 2029. Il saldo primario è previsto a sua volta in graduale rafforzamento, fino a raggiungere il 2,5 per cento del PIL nel 2029.

Dal lato della spesa, assume particolare rilievo il profilo degli investimenti pubblici, che nel 2026 sono previsti al 4 per cento del PIL, per raggiungere il 3,9 per cento nel 2027 e poi mantenersi su livelli elevati anche in epoca post Pnrr, al 3,6 per cento nel 2028 e al 3,5 per cento nel 2029. Si tratta di livelli significativi, che riflettono anche la continuità degli impegni assunti nell'ambito del PNRR e confermano la scelta di preservare la componente della spesa pubblica maggiormente orientata alla crescita e alla modernizzazione del Paese.

Come ho ricordato in apertura, il quadro finanziario internazionale, diventato meno favorevole, si riflette anche e soprattutto nell'evoluzione della spesa per interessi, che è prevista in graduale aumento nel periodo di previsione: dal 4,2 per cento del PIL nel 2026 al 4,6 per cento nel 2029.

È un andamento che rende ancora più importante mantenere la credibilità del percorso di finanza pubblica e proseguire nel rafforzamento dell'avanzo primario.

Per quanto riguarda il rapporto debito/PIL, le previsioni confermano un profilo di temporanea crescita nei primi anni dell'orizzonte di previsione del quadro tendenziale. Il rapporto è previsto al 138,4 per cento nel 2027, per poi avviarsi su un sentiero discendente: 137,7 per cento nel 2028 e 136,3 per cento nel 2029.

Tale dinamica è riconducibile in larga parte all'aggiustamento *stock-flussi* e, in particolare, all'impatto di cassa dei crediti d'imposta connessi ai *bonus* edilizi, il cui effetto è previsto raggiungere il massimo nell'anno in corso. Con il progressivo esaurirsi di tale effetto, il rapporto debito/PIL potrà tornare su un sentiero discendente. La componente di aggiustamento *stock-flussi*, pari al 2,1 per cento del PIL nel 2026, è infatti prevista ridursi all'1,3 per cento nel 2027, per poi tendere verso valori prossimi allo zero alla fine del periodo di previsione.

Il progressivo consolidamento dell'avanzo primario, che – come già evidenziato – a legislazione vigente raggiungerebbe il 2,5 per cento del PIL nel 2029, rappresenta il principale fattore alla base del ritorno del rapporto debito/PIL su un sentiero discendente.

Passando alla dinamica dell'indicatore della spesa netta, l'aggiornamento delle stime tiene conto dell'andamento della spesa totale al netto degli interessi e delle voci di raccordo, di spesa e di entrata, considerate nella definizione dell'aggregato.

Nel quadro tendenziale, la crescita della spesa netta è prevista all'1,6 per cento nel 2026, al 2,1 per cento nel 2027, all'1,3 per cento nel 2028 e all'1,1 per cento nel 2029.

Nel periodo di previsione, il flusso delle spese finanziate da trasferimenti dell'Unione europea, dopo la scadenza del PNRR, è atteso ridursi progressivamente, sebbene a un ritmo più moderato rispetto alle precedenti stime. Si ridimensiona, inoltre, il contributo peggiorativo della componente ciclica della spesa per disoccupazione, alla luce delle più recenti stime sul divario tra il tasso di disoccupazione effettivo e quello strutturale. Le misure discrezionali dal lato delle entrate contribuiscono, infine, a migliorare la dinamica dell'indicatore nel 2027 e nel 2029, mentre è sostanzialmente nullo nel 2028.

Nel complesso, tenendo conto dei margini consentiti dal conto di controllo, il quadro tendenziale conferma, quindi, un percorso di crescita della spesa netta compatibile con gli obiettivi di finanza pubblica e con i vincoli derivanti dal nuovo quadro della *governance* economica europea.

Su questi andamenti si innesta il quadro programmatico, che sconta la flessibilità connessa all'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale per un importo complessivo fino allo 0,6 per cento del PIL in ciascuno degli anni 2027 e 2028.

Il valore complessivo individuato per l'attivazione delle clausole, prendendo le mosse dal mandato riconosciuto al Governo con gli atti di indirizzo parlamentare approvati lo scorso agosto, è stato valutato anche tenendo conto della necessità di garantire la sostenibilità della finanza pubblica nel medio periodo.

L'utilizzo dei margini di flessibilità si riflette sulla dinamica della spesa netta, che nel quadro programmatico è prevista crescere del 3,3 per cento nel 2027, dell'1,7 per cento nel 2028 e dello 0,2 per cento nel 2029.

Al netto degli effetti della clausola, la crescita della spesa netta sarebbe, invece, pari all'1,9 per cento nel 2027 e all'1,7 per cento nel 2028, dell'1,5 per cento nel 2029, in linea con il percorso raccomandato dal Consiglio.

La scelta di utilizzare i margini di flessibilità illustrati incide anche sugli altri obiettivi di finanza pubblica.

L'indebitamento netto è previsto al 3,4 per cento del PIL nel 2027, al 3,2 per cento nel 2028 e al 2,3 per cento nel 2029, mentre l'avanzo primario, dopo l'1,2 per cento previsto nel 2026, si collocherebbe allo 0,9 per cento nel 2027, l'1,4 per cento nel 2028 e il 2,4 per cento nel 2029.

Anche in questo caso, è importante sottolineare che, al netto degli effetti derivanti dall'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale, l'indebitamento netto si manterrebbe stabilmente al di sotto del 3 per cento del PIL lungo l'intero orizzonte di previsione: se confermata nell'aggiornamento delle previsioni del prossimo aprile, tale circostanza consentirebbe – insieme alla notifica di un deficit inferiore al 3 per cento nel 2026 – la chiusura della procedura per deficit eccessivo.

Al momento della predisposizione del DPFP, il confronto con la Commissione europea non aveva ancora consentito di definire in via conclusiva il perimetro degli interventi riconducibili, in particolare, alla clausola per la sicurezza energetica.

L'8 ottobre la Commissione europea ha compiuto un passo ulteriore, adottando una raccomandazione al Consiglio relativa all'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale per l'Italia. La raccomandazione evidenzia che il limitato incremento di deficit e debito connesso all'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale è compatibile con il mantenimento della sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio termine.

La procedura europea di approvazione della richiesta di attivazione della clausola di salvaguardia nazionale, come delineata dal regolamento sul braccio preventivo della nuova *governance*, non è ancora conclusa, dovendosi attendere la formale approvazione del Consiglio: è in questo contesto e all'interno di tale procedura che deve essere letto il contenuto programmatico del DPFP.

La composizione della manovra sarà quindi definita alla luce del completamento della procedura europea ed elementi saranno forniti nel Documento programmatico di bilancio (DPB) che, a breve, il Governo trasmetterà al Parlamento e alle Autorità europee.

In conclusione, il quadro che emerge dal DPFP è quello di un Paese che, pur trovandosi ad affrontare un contesto internazionale complesso e condizioni finanziarie meno favorevoli, ha continuato a

crescere, sostenuto dalla domanda interna e dalla solidità del mercato del lavoro, e può contare su un percorso di finanza pubblica prudente e credibile.

La sfida rimane quella di contemperare due esigenze imprescindibili: da un lato, la prosecuzione del percorso di consolidamento dei conti al fine di preservare la fiducia dei mercati; dall'altro, l'utilizzo degli spazi disponibili per sostenere, con interventi selettivi, gli investimenti, la competitività e le esigenze concrete di famiglie, lavoratori e imprese.

È un equilibrio che richiede sì prudenza, ma soprattutto capacità di individuare con chiarezza le priorità.

La sostenibilità della finanza pubblica non è un obiettivo fine a sé stesso: è la condizione che consente allo Stato di mantenere nel tempo la capacità di intervenire e di perseguire le proprie priorità.

Il DPFP definisce la cornice finanziaria entro la quale si svilupperanno le prossime scelte di bilancio. Il confronto con il Parlamento sarà, quindi, parte essenziale del percorso che porterà alla definizione della prossima legge di bilancio.

In una fase caratterizzata da elevata incertezza, la credibilità costruita attraverso il rispetto degli impegni e la prudenza nelle scelte rappresenta una vera risorsa da preservare. È solo se questa base rimane solida e stabile che possiamo continuare a investire, sostenere la crescita e rispondere alle esigenze del Paese.