

Audizione del ministro Giorgetti sul Dfp 2026

Attività conoscitiva preliminare all'esame del
Documento di finanza pubblica 2026
Ministro dell'Economia e delle Finanze
On. Giancarlo Giorgetti

28 aprile 2026

Signori Presidenti, onorevoli deputati e senatori,

il Documento di finanza pubblica al vostro esame è, in linea con il nuovo ciclo di bilancio, incentrato sull'analisi dei risultati raggiunti nel 2025 rispetto agli obiettivi fissati nel Piano strutturale di bilancio di medio termine (Piano) per il percorso della spesa netta e le riforme e gli investimenti, in coerenza sia con i requisiti di cui all'articolo 21 del regolamento (UE) 2026/1263, sia con le risoluzioni approvate dalle Commissioni bilancio delle Camere, che tengono conto del proficuo lavoro svolto dal gruppo istituito dalle Commissioni bilancio del Senato della Repubblica e dalla Camera dei deputati per la riforma della disciplina contabile nazionale.

Il Documento è articolato in due sezioni integrate: la "Relazione annuale sui progressi compiuti nel 2025" e l'"Analisi e tendenze della finanza pubblica". Nel loro insieme, esse aggiornano le previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica per l'anno in corso e, anche se non previsto dalla disciplina eurounitaria, per il successivo triennio.

Sebbene il Documento arrivi in un contesto segnato da elevata incertezza e volatilità, rispetto al quale la formulazione di previsioni rischia di divenire ben presto obsoleta, non abbiamo rinunciato a fare previsioni e a potenziarle con un corredo informativo che illustri diversi scenari, per valorizzare il confronto con il Parlamento e fornire strumenti utili a supportare il dibattito e la decisione.

Nel corso del 2025, il Governo ha provveduto a dare attuazione agli impegni assunti nel Piano e ha proseguito il percorso di risanamento della finanza pubblica, senza però trascurare gli interventi necessari a perseguire le priorità di politica economica.

La progressiva riduzione del *deficit* avviata a partire dal 2022 è stata realizzata in un contesto macroeconomico particolarmente complesso, che fino alla fine dello scorso anno è stato segnato dagli effetti della crisi energetica, dall'inasprimento delle condizioni finanziarie e dal rallentamento del commercio internazionale.

Il decimale sopra l'obiettivo del 3 per cento, che avevamo indicato nel DFPF dello scorso ottobre e sul quale mi soffermerò con maggiore dettaglio nel prosieguo dell'esposizione, è dovuto all'emersione di componenti, al momento valutate in base alle stime, contenute nelle comunicazioni relative alla trasmissione dei dati relativi alle cessioni dei crediti di imposta, legate a comportamenti individuali che si sono connotati per una significativa accelerazione nei primi tre mesi del nuovo anno e sulle quali sono in corso, con un importante lavoro di collaborazione tra le strutture amministrative, verifiche circa la loro piena conformità ai requisiti previsti.

Tanto premesso, è importante non perdere di vista un dato sostanziale: questo Governo ha ridotto in modo significativo il *deficit* senza ricorrere a manovre restrittive, grazie a una gestione prudente e responsabile della finanza pubblica, a un costante monitoraggio della spesa pubblica e ai buoni risultati ottenuti sul fronte delle entrate.

Interventi fiscali mirati per ridurre il carico sui redditi medio-bassi, aiuti contro il caro energia e misure a sostegno delle famiglie con figli, sono la prova di un impiego attento delle risorse che, nel rispetto del percorso di rientro, ha rafforzato la fiducia dei mercati finanziari e dei *partner* europei, contribuendo alla stabilità del costo del debito e a condizioni di finanziamento favorevoli per l'economia nazionale.

Le nuove regole di bilancio europee sostituiscono un precedente assetto che, dopo diversi anni di sospensione, avrebbe potuto produrre effetti ancor più restrittivi al momento della sua riattivazione.

Esse intendono favorire una programmazione più stabile degli obiettivi di finanza pubblica: da una parte, l'individuazione di limiti al tasso di crescita della spesa netta per un periodo coerente con la durata di una legislatura impedisce che l'aggiustamento venga – come ripetutamente fatto in passato – continuamente posticipato nel processo di ridefinizione annuale degli obiettivi stessi; dall'altra, l'indicatore scelto – identificando, in maniera più puntuale, la componente discrezionale dell'evoluzione degli aggregati di finanza pubblica – dovrebbe consentire di lasciare operare liberamente gli stabilizzatori automatici, evitando interventi pro- ciclici almeno nelle fasi “ordinarie” del ciclo economico.

Resta, tuttavia, da valutare, se le nuove regole mostreranno un livello sufficiente di flessibilità anche nelle fasi “non ordinarie”, come quella attuale, e misurarne quindi l'adeguatezza alla prova dei fatti: la disciplina di bilancio non può (e non deve), quindi, essere disgiunta da una lettura complessiva e approfondita del contesto economico.

Regole efficaci sono quelle che rafforzano la stabilità senza aggravare le fasi di debolezza e che consentono di adottare misure adeguate con la necessaria tempestività, attivando presidi straordinari anche quando gli effetti degli *shock* non sono ancora pienamente visibili, ma sono già all'opera tutti i canali di trasmissione che, in assenza di adeguate contromisure, avrebbero conseguenze non trascurabili sull'evoluzione degli scenari. È questo equilibrio – tra rigore, crescita e capacità di adattamento – che l'Italia considera decisivo nella nuova fase che l'Europa si trova ad affrontare.

L'evoluzione dello scenario internazionale

Il quadro macroeconomico internazionale che emerge dal Documento di finanza pubblica conferma che il 2025 si è chiuso meglio di quanto molti osservatori avessero previsto.

Il sistema economico globale ha mostrato una capacità di adattamento superiore alle attese. Il processo di crescita dell'economia mondiale non si è interrotto, né ha subito un rallentamento rispetto al 2024, e il commercio internazionale ha registrato un'accelerazione nonostante le tensioni commerciali e l'instabilità geopolitica. Vi hanno contribuito investimenti nei settori innovativi, sostegno della domanda in alcune grandi economie e tenuta degli scambi internazionali, favorita da nuovi accordi commerciali e di riorganizzazione delle catene del valore, che ha intensificato i flussi triangolazioni e riesportazioni.

Lo scenario, tuttavia, è nuovamente mutato e lo ha fatto rapidamente nei primi mesi del 2026. Le nuove misure tariffarie adottate dagli Stati Uniti e, soprattutto, il riaccendersi del conflitto in Medio Oriente, hanno generato effetti immediati sui mercati finanziari e, in misura più persistente, sui prezzi energetici. Ne è derivato un rinnovato incremento dell'incertezza, che incide sulle aspettative degli operatori economici e, in particolare, su decisioni di investimento e dinamica dei tassi di interesse.

Mentre si osservano i primi e non trascurabili effetti sull'inflazione, il dibattito si concentra ora sulla misura in cui ne risulteranno intaccate le prospettive di crescita globale.

Formulare previsioni in questa fase è un esercizio particolarmente complesso: è difficile, infatti, fare ipotesi sui tempi di risoluzione della crisi in atto e – di conseguenza – sul profilo che i prezzi energetici assumeranno nel tempo e sulla disponibilità di alcune materie prime, la cui scarsità potrebbe condurre a fenomeni di razionamento e a ulteriori restrizioni dell'offerta. Senza dimenticare gli effetti di carattere umanitario, quali la carenza di fertilizzanti e gli effetti che potrebbero derivarne sul livello della produzione agricola di paesi già al limite del livello di sussistenza.

Le principali istituzioni internazionali convergono su uno scenario di base caratterizzato da una durata limitata del conflitto e da una graduale normalizzazione dei prezzi dell'energia che avranno, comunque, effetti su un rallentamento dell'economia mondiale. Tutti i rapporti previsivi contemplano, peraltro, scenari alternativi anche significativamente più avversi, fondati su ipotesi peggiorative per i prezzi dei beni energetici, di cui il Documento dà conto.

In questo contesto, i rischi per l'economia mondiale e per quella europea restano orientati al ribasso. Alla persistenza o all'aggravamento del conflitto nel Golfo si aggiungono il rischio di

condizioni finanziarie più restrittive, qualora l'inflazione imponesse risposte di politica monetaria più aggressive o l'incertezza alimentasse un aumento strutturale dell'avversione al rischio. Permane, inoltre, il rischio di riaccendersi di dispute commerciali. Vi sono, però, anche fattori di segno espansivo, che è doveroso considerare con equilibrio. Una rapida attenuazione delle tensioni geopolitiche favorirebbe la normalizzazione dei mercati energetici e il recupero della fiducia. Il rafforzamento della spesa pubblica in alcuni grandi Paesi europei potrebbe generare effetti positivi sulla domanda aggregata continentale, sostenendo produzione, investimenti e commercio intraeuropeo. Il progresso tecnologico e gli investimenti nei comparti innovativi possono ulteriormente sostenere la crescita nel medio termine.

È necessaria, pertanto, una riflessione per disegnare misure di incentivazione fiscale, a vantaggio degli operatori economici, che premino la produttività e che non si rivolvano in una mera sostituzione di investimenti finanziati con capitale pubblico anziché privato.

È un quadro che richiede realismo: non siamo di fronte a dinamiche determinate dalle scelte dei singoli governi europei, ma a *shock* esterni che investono in misura trasversale tutte le economie avanzate.

Per un Paese come l'Italia, fortemente integrato negli scambi internazionali e dipendente dalla stabilità energetica, ciò impone una linea chiara: rafforzare la tenuta del sistema produttivo, consolidare la credibilità della finanza pubblica e mantenere la capacità di proteggere famiglie e imprese dagli effetti più destabilizzanti di *shock* che hanno origine al di fuori dei nostri confini.

L'economia italiana nel 2025, le prospettive per l'anno in corso e le previsioni per il triennio 2026-2029

Passando all'economia italiana, il 2025 ha confermato, in un contesto internazionale complesso, la capacità del nostro Paese di continuare a crescere in misura sostanzialmente coerente con gli obiettivi programmatici del Governo. Il PIL reale è aumentato dello 0,5 per cento: un risultato che va letto tenendo conto della debolezza del quadro europeo e delle persistenti incertezze globali. Tale andamento è stato sostenuto principalmente dalla domanda interna al netto delle scorte: i consumi delle famiglie hanno beneficiato del graduale recupero del potere d'acquisto e dell'aumento dell'occupazione, registrando un incremento dell'1,1 per cento, mentre gli investimenti sono cresciuti del 3,5 per cento, confermando una dinamica più favorevole rispetto a quella di molte altre economie europee.

Sul versante estero, le esportazioni hanno mostrato una tenuta significativa, consentendo all'Italia di preservare sostanzialmente invariata la propria quota di mercato mondiale nel lungo periodo, un elemento che testimonia la competitività e la resilienza del sistema produttivo nazionale. La crescita più sostenuta delle importazioni rispetto all'*export* ha determinato un contributo netto negativo del commercio estero alla variazione del PIL. Una valutazione attenta della composizione dell'*import* dovrebbe indurre a riflessioni politiche adeguate al livello competente, cioè europeo, circa la necessità di garantire eque condizioni di competizione.

Anche il mercato del lavoro ha continuato a rafforzarsi: il numero degli occupati ha superato i 24 milioni, mentre il tasso di disoccupazione si è attestato in media d'anno al 6,1 per cento, consolidando un miglioramento strutturale avviato negli anni precedenti. Ciò ha contribuito ad allargare la base imponibile e migliorare la *performance* delle entrate.

Il credito bancario ha mostrato segnali di ripresa, conferma di un contesto interno nel complesso più dinamico di quanto spesso rappresentato.

A consuntivo dell'anno trascorso, l'economia italiana risultava dunque in ripresa, con una variazione congiunturale del PIL positiva e in accelerazione nel quarto trimestre. Una simile evidenza ci avrebbe indotti a rivedere lievemente verso l'alto le proiezioni di crescita; un simile passo era in procinto di essere fatto da altri previsori. Lo scenario complessivo, tuttavia, è decisamente mutato, alla fine di febbraio con l'acuirsi della crisi in Medio Oriente.

Su queste basi, il quadro previsivo per il periodo 2026-2029 riflette un approccio di realismo e prudenza. Per il 2026 si stima, al momento, una crescita del PIL pari allo 0,6 per cento, lievemente inferiore rispetto alle precedenti attese. Nel 2027 la crescita si manterrebbe allo 0,6 per cento, per

poi rafforzarsi moderatamente allo 0,8 per cento nel 2028 e nel 2029.

Il Documento mostra che il mutato scenario internazionale sottrae, a parità di altre condizioni e secondo le valutazioni di impatto effettuate, circa due decimi di punto percentuale alla crescita del PIL nel 2026, tre decimi nel 2027 e un decimo nel 2028. Tali stime riflettono l'effetto puro del mutato contesto internazionale; il quadro previsivo ne tiene conto in modo articolato, considerando i fattori di adattamento del sistema economico e l'eredità statistica favorevole della seconda metà del 2025, quantificabile, per l'anno in corso, in un decimo di punto.

Anche per l'economia italiana, naturalmente, i rischi sono ben presenti e vanno valutati con attenzione. Sul versante negativo, gli scenari avversi prima descritti potrebbero incidere sulla domanda estera, comprimere gli investimenti e ridurre il potere d'acquisto delle famiglie. Allo stesso modo, condizioni finanziarie più restrittive o un deterioramento della fiducia internazionale potrebbero penalizzare crescita e occupazione.

Sensibilità delle previsioni rispetto alle variabili esogene

Lo scenario macroeconomico di base recepisce il nuovo profilo delle variabili esogene e incorpora, pertanto, gli effetti del conflitto sui prezzi delle materie prime energetiche, sulle condizioni dei mercati finanziari e sul commercio mondiale.

Il Documento, come ricordato, contiene, quindi, valutazioni d'impatto sulle implicazioni di uno scenario di rischio alternativo rispetto al quadro macroeconomico di riferimento, che prospetta il protrarsi delle tensioni internazionali. Tale scenario si fonda su ipotesi meno favorevoli circa il profilo del commercio mondiale, dei prezzi dei beni energetici e delle condizioni dei mercati finanziari.

Uno scenario internazionale meno favorevole potrebbe determinare una evoluzione del PIL più contenuta rispetto al profilo tendenziale, con effetti più intensi nel biennio 2026-2027. Nel medio termine l'impatto tenderebbe progressivamente ad attenuarsi, a condizione che tali *shock* non assumano carattere permanente.

Per quanto la maggior parte dei previsori ritenga che i rischi siano orientati prevalentemente al ribasso, esiste anche la possibilità che si configurino scenari positivi, nei quali una rapida stabilizzazione del quadro geopolitico, una discesa dei prezzi energetici, una ripresa più robusta del commercio internazionale o condizioni finanziarie meno restrittive potrebbero determinare un profilo di crescita superiore rispetto a quello incorporato nello scenario centrale.

Vorrei rappresentare che, pur in un contesto divenuto più complesso, l'Italia possiede punti di forza, come riconosciuto anche da tutti gli organismi internazionali e da ultimo dall'OCSE, che ne ha dato conto nel rapporto sul nostro Paese appena pubblicato.

La finanza pubblica nel 2025, le prospettive per l'anno in corso e le previsioni per il triennio 2027-2029

Nel 2025 si è, ulteriormente, rafforzato il percorso di consolidamento dei conti pubblici avviato negli anni precedenti. Secondo le più recenti stime pubblicate dall'Istat, il rapporto deficit/PIL si è attestato al 3,1 per cento, in miglioramento rispetto al 3,4 per cento del 2024 e inferiore al 3,3 per cento previsto dal DFP 2025.

Con riferimento al consuntivo del *deficit* 2025, mi preme chiarire alcuni aspetti, anche alla luce delle numerose ricostruzioni apparse sui *media* relativamente alla contabilizzazione delle spese per *Superbonus*.

Alla luce della possibilità di inviare la comunicazione di esercizio dell'opzione tra contributo e cessione del credito in materia di *bonus* edilizi - di cui all'articolo 121, comma 1, del decreto-legge n. 34 del 2020 - anche dopo il termine dell'esercizio finanziario 2025 e, più precisamente, il 16 marzo, si è registrata nei primi mesi di quest'anno una crescita eccezionalmente sostenuta delle suddette opzioni: le sole comunicazioni del trimestre sono state pari a circa 6 miliardi di euro. Per tali comunicazioni, l'Agenzia delle entrate, in stretta collaborazione con i Dipartimenti del Ministero dell'economia e delle finanze e con la Guardia di finanza, ha rilevato, grazie proprio all'intensificazione delle attività dei soggetti istituzionalmente preposti alla verifica della corretta

fruizione delle agevolazioni in commento - un'elevata concentrazione di anomalie, in misura decisamente superiore agli ultimi anni.

Proprio alla luce di tali verifiche, il dato utilizzato dall'Istat deve, quindi, essere letto per quello che è, una stima, inevitabilmente influenzata dal momento temporale nel quale è stata definita.

Infatti, con il passare dei mesi e, in particolare, a partire dallo scorso mese di marzo, i dati di stima utilizzati sono stati progressivamente affiancati da dati di verifica analitica del valore dei crediti, che ha potuto tenere conto del sequestro di numerosi crediti connessi a presunte frodi.

L'esito di tali approfondimenti è stato parzialmente incorporato nelle stime diffuse dall'Istat con la comunicazione del 3 aprile. Il proseguimento delle attività di controllo, che beneficerà anche della recente costituzione di uno specifico gruppo di lavoro interistituzionale, consentirà di disporre di un quadro informativo ancora più completo e aggiornato, che auspico potrà essere considerato nell'aggiornamento delle stime di settembre, al pari di altre poste per cui sono in corso approfondimenti con Istat.

Il valore stimato del 3,1 per cento (*rectius* 3,07) indicato nel DFP non può, comunque, mettere in discussione il risultato dell'attento lavoro di monitoraggio e controllo della spesa, che ha portato a un sostanziale allineamento dei dati preliminari di consuntivo con le previsioni, al netto degli effetti riconducibili al *Superbonus*.

Tanto chiarito, il conseguimento dell'obiettivo del 3 per cento avrebbe consentito di aprire un confronto europeo al fine di evidenziare l'asimmetria delle regole della nuova *governance* economica in merito all'uscita dalla procedura di disavanzo eccessivo, che in base a quanto previsto dal regolamento sul braccio correttivo (Regolamento CE 1467/97, modificato, proprio a questo proposito, dal Regolamento UE 1264/24) richiede valori inferiori a tale soglia. Per inciso il Governo non ha mai indicato obiettivi del *deficit* inferiore al 3 per cento tali da prefigurare "autonomamente" e "meccanicamente" l'uscita dalla procedura.

Il Documento mostra un consistente miglioramento del *surplus* primario, che nel 2025 si è attestato allo 0,8 per cento del PIL (+0,3 punti percentuali rispetto al 2024). Questo dato segnala che, al netto della spesa per interessi, lo Stato è tornato a generare un avanzo, elemento essenziale per la sostenibilità di medio termine del debito.

Contestualmente, la spesa per interessi si è mantenuta stabile al 3,9 per cento del PIL anche grazie alla discesa dello *spread*, che in media si è attestato a poco più di 90 punti base, e al miglioramento della percezione del rischio Paese, confermato dagli *upgrade* delle principali agenzie di *rating*. Anche nel dibattito politico e mediatico appare sottostimato il contributo che la discesa dello *spread* ha garantito alla sostenibilità della finanza pubblica.

Dal punto di vista delle entrate, il 2025 evidenzia una tenuta complessivamente coerente con il quadro macroeconomico e con le scelte di politica fiscale adottate dal Governo nell'attuazione della delega fiscale.

Nel 2025 le entrate tributarie sono aumentate di 11,7 miliardi di euro (+1,8 per cento), confermando la solidità del gettito anche in un contesto di crescita moderata. Il risultato riflette soprattutto gli effetti delle riforme strutturali adottate negli ultimi anni, che hanno rafforzato la solidità delle basi imponibili e reso compatibili riduzione del prelievo sul lavoro, sostegno ai redditi e consolidamento fiscale.

Un ruolo decisivo è stato svolto dal mercato del lavoro: crescita dell'occupazione, aumento delle ore lavorate, rafforzamento dei contratti a tempo indeterminato e dinamica salariale positiva hanno sostenuto il gettito, compensando in parte la riduzione dell'IRPEF derivante dal taglio del cuneo fiscale e dalla riforma delle aliquote. La flessione dell'IRPEF (circa -2 per cento) rappresenta, quindi, l'effetto di una scelta redistributiva a favore del lavoro, che il Governo rivendica con orgoglio.

Positiva anche la dinamica dell'IRES (+2,5 miliardi rispetto al 2024, +4,3 per cento), sostenuta dalla redditività delle imprese e da interventi normativi che hanno ampliato, temporaneamente, la base imponibile su alcuni settori, quali banche ed energia.

Molto marcata, inoltre, la crescita delle imposte sui redditi finanziari (+8 miliardi rispetto al 2024; +26,5 per cento), favorita dal contesto monetario e dall'andamento dei mercati.

Le imposte indirette crescono di quasi 8 miliardi (+2,5 per cento), con l'IVA in aumento di circa 6 miliardi (+3,3 per cento), trainata soprattutto dagli scambi interni e dalla tenuta della domanda nominale, confermando il ruolo centrale di consumi e servizi nel sostegno al gettito.

Contribuisce, in modo rilevante, anche il rafforzamento dell'attività di accertamento e *compliance* (+1,3 miliardi; +8,1 per cento), grazie a controlli più efficaci, integrazione delle banche dati e promozione dell'adempimento spontaneo. In questa direzione si inserisce anche il collegamento tra pagamenti elettronici e registratori telematici, operativo dal 2026, che potrà consolidare ulteriormente il contrasto all'evasione.

Nel complesso, il 2025 mostra una ricomposizione strutturale del gettito: meno dipendenza da fattori straordinari, maggiore solidità delle basi imponibili, centralità dell'IVA e rafforzamento della *compliance*.

Dal lato della spesa, il controllo della spesa corrente primaria (+3,1 per cento a fronte del +3,0 per cento previsto) si accompagna a una forte crescita della spesa in conto capitale (+13,6 per cento), trainata, fermo quanto ricordato in precedenza sui crediti edilizi, dagli investimenti pubblici (+9,6 per cento) favoriti dall'accelerazione delle spese legate al PNRR. Il consolidamento dei conti pubblici è stato, quindi, attuato senza ridurre gli investimenti, garantendo al contempo un significativo supporto ai processi di modernizzazione infrastrutturale.

Il fabbisogno di cassa del settore statale del 2025 si è attestato al 5,5 per cento del PIL, sostanzialmente stabile rispetto al 2024 e migliore delle attese.

Il debito si è attestato, a fine 2025, al 137,1% del PIL rispetto ad una previsione del 136,2%, anche per effetto dell'incremento delle giacenze liquide del Tesoro.

Innanzitutto, rileva un'attività di provvista sul mercato più intensa del previsto per sfruttare un contesto particolarmente favorevole per i titoli di Stato, soprattutto nella seconda parte del 2025 (circostanza questa che ha consentito di riacquistare titoli con scadenza 2026 per oltre 30 miliardi di euro e venire incontro in questo modo alle necessità molto ampie di *funding* per l'anno in corso). Inoltre, l'incremento delle giacenze è stato determinato da esigenze di gestione dei saldi giornalieri delle ultime settimane dell'anno (per un valore di 15 miliardi) in particolare in considerazione dell'incertezza sulla data di accredito dell'ottava rata PNRR.

Con riferimento al cosiddetto aggiustamento *stock-flussi*, che nel 2025 ha pesato in modo significativo, sullo stesso hanno inciso gli effetti differiti nel tempo dei crediti d'imposta legati ai bonus edilizi maturati negli anni precedenti, oltre agli effetti di valutazione del debito e al maggiore saldo di cassa.

Le previsioni tendenziali di finanza pubblica scontano l'impatto della revisione al rialzo dell'inflazione per quest'anno e il prossimo su diverse componenti di spesa. Ciononostante, queste confermano un quadro di progressivo miglioramento dei saldi che dovrà, in ogni caso, essere attentamente monitorato al fine di tenere conto delle evoluzioni dello scenario internazionale.

Al momento, in attesa dei valori definitivi relativi al 2025, le stime prevedono una riduzione costante del *deficit*, che dal 2,9 per cento del 2026 arriverebbe al 2,1 per cento nel 2029: una dinamica che segnalerebbe il rientro stabile sotto la soglia del 3 per cento già con riferimento al consuntivo 2026, in linea con quanto previsto dalla raccomandazione con cui è stata attivata la procedura per disavanzi eccessivi.

Parallelamente, anche il saldo primario continuerebbe a rafforzarsi, passando dall'1,2 per cento del PIL nel 2026 al 2,4 per cento nel 2029.

Per il successivo triennio, dal lato della spesa il quadro tendenziale mostra un profilo di crescita della spesa primaria corrente sostanzialmente in linea con le previsioni del DPFP, con una accelerazione nel 2027 che risente dell'aumento delle spese, quali quella pensionistica, indicizzate al tasso di inflazione del 2026.

La spesa in conto capitale è prevista in sensibile riduzione nel 2026, per effetto del venir meno del valore eccezionalmente elevato registrato nel 2025 per il *Superbonus* e per l'imputazione di una spesa straordinaria legata alla rimodulazione del PNRR. Per gli investimenti pubblici è confermata la dinamica crescente fino al 2027.

Sul fronte delle entrate, il Documento prevede, per il 2026, un aumento delle entrate tributarie di

12,1 miliardi di euro (+1,8 per cento) rispetto al 2025.

Le imposte dirette crescono dell'1,2 per cento, sostenute soprattutto dall'andamento dell'IRPEF, nonostante le ulteriori misure di riduzione del cuneo fiscale, tra cui la riduzione della seconda aliquota dal 35 al 33 per cento e il regime agevolato temporaneo sui rinnovi contrattuali.

Le imposte indirette registrano una crescita più sostenuta (+2,9 per cento), trainata principalmente dall'IVA, prevista in aumento di oltre 7 miliardi (+4 per cento), grazie alla tenuta attesa dei consumi e della domanda nominale.

L'evoluzione del rapporto debito/PIL non si discosta significativamente da quella presentata nei precedenti documenti di finanza pubblica, sebbene il punto di partenza sia un dato di consuntivo più elevato. Il profilo aggiornato riflette l'andamento del fabbisogno, su cui incide soprattutto l'impatto - per quest'anno e il successivo - dei crediti maturati legati ai bonus edilizi, e in misura residuale l'aggiornamento al rialzo della spesa per interessi per cassa.

Come nel DPFP di ottobre 2025, è nell'anno in corso che si prevede un punto di massimo, pari al 138,6% del PIL. Il rapporto inizierebbe poi a ridursi, seppure in misura marginale (-0,1% del PIL nel 2027), per quindi accentuare la discesa nel biennio successivo e raggiungere il 136,3% nel 2029, ultimo anno di simulazione.

Le stime relative all'andamento del debito includono anche la prosecuzione del piano di dismissioni di *asset* pubblici avviato negli scorsi anni.

Spesa netta

Nel 2025, la spesa netta è aumentata dell'1,9 per cento, trainata da una crescita della spesa primaria del 4,3 per cento (+3,0 per cento per la parte corrente, +13,6 per cento per la parte in conto capitale). L'impatto sull'indicatore è stato attenuato dalle voci escluse, come le spese finanziate da fondi UE, i cofinanziamenti nazionali, le spese *una tantum* e le *discretionary revenue measures*. La componente ciclica della spesa per disoccupazione ha, invece, inciso in modo opposto.

Sebbene il tasso di crescita della spesa netta nel 2025 risulti superiore al limite raccomandato dal Consiglio, lo scostamento appare pienamente compatibile con le soglie di tolleranza previste sia su base annuale (0,3 per cento del PIL) sia cumulata (0,6 per cento del PIL). Inoltre, tale deviazione è riconducibile a fattori contingenti e non strutturali.

Al netto di questa componente straordinaria, infatti, la crescita della spesa netta si attesterebbe intorno all'1,2 per cento, in linea con il percorso raccomandato.

Nel 2026, la spesa netta è prevista crescere dell'1,6 per cento, in linea con il limite raccomandato. Nell'ambito della valutazione preliminare sull'efficacia delle azioni introdotte (*effective actions*) nell'ambito della procedura per *deficit* eccessivi (PDE), la Commissione dovrebbe tenere conto esclusivamente dell'andamento dell'indicatore di spesa, mentre la chiusura della procedura impone di guardare anche della dinamica del *deficit*. Come già chiarito, l'attuale quadro previsivo conferma il rientro del rapporto al di sotto della soglia del 3 per cento nell'anno in corso, nonché un profilo discendente negli anni seguenti.

Nel complesso, quindi, vi sono le condizioni affinché la dinamica della spesa possa ritenersi sostanzialmente conforme alle indicazioni del Consiglio.

Il monitoraggio delle riforme e degli investimenti del Piano

In merito alle riforme e agli investimenti, non mi soffermerò sugli avanzamenti del PNRR, oggetto anche di specifiche relazioni, ma è opportuno segnalare l'importanza di un efficientamento della spesa in conto capitale, di cui è espressione anche la disciplina prevista per i programmi della Coesione, e l'importanza di assicurare, anche nei prossimi anni, il mantenimento dei livelli di investimento al fine di poter contare su significativi impatti economici e sociali correlati agli stessi. Il Documento fornisce dettagli sulle diverse aree di intervento del PNRR e del Piano Strutturale di Bilancio di Medio Termine, da cui emerge che gli obiettivi previsti in questo periodo nel sono stati conseguiti e, in alcuni casi superati.

Vorrei, in questa sede, attrarre l'attenzione solo sulle azioni a sostegno del dinamismo

imprenditoriale, al netto degli interventi in materia fiscale di cui ho già parlato. In quest'anno, agli investimenti avviati, abbiamo affiancato interventi volti a migliorare il quadro istituzionale e le condizioni operative del sistema imprenditoriale.

È per questo che il Governo ha adottato: il Libro Bianco sulla politica industriale; la legge annuale sulle Piccole e Medie Imprese a sostegno della crescita delle dimensioni e delle prospettive economiche; il Codice degli incentivi per una maggiore semplificazione della normativa e regolazione, mediante l'adozione del Codice degli incentivi; la legge annuale sulla concorrenza, per una maggiore contendibilità del mercato e migliori servizi locali e di trasporto regionale; misure per garantire la continuità sviluppo di iniziative di collaborazione con l'Università e i centri di ricerca, per promuovere lo sviluppo di *start-up*, PMI innovative, incubatori e attività di filiera connesse a formazione, ricerca e investimenti, mediante il supporto alle iniziative di collaborazione con l'Università e i centri di ricerca; avanzamenti nell'attuazione della cosiddetta Legge Capitali, per l'accesso semplificato al mercato finanziario.

Non da ultimo, l'attenzione del Governo è stata volta a supportare le famiglie, la natalità e la partecipazione di donne e giovani nell'accesso al mercato del lavoro.

Inoltre, diverse sono le azioni di riforma nel settore universitario che mirano a: assicurare le competenze e il soddisfacimento dei fabbisogni del mercato del lavoro, in alcuni settori, come l'ICT e il settore sanitario, dove si rilevano potenziali e future carenze; consolidare un ecosistema per la ricerca, in collaborazione con le imprese e i territori, mediante una migliore programmazione delle risorse e del reclutamento.

Di maggior entità e diversi, sono, infine, gli investimenti avviati nel settore sanitario, infrastrutturale, digitale, energetico ed ecologico che mirano ad assicurare al Paese una crescita economica e sociale di cui tutti possiamo beneficiare.

Con riferimento alle riforme, auspichiamo che dati i risultati raggiunti, quanto prima la Commissione europea possa archiviare la procedura di infrazione (n. 2014/2143) aperta nei confronti dell'Italia per violazione della direttiva 2011/7/UE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali.

Conclusioni

In questa fase, dove la tempestività dell'azione non può prescindere dalla prudenza, appare opportuno che il dialogo con gli altri Paesi e con le istituzioni europee porti al raggiungimento di un ampio consenso nel valutare il ricorso a strumenti più adeguati a fronteggiare gli effetti della guerra in Medio Oriente.

Abbiamo formulato, e intendiamo continuare a farlo, proposte pragmatiche che tengano conto delle caratteristiche e degli interessi dei diversi Stati membri e che dovrebbero portare anche le istituzioni europee a valutare un ampliamento degli stessi strumenti da essi predisposti, anche in continuità con le comunicazioni del Consiglio del 19 marzo 2025 in materia di iniziative coordinate di attivazione delle clausole nazionali e spese per la difesa.

Ogni decisione che sarà assunta, in coerenza con l'obiettivo di garantire la sostenibilità del debito nel medio-lungo periodo, non potrà, tuttavia, comportare una rinuncia all'avanzo primario che abbiamo faticosamente ricostituito e che rappresenta un segnale importante dell'azione che ha contraddistinto il Governo nella salvaguardia dei conti pubblici.

In un momento di instabilità finanziaria, abbiamo protetto tre cose: l'ordine dei conti, prima garanzia di un Paese; il risparmio degli italiani, che è il nostro capitale più prezioso; le prossime generazioni, evitando di far incidere su di loro le scelte di oggi.

La stabilità finanziaria e la precondizione per la crescita in Italia e in Europa. L'Italia è su questa linea. E intende restarci.