

Una panoramica dei quadri macroeconomici e di finanza pubblica nelle Relazioni sui progressi compiuti dei paesi della UE – 2026

1. Introduzione

L'obiettivo del Focus è analizzare i quadri macroeconomici e di finanza pubblica presentati dai paesi della UE nelle Relazioni sui progressi compiuti (*Annual Progress Report – APR*)¹ per il 2026, previste dal nuovo quadro di *governance economica europea*². Oltre alla panoramica generale, il Focus rivolge una particolare attenzione ai risultati del 2025 e alle prospettive per l'anno corrente dei maggiori paesi dell'area dell'euro, ovvero l'Italia, la Francia, la Germania e la Spagna. L'analisi è principalmente basata sui dati e le stime della primavera scorsa riportati dagli Stati membri negli APR, messi a confronto con gli obiettivi dei rispettivi Piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine (PSB)³, approvati dal Consiglio della UE, e con le previsioni di primavera 2026 della Commissione europea⁴. L'analisi non include l'Ungheria che non ha ancora presentato il proprio APR; per questo paese, si fa quindi riferimento, ove rilevante, alle stime della Commissione europea.

¹ Le Relazioni annuali sui progressi compiuti nell'attuazione dei Piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine sono disponibili nella [pagina dedicata](#) della Commissione europea.

² Per una descrizione e analisi della riforma della *governance economica europea* approvata ad aprile 2024, si rinvia a Ufficio parlamentare di bilancio, (2024), "[Audizione](#) nell'ambito dell'indagine conoscitiva della riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio in relazione alla riforma della governance economica europea", 7 maggio.

³ I Piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine (PSB) inviati alle istituzioni europee sono disponibili nella [pagina dedicata](#) della Commissione europea.

⁴ Si veda Commissione europea, (2026), "[European economic forecasts, spring 2026](#)", Institutional paper 341, maggio.

Il Focus è stato curato da Marco Cacciotti, Cecilia Frale ed Elena Giachin Ricca. I dati utilizzati per il presente Focus sono visualizzabili in tabelle e in elaborazioni grafiche scaricabili al link: www.upbilancio.it

Il Focus è organizzato come segue. Nel paragrafo 2 vengono presentati i risultati e le previsioni sull'attività economica e sui prezzi contenuti negli APR per il biennio 2025-26. Il paragrafo 3 riporta il quadro di finanza pubblica analizzando l'evoluzione dell'indebitamento netto e del debito pubblico. Quello successivo presenta gli indicatori relativi all'orientamento di bilancio della UE mentre il paragrafo 5 descrive la crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali, indicatore unico per la valutazione della conformità con le raccomandazioni del Consiglio della UE relative ai PSB. Il paragrafo 6 è focalizzato sulle procedure per i disavanzi eccessivi in corso e su quelle che la Commissione propone di attivare. Infine, l'ultimo paragrafo presenta, nell'ambito del Semestre europeo, le raccomandazioni sulla finanza pubblica del Consiglio della UE agli Stati membri.

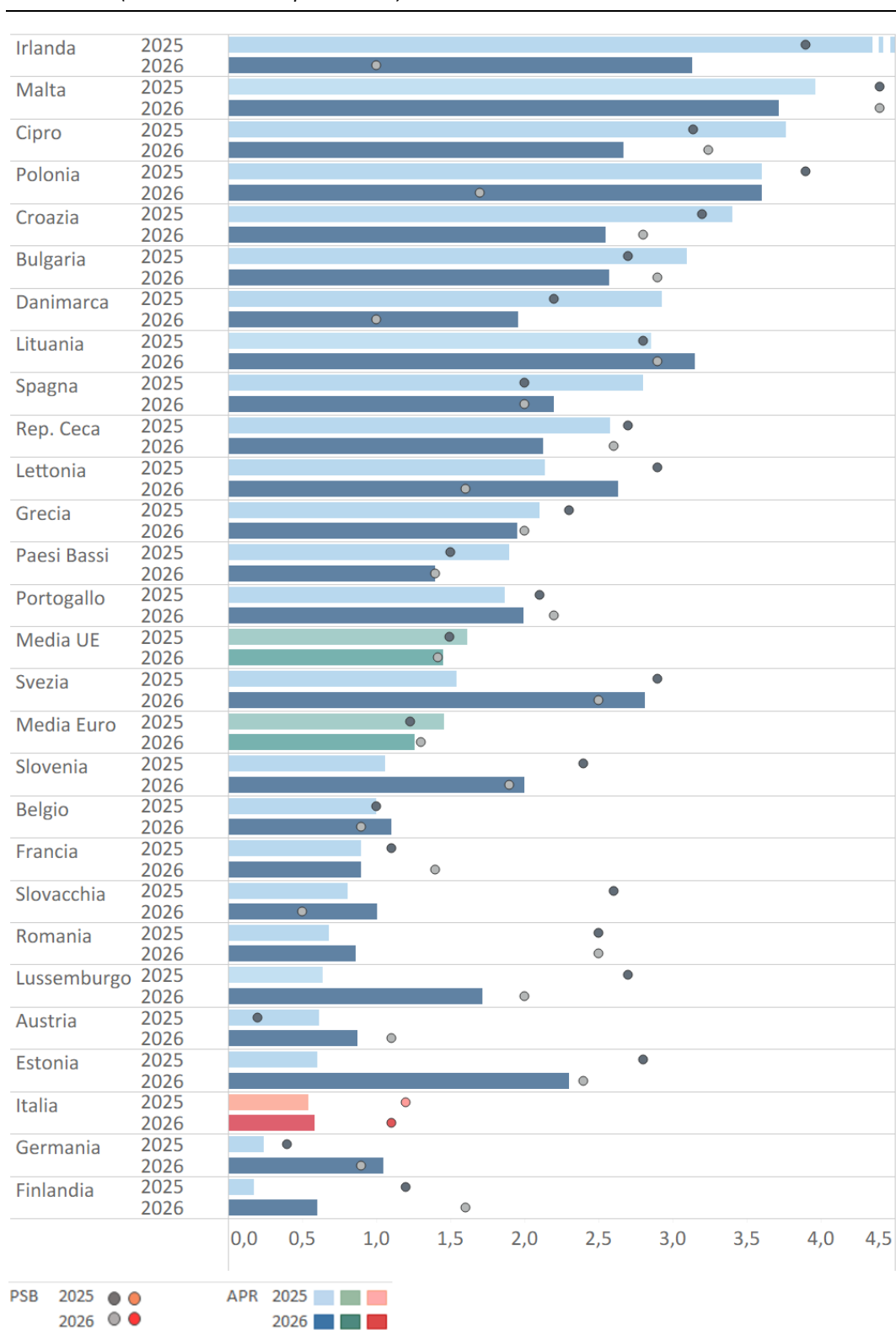
2. Il quadro macroeconomico per il biennio 2025-26

2.1 Previsioni sull'attività economica

Il 2025 è stato un anno di crescita moderata per l'Unione europea (UE) (1,6 per cento la variazione del PIL, 1,5 nell'area dell'euro), a riflesso della debolezza della domanda interna e del rallentamento degli scambi internazionali, pur con differenze significative tra gli Stati membri. I ritmi di crescita più marcati sono stati registrati in Irlanda, Malta, Cipro, Polonia e Croazia, mentre diverse economie dell'Europa centrale hanno mostrato variazioni del PIL più contenute (fig. 1). Tra i principali paesi dell'area dell'euro, la Spagna si è confermata quello con l'incremento del PIL più sostenuto (2,8 per cento), a una certa distanza da Francia (0,9 per cento), Italia (0,5 per cento) e soprattutto dalla Germania (0,2 per cento), ancora in sostanziale stagnazione.

Le previsioni formulate nei PSB nell'autunno del 2024 sono state pressoché confermate per gli aggregati della UE e dell'area dell'euro, mentre per i singoli Stati membri sono emersi scarti anche significativi. Nel dettaglio, le differenze negative rispetto alle stime degli APR sul 2025 più marcate hanno interessato l'Estonia, il Lussemburgo, la Romania, la Slovacchia, la Svezia e la Slovenia mentre quelle al rialzo si sono concentrate soprattutto in Irlanda - visto il dato eccezionale legato all'anticipazione delle esportazioni in attesa della revisione delle politiche tariffarie americane - e, in misura minore, in Spagna, Danimarca, Cipro e Austria. Tra le quattro maggiori economie dell'area dell'euro, la revisione al ribasso più significativa riguarda l'Italia (-0,7 punti percentuali), molto meno la Germania e la Francia (-0,2), mentre la crescita della Spagna appare rivista al rialzo per quasi 8 decimi di punto percentuale.

Fig. 1 – Crescita del PIL reale negli APR 2026 e nei PSB (1) (2) (3) (4)
(variazioni annuali percentuali)



Fonte: Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSB), Relazioni annuali sui progressi compiuti (APR) 2026 ed elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea.

(1) La barra dell'Irlanda per il 2025 è stata tagliata per rendere il grafico più leggibile; la previsione della variazione del PIL reale dell'Irlanda per il 2025 è pari a 12,3 per cento nell'APR 2026 e 10,8 per cento nel PSB. – (2) Le medie dell'area dell'euro e dell'Unione europea sono calcolate utilizzando come peso il PIL nominale del 2025. – (3) L'Ungheria non ha presentato l'APR e quindi non compare nel grafico e non è stata inclusa nella media dell'Unione europea. – (4) Per Irlanda e Paesi Bassi che hanno presentato PSB aggiornati nel corso del 2026, il riferimento per il 2025 rimane l'obiettivo del precedente PSB, mentre per il 2026 si utilizzano i valori dei nuovi piani, come indicato dalla Commissione nell'ambito della sorveglianza del pacchetto di primavera.

Per il 2026, gli APR delineano un lieve indebolimento della crescita economica nella UE rispetto al 2025, in un contesto caratterizzato dalle incertezze connesse al quadro geopolitico internazionale e all'evoluzione degli scambi commerciali. A livello aggregato, la crescita del PIL reale è attesa all'1,4 per cento nell'Unione europea e all'1,3 per cento nell'area dell'euro⁵. Permangono prospettive in miglioramento per l'Estonia, la Svezia, il Lussemburgo e la Slovenia, mentre altre economie presentano una crescita in evidente deterioramento, come Cipro, la Danimarca e la Croazia, oltre al caso anomalo dell'Irlanda che è prevista rientrare su livelli più vicini alla media storica. Alcuni paesi dell'Unione, come Malta, la Polonia, la Lituania e l'Irlanda, continuano a sperimentare ritmi di sviluppo marcati, oltre il 3 per cento. Tra le quattro maggiori economie dell'area dell'euro, il PIL è previsto aumentare del 2,2 per cento in Spagna, dell'1,0 in Germania, dello 0,9 in Francia e dello 0,6 per cento in Italia.

Le informazioni congiunturali più recenti appaiono, nel complesso, coerenti con questo scenario. Secondo i dati di contabilità nazionale pubblicati da Eurostat, nel primo trimestre del 2026 la Spagna ha continuato a mostrare una dinamica produttiva sostenuta, mentre l'Italia e la Germania hanno registrato un'espansione moderata. Le revisioni intervenute nei dati aggregati dell'area dell'euro, riconducibili principalmente all'elevata volatilità del PIL irlandese, non modificano in misura significativa il quadro delle principali economie europee. Nel complesso, le evidenze congiunturali disponibili non segnalano elementi tali da cambiare significativamente lo scenario delineato negli APR, pur permanendo un elevato grado di incertezza legato all'evoluzione del contesto internazionale.

Anche sul 2026 il confronto delle previsioni APR con quelle contenute nei PSB conferma un quadro sostanzialmente stabile a livello aggregato, con revisioni quasi nulle sia per l'UE sia per l'area dell'euro. A livello nazionale emergono tuttavia differenze più marcate. Le revisioni al ribasso interessano soprattutto la Romania, la Finlandia, Malta, Cipro, l'Italia e la Francia mentre quelle al rialzo riguardano principalmente l'Irlanda, la Polonia, la Lettonia e la Danimarca. Con riferimento alle quattro maggiori economie dell'area dell'euro, le prospettive risultano riviste al ribasso per l'Italia e la Francia (-0,5 punti percentuali), mentre sono lievemente più ottimiste per la Germania e la Spagna (rispettivamente di uno e due decimi), delineando comunque nel complesso un profilo di crescita abbastanza coerente con quello prospettato nei PSB.

Le previsioni macroeconomiche di primavera della Commissione europea per il 2026 sono lievemente più caute di quelle degli APR, collocando la crescita media del PIL dell'area dell'euro e della UE intorno all'1 per cento. Rispetto alle grandi economie l'unica differenza di rilievo si realizza per la Germania, che è prevista crescere dello 0,6 per cento (contro l'1,0 per cento del Governo tedesco), in seguito a ipotesi più

⁵ La media dell'Unione europea è calcolata utilizzando come peso il PIL nominale del 2025 e non include l'Ungheria che non ha presentato l'APR 2026.

conservative sulla dinamica dei consumi come conseguenza dell'aumento dei prezzi dell'energia derivato dal conflitto in Medio Oriente.

2.2 Previsioni sui prezzi

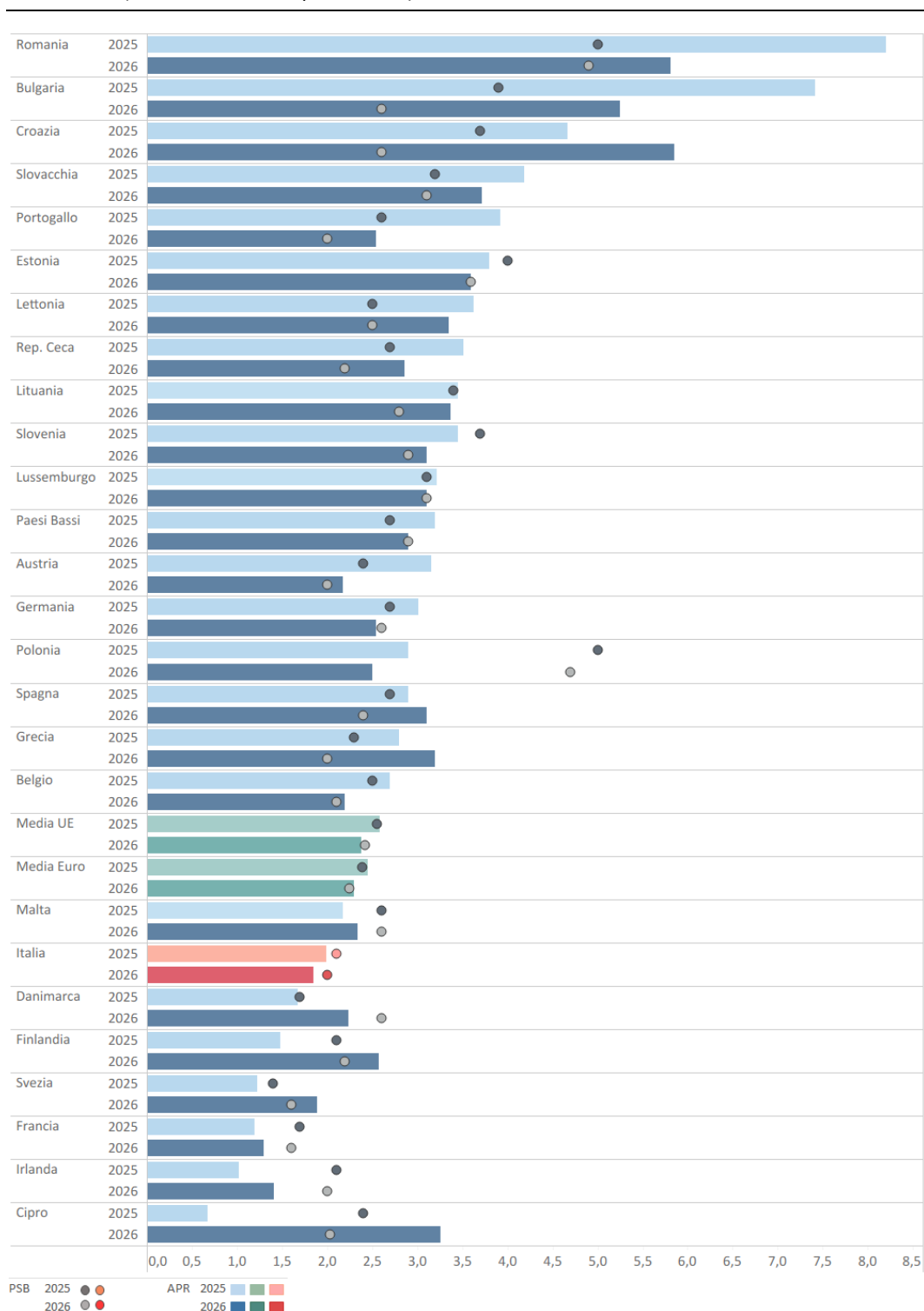
L'anno scorso è proseguito nella maggior parte degli Stati membri il processo di disinflazione, dopo gli incrementi eccezionalmente elevati dei prezzi osservati negli anni recenti. Il deflatore del PIL è aumentato del 2,6 per cento nella UE e del 2,4 per cento nell'area dell'euro, confermando il graduale rientro delle pressioni inflazionistiche, sebbene con intensità ancora differenziate tra gli Stati membri. Tuttavia, le dinamiche dei prezzi sono rimaste relativamente sostenute in Romania, Croazia, Bulgaria e Slovacchia; tra le principali economie dell'area dell'euro il tasso di crescita del deflatore del PIL si è attestato al 3,0 per cento in Germania, 2,9 per cento in Spagna, 2,0 in Italia e 1,2 per cento in Francia (fig. 2).

Il confronto con le corrispondenti previsioni formulate nei PSB delinea una sostanziale conferma del quadro inflazionistico per l'UE. A livello nazionale emergono alcune differenze di rilievo: le revisioni al rialzo più consistenti interessano la Bulgaria, la Romania, il Portogallo e la Lettonia, mentre quelle al ribasso riguardano soprattutto la Polonia, Cipro, l'Irlanda, la Finlandia e la Francia. Con riferimento alle quattro maggiori economie dell'area dell'euro, gli scostamenti rispetto ai PSB risultano in generale modesti, di pochi decimi al rialzo per la Germania e la Spagna, più consistenti e al ribasso solo per la Francia (-0,5 punti percentuali).

Per il 2026, nonostante lo *shock* energetico, gli APR prospettano la prosecuzione del processo di disinflazione nella maggior parte degli Stati membri, pur confermando una maggiore persistenza delle pressioni sui prezzi in alcune economie dell'Europa centro-orientale. I maggiori incrementi del deflatore del PIL sono ancora previsti per la Croazia, la Romania e la Bulgaria, seguite dalla Slovacchia, dall'Estonia, dalla Lituania e dalla Lettonia. Tra le principali economie dell'area dell'euro, la variazione del deflatore del PIL è attesa al 3,1 per cento in Spagna, al 2,5 per cento in Germania, all'1,8 per cento in Italia e all'1,3 per cento in Francia. A livello aggregato, la crescita del deflatore è prevista al 2,4 per cento nella UE e al 2,3 per cento nell'area dell'euro.

Le informazioni congiunturali disponibili appaiono coerenti con tale scenario. Sebbene l'inflazione abbia iniziato a recuperare a inizio 2026, spinta dalla guerra in Medio Oriente che ha indotto un'impennata delle quotazioni dei beni energetici, il percorso di disinflazione delineato negli APR è ancora plausibile, pur in presenza di un'elevata incertezza e di differenze marcate tra gli Stati membri.

Fig. 2 – Crescita del deflatore del PIL reale negli APR 2026 e nei PSB (1) (2) (3)
(variazioni annuali percentuali)



Fonte: Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSB), Relazioni annuali sui progressi compiuti (APR) 2026 ed elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea.

(1) Le medie dell'area dell'euro e dell'Unione europea sono calcolate utilizzando come peso il PIL nominale del 2025. – (2) L'Ungheria non ha presentato l'APR e quindi non compare nel grafico e non è stata inclusa nella media dell'Unione europea. – (3) Per l'Irlanda e i Paesi Bassi che hanno presentato PSB aggiornati nel corso del 2026, il riferimento per il 2025 rimane l'obiettivo del precedente PSB, mentre per il 2026 si utilizzano i valori dei nuovi piani aggiornati, come indicato dalla Commissione nell'ambito della sorveglianza del pacchetto di primavera.

Il confronto delle previsioni sui prezzi per il 2026 degli APR con quelle contenute nei PSB conferma una sostanziale stabilità del quadro a livello aggregato, con revisioni trascurabili sia per la UE sia per l'area dell'euro. A livello nazionale emergono tuttavia alcune differenze più significative: le revisioni al rialzo riguardano soprattutto la Croazia, la Bulgaria, Cipro e la Grecia, mentre quelle al ribasso si concentrano prevalentemente in Polonia, Irlanda, Danimarca, Francia e Malta. Tra le quattro maggiori economie dell'area dell'euro, gli scostamenti di segno negativo sono modesti per Germania e Italia (-0,1 e -0,2 punti percentuali rispettivamente), poco più marcati per la Francia (-0,3 punti percentuali) mentre per la Spagna la revisione è decisamente al rialzo (0,7 punti percentuali).

Le prospettive dei prezzi delineate negli APR per il 2026 sono analoghe a quelle della Commissione europea, per la media sia dell'area che dell'Unione. Permangono differenze significative per alcune grandi economie: la Commissione prevede una dinamica del deflatore più sostenuta per la Francia (di 0,5 punti percentuali) e più debole per la Spagna (-0,5 punti percentuali).

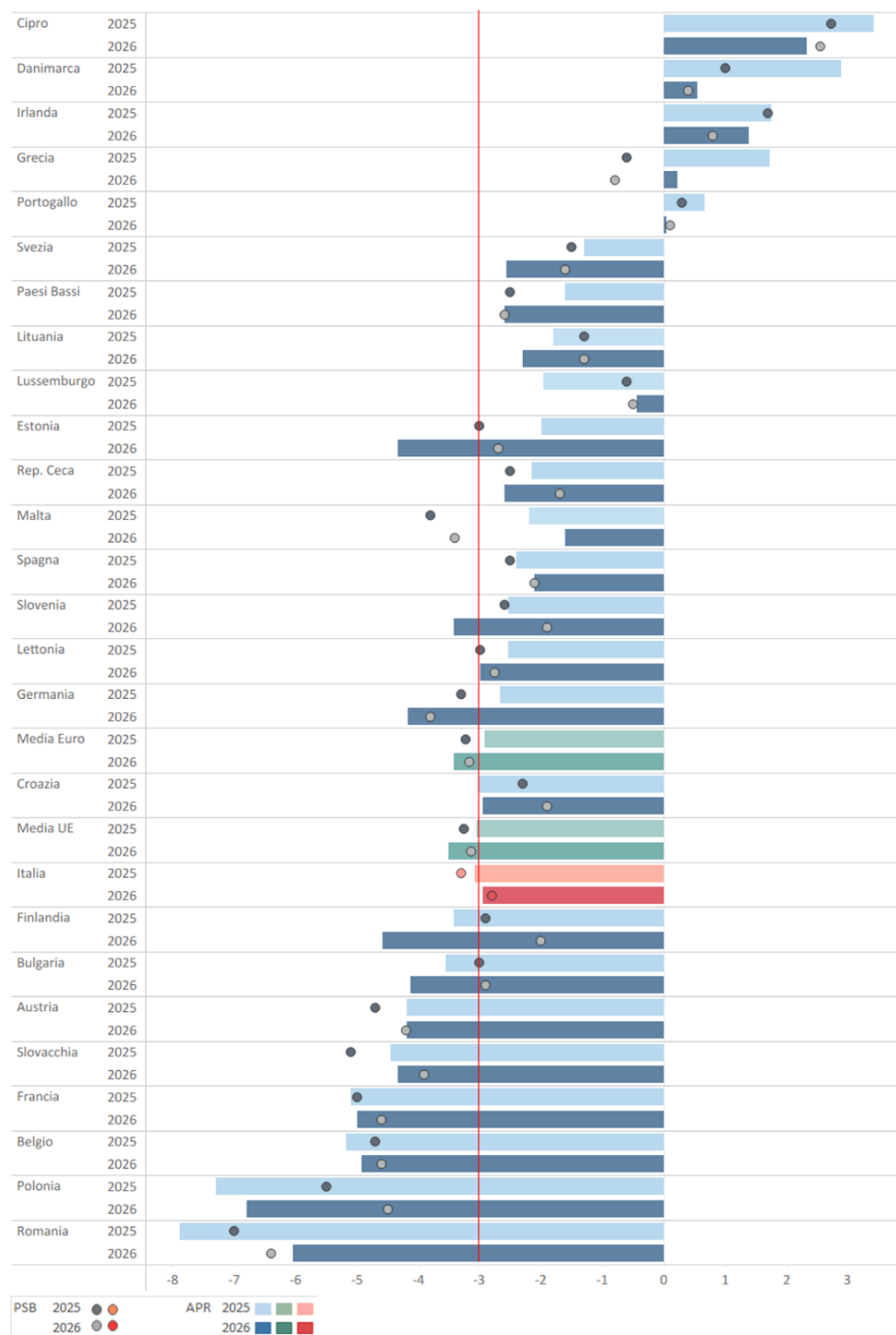
3. La finanza pubblica per il 2025 e il 2026

3.1 L'evoluzione dell'indebitamento netto

Nel 2025, il disavanzo medio della UE si colloca intorno alla soglia del 3 per cento del PIL in un contesto caratterizzato da una forte eterogeneità tra gli Stati membri (fig. 3 e tab. A1 in Appendice). Le stime contenute negli APR 2026 confermano un quadro di finanza pubblica ancora differenziato tra i paesi della UE. Nel 2025, il disavanzo medio dell'insieme dei paesi della UE, a esclusione dell'Ungheria che non ha presentato l'APR, si attesterebbe al 3,0 per cento del PIL, un valore sostanzialmente in linea con la previsione della Commissione europea per l'aggregato UE 27, pari al 3,1. Undici Stati membri registrerebbero un indebitamento netto superiore alla soglia del 3 per cento del PIL: Romania, Polonia, Belgio, Francia, Slovacchia, Austria, Finlandia, Italia, Croazia e Bulgaria; a questi si aggiunge, sulla base delle previsioni della Commissione, l'Ungheria, che non ha presentato l'APR. La Romania presenterebbe il disavanzo più elevato, pari al 7,9 per cento del PIL, mentre Cipro registrerebbe il saldo più favorevole, con un avanzo del 3,4.

Nel 2026, il disavanzo medio dei paesi della UE aumenterebbe e cambierebbe il numero e la composizione dei paesi sopra la soglia del 3 per cento del PIL. Nel 2026, il disavanzo medio tra i paesi che hanno presentato l'APR aumenterebbe al 3,5 per cento del PIL, in linea con l'aggregato della UE stimato dalle previsioni di primavera della Commissione. Dodici paesi, inclusa l'Ungheria sulla base delle previsioni della Commissione europea, si collocherebbero al di sopra del valore di riferimento del 3 per cento del PIL, ma la composizione del gruppo cambierebbe in parte: Italia e Croazia rientrerebbero sotto la

Fig. 3 – Saldo di bilancio complessivo (1) (2) (3) (4)
(in percentuale del PIL)



Fonte: Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSB), Relazioni annuali sui progressi compiuti (APR) 2026 ed elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea.

(1) L'Ungheria non ha presentato l'APR e quindi non compare nel grafico e non è stata inclusa nella media dell'Unione europea. – (2) Per Irlanda e Paesi Bassi che hanno presentato PSB aggiornati nel corso del 2026, il riferimento per il 2025 rimane l'obiettivo del precedente PSB, mentre per il 2026 si utilizzano i valori dei nuovi piani, come indicato dalla Commissione nell'ambito della sorveglianza del pacchetto di primavera. – (3) Le medie dell'area dell'euro e dell'Unione europea sono calcolate utilizzando come peso il PIL nominale del 2025. – (4) Per la Bulgaria, i dati dell'APR per il 2026 sono tratti dalle previsioni di primavera 2026 della Commissione europea perché mancanti.

soglia, mentre Germania, Estonia e Slovenia la supererebbero. Il disavanzo più elevato sarebbe quello della Polonia, pari al 6,8 per cento del PIL; Cipro continuerebbe invece a mostrare il saldo migliore, con un avanzo del 2,3.

Nel 2025, i saldi di bilancio indicati negli APR risultano in molti casi migliori degli obiettivi dei PSB. Escludendo per il momento i quattro grandi paesi della UE, ovvero Italia, Francia, Germania e Spagna, analizzati di seguito, per i paesi della UE, il confronto tra l'indebitamento netto riportato negli APR e i corrispondenti obiettivi dei PSB mostra andamenti differenziati nei due anni considerati. Nel 2025, per la maggior parte degli Stati membri, il disavanzo riportato negli APR risulta più contenuto rispetto a quanto programmato nei rispettivi PSB. Gli scostamenti favorevoli più ampi si osservano in Grecia, Danimarca, Malta, Estonia e Paesi Bassi. Per contro, revisioni in senso peggiorativo interessano soprattutto Polonia, Lussemburgo, Romania, Croazia e Finlandia. Nel complesso, pur restando numerosi i paesi con un disavanzo superiore alla soglia del 3 per cento del PIL, i dati degli APR delineano per il 2025 un quadro mediamente più favorevole rispetto agli obiettivi iniziali dei PSB.

Nel 2026, emergono revisioni sfavorevoli rispetto ai percorsi programmatici dei rispettivi PSB. Per il 2026, il confronto con i PSB segnala invece un peggioramento diffuso. Sulla base delle stime degli APR, le revisioni sfavorevoli interesserebbero un numero maggiore di Stati membri, risultando particolarmente rilevanti in Finlandia, Polonia, Estonia, Slovenia, Croazia, Lituania, Svezia e Repubblica Ceca. Scostamenti favorevoli si registrano invece in alcuni paesi, tra cui Malta, Grecia e Irlanda. L'evoluzione dei saldi di bilancio prevista per il 2026 mostrerebbe quindi un indebolimento del percorso di aggiustamento delineato nei rispettivi PSB, riconducibile in parte al deterioramento del contesto macroeconomico e geopolitico e all'aumento delle spese per la difesa; in alcuni casi, ciò è dovuto anche all'adozione di misure temporanee per fronteggiare *shock* energetici o calamità naturali.

Anche nelle principali economie dell'area dell'euro l'evoluzione dell'indebitamento netto nel biennio 2025-26 presenta andamenti differenziati. In Italia e Spagna, il saldo di bilancio mantiene un profilo di progressivo miglioramento, con il rientro (Italia) o la permanenza (Spagna) al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL. In Francia, il disavanzo in rapporto al PIL si riduce solo marginalmente e rimane su livelli elevati. In Germania, dopo una sostanziale stabilizzazione nel 2025, il disavanzo in percentuale del PIL aumenta in misura significativa nel 2026, riflettendo soprattutto il rafforzamento della spesa per difesa e per gli investimenti pubblici.

Per l'Italia, l'APR 2026 indica per il 2025 un disavanzo di bilancio in diminuzione e migliore dell'obiettivo contenuto nel PSB. Nel 2025, l'indebitamento netto dell'Italia si è attestato al 3,1 per cento del PIL, in diminuzione rispetto al 3,4 registrato nel 2024. Il risultato è migliore dell'obiettivo contenuto nel PSB, che stimava un disavanzo del 3,3 per cento del PIL, pur risultando lievemente superiore alla previsione più recente formulata nell'autunno precedente che stimava un rapporto già al 3 per cento. Lo scostamento rispetto alla previsione dello scorso autunno è riconducibile all'impatto maggiore del previsto dei crediti d'imposta connessi ai bonus edilizi, ancora rilevante nell'ultima fase di

utilizzo della misura⁶. Nel 2026, il disavanzo è previsto ridursi ulteriormente, al 2,9 per cento del PIL, collocandosi quindi al di sotto della soglia del 3 per cento. La deviazione rispetto all'obiettivo del PSB, pari al 2,8 per cento, è contenuta; le previsioni della Commissione europea risultano sostanzialmente allineate.

Il miglioramento del saldo di bilancio italiano riflette soprattutto il rafforzamento dell'avanzo primario, pari allo 0,8 per cento del PIL nel 2025 e previsto all'1,2 nel 2026. Sul lato delle entrate, il quadro incorpora gli effetti del buon andamento del mercato del lavoro e dei contributi sociali, nonché le misure di contrasto all'evasione e di miglioramento della *compliance* fiscale. Tra le principali misure discrezionali che incidono sul biennio 2025-26 rientrano la stabilizzazione degli interventi sul cuneo fiscale, la riduzione della seconda aliquota Irpef dal 35 al 33 per cento, le agevolazioni sui rinnovi contrattuali, sui premi di produttività e sul lavoro notturno e festivo, il finanziamento dei rinnovi contrattuali del pubblico impiego, delle misure per la natalità e delle missioni internazionali, nonché il sostegno alla spesa sanitaria e agli investimenti pubblici. Il Documento di finanza pubblica (DFP), che incorpora l'APR dell'Italia, segnala inoltre che, a fronte dello *shock* energetico e geopolitico del 2026, gli interventi adottati nei primi mesi dell'anno per sostenere famiglie e imprese sono stati finanziati mediante compensazioni di altre voci di bilancio, risultando nel complesso neutrali per la finanza pubblica.

In Spagna, l'indebitamento netto si mantiene al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL lungo l'intero biennio 2025-26. Dopo il 3,2 per cento del PIL registrato nel 2024, il disavanzo si è ridotto al 2,4 nel 2025, per poi proseguire il percorso di rientro nell'anno successivo. Secondo l'APR, nel 2026 il saldo convergerebbe infatti al 2,1 per cento del PIL.

Il risultato del 2025 risulta migliore dell'obiettivo indicato nel PSB, mentre per il 2026 la previsione dell'APR conferma il saldo previsto dal Piano. Le previsioni della Commissione europea indicano invece, per il 2026, un disavanzo più elevato, pari al 2,4 per cento del PIL, principalmente per effetto di una maggiore spesa in conto capitale.

Il miglioramento del saldo di bilancio spagnolo nel biennio 2025-26 riportato nell'APR riflette il buon andamento delle entrate e il progressivo esaurimento delle misure straordinarie introdotte negli anni precedenti per fronteggiare gli effetti delle alluvioni. Sul lato delle entrate, il quadro incorpora interventi discrezionali sulla tassazione delle persone fisiche, sull'imposta sulle società, sull'IVA, sulle accise e sui contributi sociali. L'evoluzione del disavanzo continua tuttavia a risentire di componenti straordinarie di spesa connesse a calamità naturali. Nel 2025 incidono ancora le misure adottate a seguito delle gravi alluvioni che avevano colpito Valencia nel 2024⁷; nel 2026, a tali effetti residui si aggiungono i nuovi interventi emergenziali approvati dal Governo in risposta alle

⁶ Si veda, Ufficio parlamentare di bilancio (2026), "[Audizione](#) della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito delle audizioni preliminari all'esame del Documento di finanza pubblica 2026 (Doc. CCXL, n. 2)", 28 aprile.

⁷ Si veda, Ufficio parlamentare di bilancio, (2026), "[Una panoramica dei quadri macroeconomici e di finanza pubblica dei Documenti programmatici di bilancio dei paesi dell'area dell'euro – 2026](#)", Focus tematico n.2, 26 febbraio.

inondazioni verificatesi all'inizio dell'anno. Secondo l'APR, il relativo pacchetto di interventi avrebbe un impatto pari a circa 0,4 punti percentuali di PIL.

Il quadro del 2026 è inoltre influenzato dagli interventi adottati dal Governo spagnolo per attenuare gli effetti dei rincari energetici connessi alla crisi in Medio Oriente. L'APR spagnolo non fornisce dettagli specifici limitandosi a sottolineare che la maggior parte degli interventi ha natura temporanea. La Commissione nelle previsioni di primavera e nelle Raccomandazioni fornisce alcuni dettagli. Il pacchetto di interventi comprende, da un lato, misure fiscali di carattere generalizzato, volte a ridurre direttamente il prezzo finale dell'energia per famiglie e imprese. Rientrano in questa categoria la riduzione dell'IVA applicata a carburanti, elettricità e gas naturale e la diminuzione delle accise su elettricità e carburanti. Dall'altro lato, sono previste misure più selettive di sostegno a favore dei soggetti e dei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi energetici, tra cui le imprese di trasporto, gli agricoltori, le industrie ad alta intensità energetica, i beneficiari dei bonus sociali termici e gli interventi relativi allo stoccaggio sotterraneo di combustibili. La maggior parte degli interventi era prevista cessare entro il 30 giugno 2026, ma alcune misure resterebbero in vigore fino all'inizio del 2027. La Commissione⁸ ne stima il costo in circa 0,3 punti di PIL nel 2026; tale impatto salirebbe allo 0,6 per cento del PIL nel caso di proroga dell'intero pacchetto fino alla fine dell'anno.

La Spagna ha richiesto l'attivazione della clausola nazionale di salvaguardia, prevista dal nuovo Patto di stabilità e crescita (PSC), per finanziare l'aumento della spesa per la difesa. Nell'ambito dell'APR 2026, il 13 aprile scorso le autorità spagnole hanno richiesto, l'attivazione della clausola nazionale di salvaguardia prevista dal nuovo PSC per il finanziamento delle spese in difesa. Su proposta della Commissione del 22 maggio 2026, il Consiglio della UE ha approvato l'attivazione della clausola per la Spagna il 12 giugno 2026⁹. Secondo le informazioni riportate nell'APR, la spesa per la difesa della Spagna, misurata secondo la classificazione COFOG, pari allo 0,9 per cento del PIL nel 2024, aumenterebbe all'1,0 per cento nel 2025 e all'1,2 per cento nel 2026. Tenendo conto della flessibilità concessa dalla clausola, la crescita della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale sarebbe, secondo il Governo, compatibile con i limiti previsti dal quadro di sorveglianza europeo.

In Francia, il disavanzo delle Amministrazioni pubbliche rimane su livelli elevati nel biennio 2025-26, pur registrando un lieve miglioramento rispetto al 2024. Dopo il 5,8 per cento del PIL dell'anno precedente, l'APR stima l'indebitamento netto al 5,1 nel 2025 e al 5,0 nel 2026. Il profilo risulta quindi solo moderatamente discendente e resta ampiamente superiore alla soglia del 3 per cento. Il confronto con il PSB approvato dal Consiglio della UE il 16 novembre 2024 evidenzia un'evoluzione meno favorevole di quella

⁸ Si veda, Commissione europea, (2026), *"European economic forecasts, spring 2026"*, Institutional paper 341, maggio.

⁹ Si veda la *Raccomandazione* del Consiglio della UE che consente alla Spagna di discostarsi dai tassi massimi di crescita della spesa netta stabiliti dal Consiglio ai sensi del regolamento (UE) 2024/1263 (attivazione della clausola di salvaguardia nazionale) del 3 giugno 2026.

inizialmente programmata. Va tuttavia considerato che, dopo l'insediamento del nuovo Governo, le autorità francesi hanno comunicato alla Commissione europea, nel gennaio 2025, una revisione dell'obiettivo di disavanzo per il 2025, portandolo al 5,4 per cento del PIL¹⁰. Rispetto a tale nuovo riferimento, il dato indicato nell'APR per il 2025 risulta più favorevole di 0,3 punti percentuali di PIL.

Nel 2025, il miglioramento dell'indebitamento netto della Francia è sostenuto soprattutto dall'aumento delle entrate e da alcuni interventi di contenimento della spesa. Sul lato delle entrate, il Governo francese segnala l'aumento della pressione fiscale, anche per effetto di misure quali un contributo eccezionale richiesto alle grandi imprese, la revisione di alcuni sgravi contributivi e l'aumento dei contributi datoriali versati alla CNRACL, la gestione previdenziale speciale dei dipendenti delle amministrazioni territoriali e ospedaliere. Sul lato della spesa, il Governo francese ha rafforzato nel corso del 2025 il monitoraggio dell'esecuzione del bilancio, al fine di evitare scostamenti rispetto agli stanziamenti autorizzati dalla legge di bilancio vigente. Le misure adottate hanno incluso la cancellazione di una parte degli stanziamenti ministeriali, il congelamento di ulteriori risorse e l'individuazione di risparmi aggiuntivi nel corso dell'anno. Secondo l'APR francese, il rafforzamento dei controlli sull'attuazione degli impegni di spesa ha consentito di mantenere la spesa dello Stato entro il livello votato dal Parlamento per il 2025¹¹.

Nel 2026, la riduzione del disavanzo francese è resa difficile dall'aumento di alcune componenti di spesa. Vi contribuiscono, in particolare, la crescita degli interessi sul debito, le maggiori spese per la difesa e l'aumento dei trasferimenti dello Stato verso il sottosettore degli enti di previdenza e assistenza sociale. Secondo le previsioni del Governo, la spesa dello Stato dovrebbe risultare in aumento rispetto al livello dello scorso anno. Tuttavia, il Governo segnala anche che, escludendo gli incrementi nelle spese per la

¹⁰ Il PSB della Francia è stato pubblicato nell'ottobre 2024 e approvato dal Consiglio della UE il 16 novembre 2024. Il 23 dicembre 2024, un nuovo Governo si è insediato e ha rivisto alcuni obiettivi del PSB, comunicando tale aggiornamento alla Commissione attraverso una lettera ufficiale inviata nel gennaio 2025. Nello specifico, in tale lettera, il Governo francese si impegnava a conseguire nel 2025 un indebitamento netto del 5,4 per cento del PIL in luogo del 5 per cento del PSB, mentre il tasso di crescita della spesa netta veniva rivisto per l'intero periodo 2025-2031. Per il 2025, il limite alla crescita della spesa netta veniva incrementato allo 0,8 per cento rispetto all'obiettivo di crescita nulla inizialmente previsto. Nella lettera alla Commissione, il Governo francese non forniva ulteriori informazioni sugli altri obiettivi di finanza pubblica, quali il debito in rapporto al PIL e il saldo primario. Tuttavia, il Governo si è impegnato a mantenere un percorso di consolidamento coerente con gli elementi fondamentali del Piano originario. In particolare, la revisione attuata dal Governo francese ha mantenuto invariata la concentrazione dell'aggiustamento strutturale nella fase iniziale del Piano e la crescita media della spesa primaria netta fino al 2031, confermando inoltre l'obiettivo di riportare il disavanzo al di sotto del 3 per cento del PIL entro il 2029. La Commissione europea attraverso una sua valutazione ha successivamente approvato le modifiche proposte dal Governo francese, confermando che le revisioni proposte avrebbero comportato una crescita della spesa netta leggermente più elevata nel 2025, interamente compensata negli anni successivi, lasciando invariato il tasso medio di crescita della spesa sull'intero periodo del Piano, e confermando che le revisioni non avrebbero compromesso l'obiettivo di uscire dalla procedura per i deficit eccessivi nel 2029. Alla luce di tali elementi, si ritiene che il PSB della Francia, pur non aggiornato formalmente in alcuni dei suoi obiettivi numerici, rimanga comunque il riferimento rispetto al quale confrontare i quadri di finanza pubblica presentati nei successivi documenti programmatici.

¹¹ Si veda, Ufficio parlamentare di bilancio, (2026), "Una panoramica dei quadri macroeconomici e di finanza pubblica dei Documenti programmatici di bilancio dei paesi dell'area dell'euro – 2026", Focus tematico n.2, 26 febbraio.

difesa, gli stanziamenti ministeriali dovrebbero rimanere sostanzialmente stabili in termini nominali rispetto al livello del 2025.

Infine, il quadro di finanza pubblica francese risente anche dello *shock* energetico connesso alla crisi in Medio Oriente. Secondo il Governo, l'impatto sul disavanzo deriverebbe prevalentemente da effetti indiretti sul bilancio pubblico, piuttosto che dall'introduzione di misure di sostegno dirette. In particolare, il rincaro dell'energia contribuirebbe ad aumentare la spesa per interessi, anche attraverso gli effetti sull'inflazione e sui titoli indicizzati, e determinerebbe una riduzione delle entrate per il rallentamento dell'attività economica. A tali effetti si aggiungerebbe un incremento di alcune prestazioni sociali, legato al peggioramento delle condizioni economiche di famiglie e imprese. Le misure di sostegno diretto avrebbero invece una portata più circoscritta rispetto a quelle adottate durante la precedente crisi energetica del 2022-23. Gli interventi sarebbero concentrati sui soggetti e sui settori maggiormente esposti all'aumento dei prezzi dei carburanti e dell'energia, con l'obiettivo di attenuare gli effetti dello *shock* senza introdurre misure generalizzate di ampia dimensione.

In Germania, l'indebitamento netto resta pari al 2,7 per cento del PIL nel 2025, in linea con il dato del 2024, ma aumenterebbe sensibilmente nel 2026. Secondo l'APR, in tale anno il disavanzo si collocherebbe infatti intorno al 4,3 per cento del PIL, superando ampiamente la soglia del 3 per cento. Il peggioramento previsto per l'anno in corso è riconducibile principalmente alla nuova impostazione di politica di bilancio, caratterizzata da un forte incremento delle spese per difesa, sicurezza e investimenti infrastrutturali.

Il confronto tra l'APR e il PSB mostra un andamento differenziato tra il 2025 e il 2026. Per il 2025, il disavanzo di bilancio indicato nell'APR risulta più contenuto di 0,6 punti percentuali di PIL rispetto a quello programmato nel PSB, pari al 3,3 per cento del PIL. Lo scostamento è riconducibile soprattutto a fattori di carattere istituzionale che hanno frenato l'evoluzione della spesa rispetto alle previsioni iniziali del PSB. Infatti, il bilancio federale per il 2025 è stato approvato solo all'inizio di ottobre, dopo una lunga fase di gestione provvisoria, che ha limitato la piena attivazione dei nuovi programmi di spesa. In particolare, il fondo speciale per infrastrutture e neutralità climatica ha registrato nel 2025 un utilizzo ancora parziale delle risorse, con rinvio agli anni successivi di una parte dei fondi non impiegati. Inoltre, il 2025 è stato caratterizzato da un andamento relativamente favorevole delle entrate, in particolare dei contributi sociali, che ha contribuito a contenere il disavanzo.

Secondo l'APR, l'aumento del disavanzo tedesco nel 2026 rifletterebbe il rafforzamento delle spese per la difesa e l'espansione degli investimenti pubblici. Per il 2026, l'APR prevede un disavanzo di bilancio pari a circa il 4,3 per cento del PIL, superiore di 0,5 punti percentuali rispetto all'obiettivo riportato nel PSB. L'aumento dell'indebitamento previsto per il 2026 è riconducibile principalmente alle misure di spesa adottate dal Governo tedesco per il rafforzamento della capacità di difesa, attraverso l'aumento delle risorse destinate alle Forze armate e il sostegno militare agli Stati aggrediti e all'espansione degli investimenti

pubblici, in larga parte finanziati attraverso il fondo speciale per le infrastrutture e la neutralità climatica. Con una dotazione complessiva di 500 miliardi, tale fondo speciale dovrebbe finanziare investimenti aggiuntivi di lungo periodo destinati alla modernizzazione del paese, il potenziamento delle infrastrutture energetiche, l'istruzione, i servizi per l'infanzia e la ricerca. In questo contesto, le risorse che il Governo ha previsto per il 2026 sono indirizzate in particolare al potenziamento delle infrastrutture di trasporto, alla digitalizzazione, alla trasformazione del sistema ospedaliero, alle infrastrutture energetiche, alla ricerca e sviluppo, all'edilizia, all'istruzione e ai servizi per l'infanzia. Infine, il quadro di finanza pubblica previsto dal Governo tedesco per il 2026 incorpora anche misure fiscali volte a sostenere gli investimenti privati e la competitività, che, in ultimo, dovrebbero contribuire alla riduzione delle entrate.

La Germania ha richiesto l'attivazione della clausola nazionale di salvaguardia il 24 aprile 2025, prima della presentazione del proprio PSB. La richiesta è stata valutata congiuntamente al Piano e approvata dal Consiglio il 10 ottobre 2025¹². Secondo quanto riportato nell'APR tedesco, la spesa complessiva per la difesa secondo la classificazione COFOG aumenterebbe del 17,5 per cento nel 2025 e di circa il 25,3 per cento nel 2026; la componente per investimenti in difesa crescerebbe, rispettivamente, del 63,4 e di circa il 34,5 per cento. Secondo la Commissione europea, la spesa pubblica tedesca per la difesa si è attestata all'1,5 per cento del PIL nel 2025, 0,4 punti percentuali in più rispetto al 2021, e raggiungerebbe l'1,9 per cento nel 2026, con un incremento di 0,8 punti rispetto all'anno di riferimento.

A fronte di tale quadro, la Commissione europea prevede per il 2026 un disavanzo pari al 3,7 per cento del PIL, superiore alla soglia del 3 per cento ma inferiore a quello indicato nell'APR e sostanzialmente in linea con l'obiettivo del PSB tedesco. Lo scostamento rispetto alla stima del Governo sembra riflettere soprattutto una diversa valutazione dei tempi di effettiva realizzazione della maggiore spesa per investimenti e difesa. Pur rilevando il mancato rispetto del criterio del disavanzo, la Commissione non ha proposto l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo. Il superamento del valore di riferimento nel 2026 risulterebbe infatti interamente spiegato dall'incremento delle spese per la difesa rispetto al 2021 e rientrerebbe nei margini di flessibilità concessi con l'attivazione della clausola nazionale di salvaguardia¹³.

¹² Si veda, la Raccomandazione del Consiglio della UE che approva il PSB della Germania.

¹³ Il 10 ottobre 2025, il Consiglio della UE ha approvato il PSB presentato dalla Germania a luglio, fissando i tassi di crescita massimi dell'indicatore di spesa netta. Al contempo, a seguito della richiesta del Governo tedesco di attivare la clausola di salvaguardia per il finanziamento delle spese in difesa, il Consiglio ha approvato la facoltà di deviare, per il periodo 2025-28, dalla traiettoria del tasso di crescita della spesa netta raccomandata per un massimo di 1,5 punti percentuali di PIL per il finanziamento delle spese in difesa. Nella traiettoria di riferimento della Commissione che anticipava i colloqui tecnici con il Governo, la crescita dell'indicatore di spesa netta per la Germania ammontava in media all'1,7 per cento negli anni 2025-29. Per contro, la media dei tassi di crescita della spesa netta del PSB concordati con il Consiglio è invece pari, sullo stesso intervallo temporale, al 2,9 per cento. Le motivazioni che sottendono a tale scarto risiedono nel fatto che, invocando l'attivazione della clausola di salvaguardia, il Governo tedesco ha potuto beneficiare del congelamento delle clausole di sostenibilità e di resilienza sul deficit previste dal nuovo Patto di stabilità e crescita. Tuttavia, anche in presenza di tali clausole, la media dei tassi di crescita della spesa

3.2 La dinamica del debito

Nel 2025, il debito medio della UE aumenta lievemente rispetto al 2024 (fig. 4). Per i paesi che hanno presentato l'APR (tutti eccetto l'Ungheria), il rapporto tra debito pubblico e PIL si attesta in media nel 2025 all'82,8 per cento, in lieve aumento rispetto al 2024. Tale valore risulta sostanzialmente allineato alla previsione di primavera della Commissione europea relativa all'intero aggregato della UE.

La dispersione tra gli Stati membri rimane ampia: il livello più basso si registra in Estonia, con un debito pari al 24,1 per cento del PIL, mentre quello più elevato è quello della Grecia, pari al 146,1. Quindici paesi si collocano al di sotto della soglia del 60 per cento prevista dai Trattati: Cipro, Estonia, Irlanda, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Croazia, Bulgaria, Danimarca, Polonia, Repubblica Ceca, Romania e Svezia.

Nel 2026, il rapporto medio tra debito e PIL tra i paesi che hanno presentato l'APR continuerebbe a crescere mentre diminuirebbe il numero degli Stati membri con debito al di sotto del 60 per cento. Secondo gli APR, nel 2026 il rapporto medio tra debito e PIL aumenterebbe rispetto al 2025, attestandosi all'84,3 per cento. Le stime contenute negli APR appaiono nel complesso coerenti con le previsioni della Commissione europea.

L'Estonia continuerebbe a presentare il debito rispetto al PIL più contenuto, pari al 26,7 per cento, mentre l'Italia registrerebbe il valore più elevato, pari al 138,6, superando la Grecia, il cui rapporto scenderebbe al 136,8¹⁴. I paesi al di sotto della soglia del 60 per

netta del PSB della Germania sarebbe stata pari a circa il 2,6 per cento. Oltre alla disattivazione delle clausole di sostenibilità e resilienza, il PSB tedesco si basa su ipotesi di crescita del PIL potenziale e del deflatore del PIL più ottimistiche rispetto a quelle della traiettoria di riferimento della Commissione. Le proiezioni di medio-lungo periodo del rapporto tra debito e PIL dalle quali viene successivamente derivata la traiettoria del massimale di crescita dell'indicatore di spesa netta assumono che la crescita potenziale sia costante e si attesti allo 0,9 per cento lungo tutto l'orizzonte di previsione (2025-2041), mentre nella previsione della traiettoria di riferimento della Commissione la crescita potenziale non è costante e ammonta in media allo 0,5 per cento nel 2025-29. L'ipotesi del Governo tedesco relativa alla crescita potenziale è consentita dalle disposizioni della nuova *governance* della UE. Difatti, le disposizioni transitorie del Regolamento 2024/163 sul braccio preventivo del PSC (articolo 36, comma 1, punto f) stabiliscono che gli Stati membri possono utilizzare stime più stabili di quelle risultanti dalla metodologia concordata, a condizione che tale utilizzo sia debitamente giustificato da argomentazioni economiche e che la crescita cumulata nell'orizzonte di proiezione rimanga sostanzialmente in linea con i risultati di tale metodologia. Per ulteriori informazioni si veda, il [Regolamento UE, 2024/1263](#) e la [Raccomandazione del Consiglio della UE](#) che approva il PSB della Germania.

¹⁴ Secondo l'APR della Grecia, il rapporto tra debito pubblico e PIL scenderebbe dal 146,1 per cento del 2025 al 136,8 nel 2026, mentre nelle previsioni di primavera 2026 della Commissione europea la riduzione sarebbe più contenuta, al 140,7 per cento. Lo scostamento è riconducibile quasi interamente alla diversa stima dell'aggiustamento stock-flussi, che nell'APR greco contribuisce alla riduzione del debito per 1,8 punti percentuali di PIL, mentre nelle stime della Commissione ne determina un aumento di 2,0 punti. La differenza è dovuta principalmente a diverse ipotesi sulle operazioni finanziarie e di gestione del debito. L'APR e la *Public Debt Management Agency* (PDMA, l'agenzia greca per la gestione del debito pubblico) ipotizzano per il 2026 l'utilizzo delle riserve di cassa per rimborsi anticipati dei prestiti della *Greek Loan Facility* (GLF) per circa 8.7 miliardi. Inoltre, tra le fonti di finanziamento del debito, è anche indicata una riduzione delle riserve di cassa per circa 12 miliardi. La previsione della Commissione appare invece maggiormente influenzata dalle componenti che accrescono il debito, incluse le erogazioni di prestiti della *Recovery and Resilience Facility* (RRF) e le relative transazioni finanziarie. Ne risulta che, sulla base degli APR, nel 2026 il rapporto tra debito e PIL dell'Italia, pari al 138,6 per cento, risulterebbe il più elevato nella UE, superando quello della Grecia, pari al 136,8. Per contro, nelle previsioni di primavera della Commissione europea, la Grecia resterebbe nel 2026 il paese con il debito più elevato, con un rapporto pari al 140,7

cento si ridurrebbero a tredici: rispetto al 2025, Polonia e Romania supererebbero tale valore di riferimento.

Il confronto tra i dati relativi al rapporto tra debito e PIL degli APR e i corrispondenti obiettivi dei PSB segnala per il 2025 un quadro mediamente più favorevole rispetto a quanto inizialmente programmato. Escludendo dall'analisi le principali economie della UE che verranno esaminate di seguito, nella maggior parte degli Stati membri per i quali il confronto è disponibile, il rapporto tra debito e PIL riportato negli APR risulta inferiore a quello indicato nei PSB. Gli scostamenti favorevoli più ampi si osservano per Cipro, Irlanda, Portogallo, Danimarca, Malta, Grecia, Austria e Paesi Bassi. Revisioni in senso peggiorativo riguardano invece soprattutto Finlandia, Bulgaria, Romania, Belgio, Svezia, Slovacchia e Polonia. Nel complesso, il miglioramento rispetto ai PSB appare riconducibile, in molti paesi, a una dinamica del PIL nominale più favorevole e, in alcuni casi, a saldi primari di bilancio migliori delle attese.

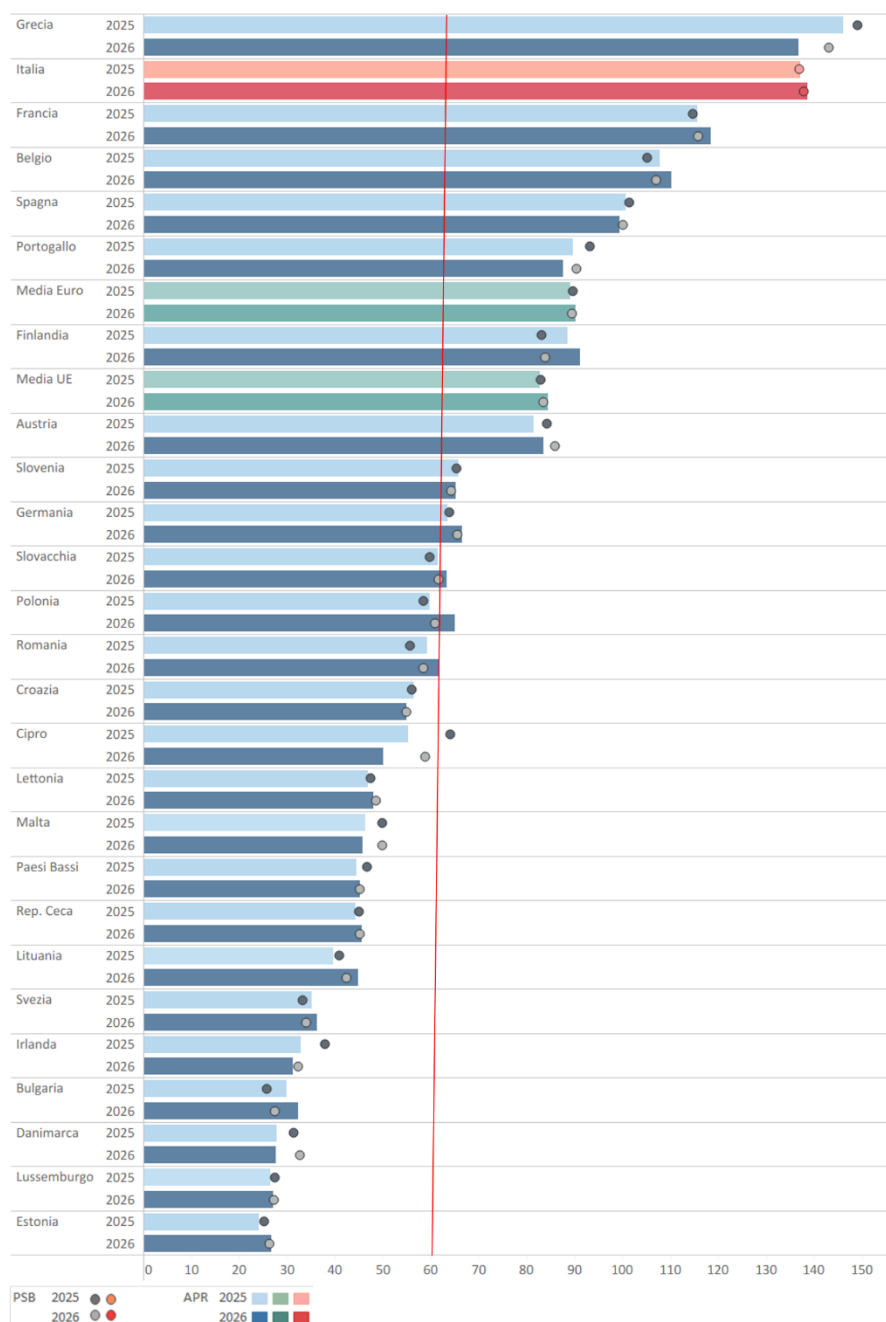
Per il 2026, il confronto tra le previsioni del rapporto tra debito e PIL degli APR con gli obiettivi dei PSB mostra un quadro più articolato e meno favorevole. Le revisioni favorevoli del rapporto tra debito e PIL rimangono significative in alcuni paesi, in particolare Cipro, Grecia, Danimarca, Malta, Portogallo, Austria e Irlanda. Tuttavia, aumentano i casi in cui gli APR indicano livelli di debito superiori a quelli programmati. Gli scostamenti sfavorevoli più rilevanti riguardano Finlandia, Polonia, Romania, Belgio, Lituania, Svezia e Slovacchia. L'evoluzione prevista per il 2026 segnalerebbe quindi un parziale indebolimento rispetto ai percorsi delineati nei PSB, connesso all'aumento della spesa per interessi e al peggioramento dei saldi primari di bilancio dovuto al nuovo contesto, in particolare le maggiori esigenze di spesa per la difesa e gli interventi temporanei adottati in risposta a *shock* energetici o calamità naturali.

Relativamente alle principali economie dell'area dell'euro emergono andamenti differenziati del rapporto tra debito e PIL nel biennio 2025-26. In Italia e Francia, il rapporto tra debito e PIL continua ad aumentare, sebbene a seguito di determinanti differenti. Nel caso dell'Italia, pesa soprattutto il contributo sfavorevole dell'aggiustamento stock-flussi connesso agli effetti di cassa dei crediti edilizi maturati negli anni precedenti¹⁵. Nel caso della Francia, l'incremento è principalmente riconducibile alla permanenza di ampi disavanzi primari. In Germania, il rapporto aumenta in misura marcata nel 2026, riflettendo il peggioramento del saldo primario connesso alla maggiore spesa per difesa, sicurezza e investimenti. In Spagna, al contrario, il debito prosegue la riduzione già avviata negli anni precedenti, beneficiando della crescita nominale e del miglioramento del saldo di bilancio.

per cento, a fronte del 138,5 per cento dell'Italia. Tuttavia, nel 2027, nell'ipotesi di politiche invariate, la Commissione prevede una discesa del debito greco al 134,4 per cento del PIL e un aumento di quello italiano al 139,2 per cento. Per maggiori dettagli sul debito pubblico greco si veda, Hellenic Republic Public Debt Management Agency (2025), "Funding Strategy for 2026", dicembre 2025.

¹⁵ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2026), "Audizione della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito delle audizioni preliminari all'esame del Documento di finanza pubblica 2026 (Doc. CCXL, n. 2)", 28 aprile.

Fig. 4 – Debito pubblico (1) (2) (3) (4)
(in percentuale del PIL)



Fonte: Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSB), Relazioni annuali sui progressi compiuti (APR) 2026 ed elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea.

(1) L'Ungheria non ha presentato l'APR e quindi non compare nel grafico e non è stata inclusa nella media dell'Unione europea. – (2) Per Irlanda e Paesi Bassi che hanno presentato PSB aggiornati nel corso del 2026, il riferimento per il 2025 rimane l'obiettivo del precedente PSB, mentre per il 2026 si utilizzano i valori dei nuovi piani, come indicato dalla Commissione nell'ambito della sorveglianza del pacchetto di primavera. – (3) Le medie dell'area dell'euro e dell'Unione europea sono calcolate utilizzando come peso il PIL nominale del 2025. – (4) Per la Bulgaria, i dati dell'APR per il 2026 sono tratti dalle previsioni di primavera 2026 della Commissione europea perché mancanti.

Più nel dettaglio, dopo l'aumento registrato nel 2024, il rapporto tra debito pubblico e PIL dell'Italia continua a crescere nel biennio 2025-26. Secondo l'APR, esso passa dal 134,7 per cento del PIL nel 2024 al 137,1 nel 2025 e raggiunge il 138,6 nel 2026. Il livello previsto per il 2026 è superiore a quello indicato nel PSB, che stimava il debito al 137,8 per cento del PIL; le previsioni della Commissione europea risultano sostanzialmente allineate al quadro nazionale.

In Italia l'aumento del debito nel biennio 2025-26 è trainato dagli effetti di cassa dei crediti d'imposta concessi per il settore edilizio. L'aumento del rapporto tra debito e PIL in Italia è dovuto a una serie di fattori. Il saldo primario, tornato in avanzo, contribuisce a contenere la dinamica del debito e tale effetto si rafforzerebbe nel 2026. Il contributo favorevole del saldo primario è tuttavia più che compensato da due componenti di segno opposto. La prima è l'effetto *snowball*, divenuto sfavorevole dal 2024 per l'aumento della spesa per interessi e per una crescita nominale non sufficiente a neutralizzarne l'impatto. La seconda, più rilevante nel biennio, è l'aggiustamento stock-flussi, che rimane elevato nel 2025 e nel 2026 soprattutto per gli effetti sul fabbisogno di cassa dei crediti d'imposta edilizi maturati negli anni precedenti. Secondo il DFP, il rapporto tra debito e PIL raggiungerebbe il picco nel 2026, per poi avviare una graduale riduzione dal 2027.

In Francia, il rapporto tra debito pubblico e PIL prosegue su un profilo crescente. L'APR indica un aumento dal 112,6 per cento del PIL nel 2024 al 115,6 nel 2025 e al 118,4 nel 2026. Il livello previsto per il 2026 è significativamente superiore a quello del PSB, che indicava un valore pari al 115,9 per cento; le previsioni della Commissione europea per il 2026 risultano sostanzialmente in linea con quelle del Governo francese.

La dinamica del debito francese è determinata soprattutto dalla persistenza di disavanzi primari elevati. Nel 2025 l'aumento del rapporto è pari a 2,9 punti percentuali di PIL e riflette principalmente un saldo primario di bilancio ancora inferiore a quello necessario a stabilizzare il debito. Nel 2026 il rapporto crescerebbe di ulteriori 2,8 punti, risentendo ancora dell'ampio disavanzo primario e, in misura più contenuta, dell'aggiustamento stock-flussi. L'effetto *snowball* risulta complessivamente pressoché neutrale: la crescita nominale continua a esercitare un contributo favorevole, ma questo viene progressivamente attenuato dall'aumento della spesa per interessi, che nell'APR è prevista aumentare per effetto del rialzo dei tassi e della maggiore indicizzazione all'inflazione di una parte del debito.

In Germania, il debito pubblico in rapporto al PIL rimane su livelli sensibilmente più contenuti rispetto agli altri principali paesi dell'area dell'euro, ma mostra un aumento significativo nel 2025-26. Secondo l'APR, il rapporto sale dal 62,2 per cento del PIL nel 2024 al 63,5 nel 2025 e al 66,5 nel 2026. Rispetto al PSB tedesco, il livello del 2025 risulta lievemente inferiore, mentre quello del 2026 è più elevato di circa 1 punto percentuale di PIL.

L'aumento del debito in rapporto al PIL tedesco nel 2026 riflette soprattutto il peggioramento del saldo primario. L'incremento del 2025, pari a 1,3 punti percentuali di PIL, è riconducibile sia al disavanzo primario sia a un aggiustamento stock-flussi positivo, solo in parte compensati dal contributo favorevole dell'effetto *snowball*. Nel 2026, l'aumento sarebbe più marcato, pari a circa 3 punti percentuali di PIL, e deriverebbe principalmente dal peggioramento del saldo primario, connesso all'aumento delle spese per difesa, sicurezza e investimenti infrastrutturali. La crescita nominale del PIL continuerebbe a esercitare un effetto di contenimento sul rapporto tra debito e PIL, ma non sarebbe sufficiente a compensare l'impatto del disavanzo primario e dell'aggiustamento stock-flussi. Le previsioni della Commissione europea indicano per il 2026 un rapporto tra debito e PIL lievemente inferiore a quello dell'APR, pari al 65,8 per cento, ma confermano la dinamica crescente del debito tedesco nel biennio.

In Spagna, il rapporto tra debito pubblico e PIL continua invece a ridursi. Dopo il 101,6 per cento del PIL del 2024, l'APR indica una diminuzione al 100,7 per cento nel 2025 e al 99,3 nel 2026, al di sotto del 100 per cento per la prima volta dal 2019. Il profilo è migliore di quello previsto nel PSB, che indicava un debito pari al 101,4 per cento nel 2025 e al 100,1 nel 2026. Le previsioni della Commissione europea per il 2026 sono lievemente meno favorevoli, ma lo scostamento non modifica la valutazione complessiva di una dinamica discendente.

La riduzione del debito in rapporto al PIL spagnolo è sostenuta dalla crescita nominale e dal consolidamento del saldo primario. La diminuzione del rapporto tra debito e PIL della Spagna è sostenuta principalmente dal contributo favorevole della crescita nominale del PIL e dal miglioramento del saldo primario, che compensano l'impatto della spesa per interessi e delle componenti temporanee di spesa (interventi straordinari connessi alle calamità naturali e misure per attenuare gli effetti dei rincari energetici). Rispetto al PSB, il profilo indicato nell'APR risulta più favorevole in entrambi gli anni, riflettendo una dinamica economica più robusta di quella ipotizzata al momento della predisposizione del Piano. Le previsioni della Commissione europea confermano la riduzione del rapporto, sebbene su livelli lievemente più elevati rispetto al quadro nazionale.

4. L'orientamento di bilancio

Secondo un'analisi della Commissione europea¹⁶, l'orientamento di bilancio (*fiscal stance*)¹⁷ dell'area dell'euro passa da essere sostanzialmente neutrale nel 2025 a

¹⁶ Cepparulo, A. e Reitano V. E. (2026), "*An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2026 and 2027 amid an Energy Supply Shock*", Economic brief 091, July

¹⁷ L'analisi della *fiscal stance* della Commissione europea misura l'impulso che la politica di bilancio, finanziata sia a livello nazionale sia a livello della UE, imprime all'economia. L'indicatore è stimato, in primo luogo, come la variazione della spesa primaria delle amministrazioni pubbliche al netto dell'impatto incrementale delle misure discrezionali sulle entrate e della spesa ciclica per la disoccupazione, ma considerando la variazione della spesa finanziata dalle sovvenzioni del RRF e da altri fondi della UE e dal cofinanziamento nazionale dei

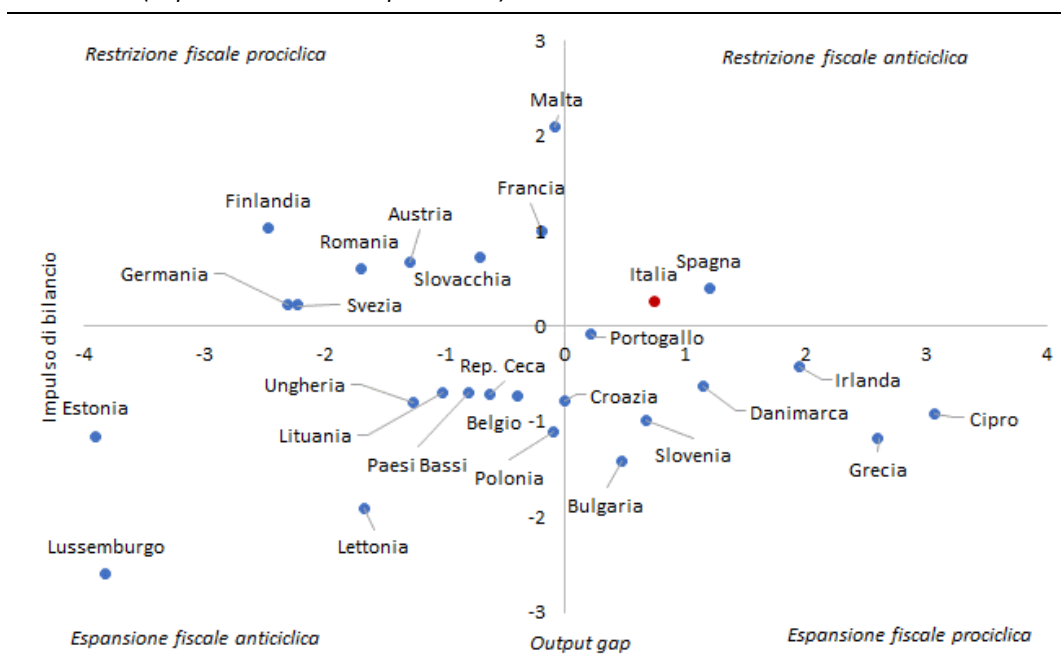
lievemente espansivo nel 2026. Nel 2025 la neutralità della politica di bilancio dell'area è il risultato dell'effetto contrapposto tra il contributo restrittivo della spesa corrente netta e delle altre spese in conto capitale e l'impulso espansivo degli investimenti finanziati a livello nazionale e della spesa coperta dai trasferimenti del *Recovery and Resilience Facility* (RRF) e degli altri fondi europei. Secondo tale studio, questa impostazione è in linea con il percorso di aggiustamento richiesto dalle regole di bilancio europee ed è coerente con il processo di disinflazione e con l'allentamento monetario della Banca centrale europea. Per il 2026 l'orientamento dell'area dell'euro è previsto diventare lievemente espansivo per effetto: *i)* dell'accelerazione della spesa finanziata dal RRF a causa dell'imminente conclusione del programma, *ii)* dei maggiori esborsi di natura corrente per la difesa e per il sostegno alle famiglie e alle imprese a fronte della crisi energetica, e *iii)* dell'aumento degli investimenti, anch'essi legati in parte alla difesa, solo parzialmente controbilanciati dal contenimento delle altre spese in conto capitale.

L'analisi congiunta dell'*output gap* e dell'impulso di bilancio stimati negli APR, considerando anche le misure finanziate dai trasferimenti della UE, per il 2025 evidenzia una prevalenza di orientamenti di bilancio espansivi tra gli Stati membri della UE, pressoché in ugual misura anticiclici e prociclici (fig. 5) ¹⁸. Su ventisette Stati membri, sedici presentano una politica di bilancio espansiva, otto restrittiva e tre sostanzialmente neutra. Tra i paesi con un impulso espansivo, il Lussemburgo mostra quello più marcato in un contesto di *output gap* fortemente negativo, seguito dalla Lettonia; entrambi i paesi hanno quindi adottato un'espansione anticiclica. Estonia, Polonia, Ungheria, Croazia, Belgio, Repubblica Ceca, Paesi Bassi e Lituania hanno attuato un'espansione di bilancio a fronte di condizioni cicliche sfavorevoli o neutrale. Bulgaria, Grecia, Slovenia, Cipro, Danimarca e Irlanda hanno invece adottato politiche espansive nonostante condizioni cicliche favorevoli. Sul versante opposto, Malta, Finlandia, Slovacchia, Austria e Romania hanno attuato politiche restrittive procicliche, stimando il loro *output gap* negativo. Malta migliora il proprio saldo primario strutturale al netto della variazione delle spese finanziate con fondi europei di oltre due punti di PIL, esercitando un impulso di bilancio molto più restrittivo di ogni altro paese europeo. Portogallo e Svezia mostrano, invece, un orientamento sostanzialmente neutro.

relativi programmi. Il tasso di crescita di questo aggregato viene, quindi, confrontato con la crescita media decennale del PIL potenziale. Un segno negativo (positivo) dell'indicatore segnala una crescita dell'aggregato maggiore (minore) di quella media del PIL potenziale, corrispondente a una *fiscal stance* espansiva (restrittiva). La politica di bilancio è considerata sostanzialmente neutrale quando la variazione dell'indicatore è compresa entro $\pm 0,25$ punti percentuali di PIL.

¹⁸ L'indicatore considerato è la variazione del saldo primario strutturale al netto dei trasferimenti della UE e mira a cogliere, al pari dell'indicatore calcolato dalla Commissione, l'impulso della politica di bilancio finanziato dalle risorse sia nazionali sia della UE. Tale indicatore viene messo in relazione con le condizioni cicliche stimate attraverso l'*output gap* per valutare se le politiche di bilancio degli Stati membri siano procicliche o anticicliche. Un segno positivo (negativo) dell'indicatore segnala un aggiustamento (espansione) di bilancio, corrispondente a una *fiscal stance* restrittiva (espansiva). In coerenza con l'analisi della Commissione europea, la politica di bilancio si considera sostanzialmente neutrale quando la variazione dell'indicatore è compresa entro $\pm 0,25$ punti percentuali di PIL.

Fig. 5 – Impulso di bilancio e *output gap* – Anno 2025 (1) (2)
(in percentuale del PIL potenziale)



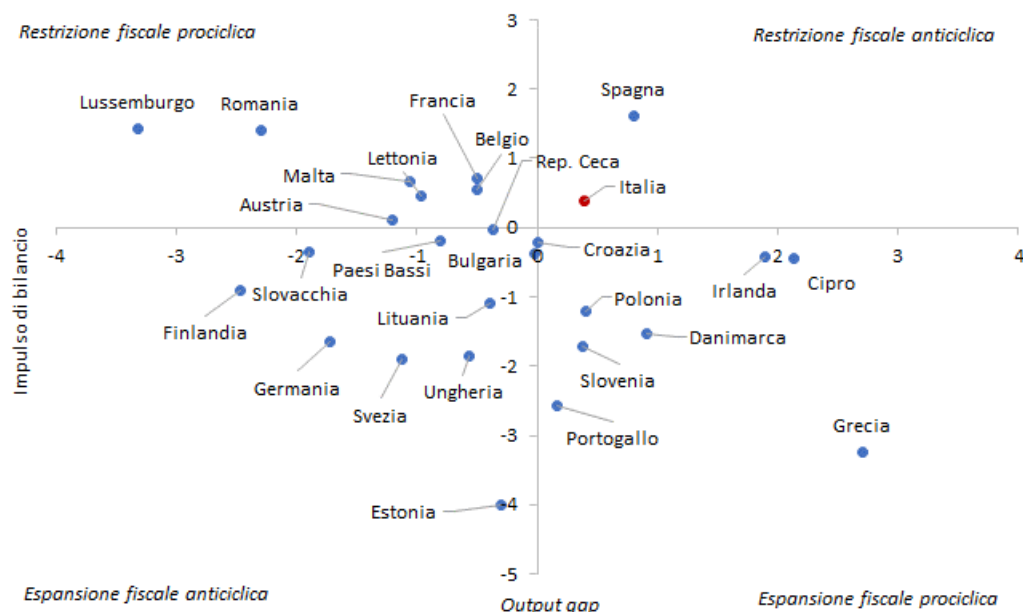
Fonte: elaborazioni su dati delle Relazioni annuali sui progressi compiuti nel 2026 nell'attuazione dei piani strutturali di bilancio di medio termine (APR) dei singoli Stati membri, pubblicati dalla Commissione europea nelle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 del 3 giugno 2026 (SWD(2026) 200 final).

(1) Si noti che Irlanda, Danimarca e Lettonia presentano dati differenti rispetto a quelli riportati nelle *Fiscal Statistical Tables*. – (2) Per l'Ungheria i dati sono tratti dalle previsioni di primavera 2026 della Commissione europea perché il paese non ha ancora presentato l'APR.

Tra le principali economie della UE, le stime dell'impulso di bilancio per il 2025 sono restrittive. Italia e Spagna presentano un orientamento moderatamente restrittivo in un contesto ciclico favorevole. La Germania stima un *output gap* fortemente negativo, a fronte del quale ha attuato una politica sostanzialmente neutra, con una variazione del saldo strutturale primario solo leggermente positiva. La Francia ha invece adottato una restrizione di bilancio in un contesto ciclico lievemente negativo.

Anche per il 2026 si prevede un orientamento di bilancio prevalentemente espansivo tra gli Stati membri, in condizioni cicliche eterogenee (fig. 6). Su ventisette Stati membri, quindici presentano una politica di bilancio espansiva, otto restrittiva e quattro sostanzialmente neutra. Tra i paesi con orientamento espansivo, l'Estonia mostra l'impulso più marcato, in un contesto di *output gap* lievemente negativo. Anche Svezia, Ungheria, Lituania, Finlandia, Bulgaria e Slovacchia presentano espansioni anticicliche, mentre Grecia, Portogallo, Slovenia, Cipro, Irlanda, Danimarca e Polonia adottano politiche espansive nonostante un *output gap* positivo o prossimo allo zero. Sul versante opposto, Lussemburgo, Romania, Malta, Belgio e Lettonia attuano politiche restrittive procicliche. Particolarmente marcato l'impulso restrittivo del Lussemburgo adottato in un contesto ciclico fortemente sfavorevole. Infine, Austria, Paesi Bassi, Croazia e Repubblica Ceca presentano un orientamento sostanzialmente neutro.

Fig. 6 – Impulso di bilancio e *output gap* – Anno 2026 (1)
(in percentuale del PIL potenziale)



Fonte: elaborazioni su dati delle Relazioni annuali sui progressi compiuti nel 2026 nell'attuazione dei piani strutturali di bilancio di medio termine (APR) dei singoli Stati membri, pubblicati dalla Commissione europea nelle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 del 3 giugno 2026 (SWD(2026) 200 final).

(1) Per l'Ungheria e la Bulgaria i dati sono tratti dalle previsioni di primavera 2026 della Commissione europea, nel caso dell'Ungheria perché il paese non ha ancora presentato l'APR, nel caso della Bulgaria perché i dati per il 2026 presenti nell'APR sono incompleti.

Tra le principali economie europee, l'impulso di bilancio previsto per il 2026 rimane restrittivo, con l'eccezione della Germania. Spagna e Italia presentano un orientamento restrittivo anticiclico, essendo il contesto ciclico ancora positivo. In particolare, la Spagna prevede un impulso di bilancio fortemente positivo. Nel caso dell'Italia, l'impulso restrittivo è relativamente moderato grazie alle misure finanziate dai trasferimenti della UE coincidente con le scadenze del PNRR che compensano il consolidamento di bilancio in attuazione del precorso di spesa raccomandato. La restrizione di bilancio è invece più rilevante nel caso della Francia e ha natura prociclica. Nel caso della Germania, la stima dell'*output gap* rimane fortemente negativa e l'impulso fiscale previsto è ora espansivo e anticiclico.

Per quanto riguarda la valutazione dell'orientamento di bilancio per l'area dell'euro nel 2026, la Commissione europea ritiene che la *stance* neutrale o lievemente espansiva prevista per l'anno corrente sia appropriata alla luce del deterioramento del quadro congiunturale, mentre un'impostazione maggiormente espansiva risulterebbe controproducente perché richiederebbe una politica monetaria più restrittiva¹⁹. Inoltre, secondo la Commissione, l'orientamento specifico di ogni paese appare complessivamente adeguato anche sotto il profilo della sostenibilità dei bilanci nazionali: i paesi ad alto disavanzo o debito attuano per lo più misure di contenimento coerenti con gli spazi di

¹⁹ Cepparulo, A. e Reitano V. E. (2026), op. cit.

bilancio disponibili, mentre gli orientamenti espansivi sono in prevalenza giustificati dalla flessibilità della clausola nazionale di salvaguardia per la difesa prevista dalle regole europee. Tuttavia, la Commissione avverte che alcuni paesi a rischio di mancata conformità con le raccomandazioni del Consiglio dovrebbero adottare ulteriori misure di consolidamento. Per il 2027, a politiche invariate, l'orientamento dell'area è previsto sostanzialmente neutrale, sostenuto dalla crescita degli investimenti pubblici, in particolare per la difesa e, in misura limitata, dalla spesa corrente nazionale, mentre la conclusione del RRF eserciterà un effetto restrittivo.

Il Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche (*European Fiscal Board*, EFB) considera appropriato l'orientamento di bilancio implicito nelle raccomandazioni del Consiglio per il 2027²⁰. L'EFB sottolinea, tuttavia, i rischi di misure di sostegno a carattere generalizzato: in questo contesto, è cruciale preservare la credibilità del nuovo quadro di regole di bilancio, in particolare rispettando i percorsi di spesa raccomandati. Secondo l'EFB, un'ulteriore espansione discrezionale risulterebbe ingiustificata e, data la specifica natura dello *shock* dei prezzi dell'energia, controproducente.

L'Eurogruppo concorda con la valutazione della Commissione che l'orientamento di bilancio sia appropriato; dati gli elevati livelli aggregati di disavanzo e debito, l'Eurogruppo ribadisce il proprio impegno ad assicurare la sostenibilità di bilancio e a dare efficace attuazione al quadro di regole europee²¹. L'Eurogruppo sottolinea l'importanza di rispettare i percorsi di spesa netta raccomandati dal Consiglio e invita i paesi a rischio di mancata conformità ad adottare ulteriori misure di consolidamento, tenendo comunque conto della flessibilità offerta dalla clausola nazionale di salvaguardia per la difesa. Al tempo stesso, l'Eurogruppo invita a migliorare la composizione della finanza pubblica, in particolare aumentando gli investimenti favorevoli alla crescita, e ad adattare gradualmente i bilanci pubblici per sostenere una spesa per la difesa strutturalmente più elevata, senza trascurare le altre sfide strutturali e sociali. L'Eurogruppo prende, infine, atto della proposta della Commissione di estendere l'ambito di applicazione della NEC alle misure che rafforzano la resilienza strutturale del sistema energetico europeo e accelerano l'uscita dai combustibili fossili, preservando al contempo la sostenibilità di bilancio.

5. La crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali

La crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali ("spesa netta") per il 2025 risulta, per la metà degli Stati membri, superiore al limite massimo annuale raccomandato dal Consiglio (fig. 7). Nelle valutazioni della Commissione europea su

²⁰ European Fiscal Board (2026), *Assessment of the fiscal stance appropriate for the euro area in 2027*, 10 giugno.

²¹ Comunicato stampa dell'Eurogruppo, *"Eurogroup statement on the Euro area fiscal stance"*, 9 luglio 2026.

ventisette Stati membri per il 2025²², quindici presentano un tasso di crescita della spesa netta a consuntivo superiore al rispettivo tetto di spesa raccomandato. Dodici paesi si collocano invece al di sotto dei massimali raccomandati.

Tra le principali economie europee, il rispetto del limite è stato eterogeneo. La Germania registra una crescita inferiore al massimale raccomandato dal Consiglio. La Francia si colloca leggermente sotto il limite prescritto. La Spagna presenta invece una crescita superiore al tetto di 1,1 punti percentuali. Anche l'Italia registra una crescita superiore al limite, sebbene di dimensioni più contenute, pari a 0,2 punti percentuali nelle stime della Commissione.

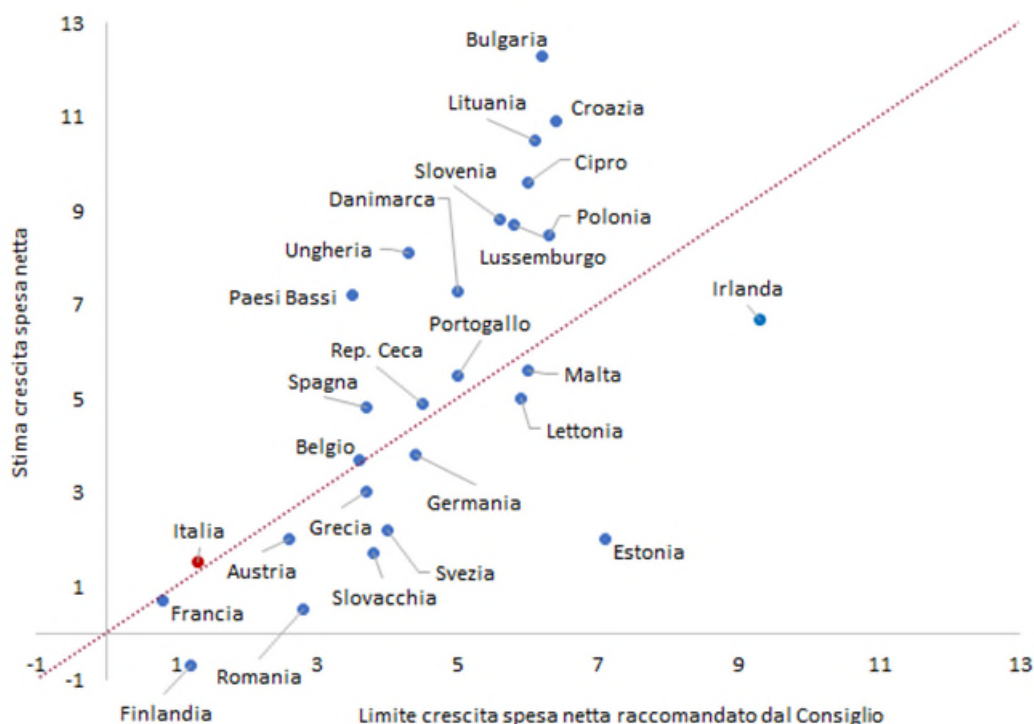
Gli scostamenti più ampi si osservano in Bulgaria, Croazia, Lituania e Ungheria, con differenze tra i 3,8 e i 6 punti percentuali rispetto ai massimali raccomandati dal Consiglio. Inoltre, Paesi Bassi, Cipro, Slovenia e Lussemburgo registrano scostamenti superiori a 2,5 punti percentuali rispetto ai rispettivi massimali. Sul versante opposto, le dinamiche di crescita della spesa più contenute rispetto ai limiti raccomandati si sono registrate in Estonia, Irlanda, Romania, Slovacchia e Finlandia. In media, tra i ventisette Stati membri il tasso di crescita annuale della spesa netta risulta del 3,8 per cento nel 2025.

È opportuno notare che, nonostante il tasso di variazione della spesa netta del 2025 rappresenti in linea di principio un dato di consuntivo, il valore stimato dalla Commissione europea è diverso da quello presentato dagli Stati membri negli APR, con l'eccezione della Spagna (tab. A2 in Appendice). Differenze tra le due stime particolarmente marcate si osservano per la Bulgaria, la Danimarca, la Lituania e il Lussemburgo. Per i paesi di maggiori dimensioni, le differenze sono contenute, 0,1 punti percentuali per Francia e Germania mentre la Spagna le due stime coincidono. Ulteriori approfondimenti si renderanno necessari per comprendere le ragioni delle differenze tra le due stime.

Il tasso di crescita stimato dal Governo italiano per il 2025, pari all'1,9 per cento, è più elevato rispetto a quello della Commissione, pari all'1,5 per cento, per una diversa valutazione dell'impatto delle misure discrezionali dal lato delle entrate. Infatti, la Commissione europea ha stimato l'impatto delle misure discrezionali dal lato delle entrate al netto delle *una tantum* e dei trasferimenti della UE pari a 19,9 miliardi, mentre

²² Il commento per il 2025 si basa sulle stime della Commissione europea contenute nelle *Fiscal Statistical Tables 2026 (SWD(2026) 200 final)* alla base delle valutazioni del pacchetto di primavera, ritenute il riferimento rilevante ai fini della sorveglianza fiscale e coerenti con l'analisi delle deviazioni cumulate riportata nel paragrafo 5.2. Ciò consente di estendere la copertura a tutti i ventisette Stati membri, inclusa l'Ungheria, che non ha presentato l'APR. Per il 2026, si fa invece riferimento alle stime degli APR, allineate alle previsioni dei governi presentate nei paragrafi precedenti.

Fig. 7 – Crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali – Anno 2025
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni sui dati della Commissione europea pubblicati nelle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 del 3 giugno 2026 (SWD(2026) 200 final).

il Governo italiano ha presentato una stima di tale aggregato meno favorevole, pari a 16,9miliardi. Ciò è dovuto alla considerazione da parte della Commissione del drenaggio fiscale (*fiscal drag*) che ha comportato una crescita dell'aggregato di spesa netta stimata dalla Commissione più contenuta rispetto a quella del Governo²³. Vi è inoltre una marginale differenza nella spesa ciclica per i sussidi di disoccupazione che la Commissione ha stimato in 5,2 miliardi, mentre per il Governo italiano ammontano a 5,7 miliardi²⁴.

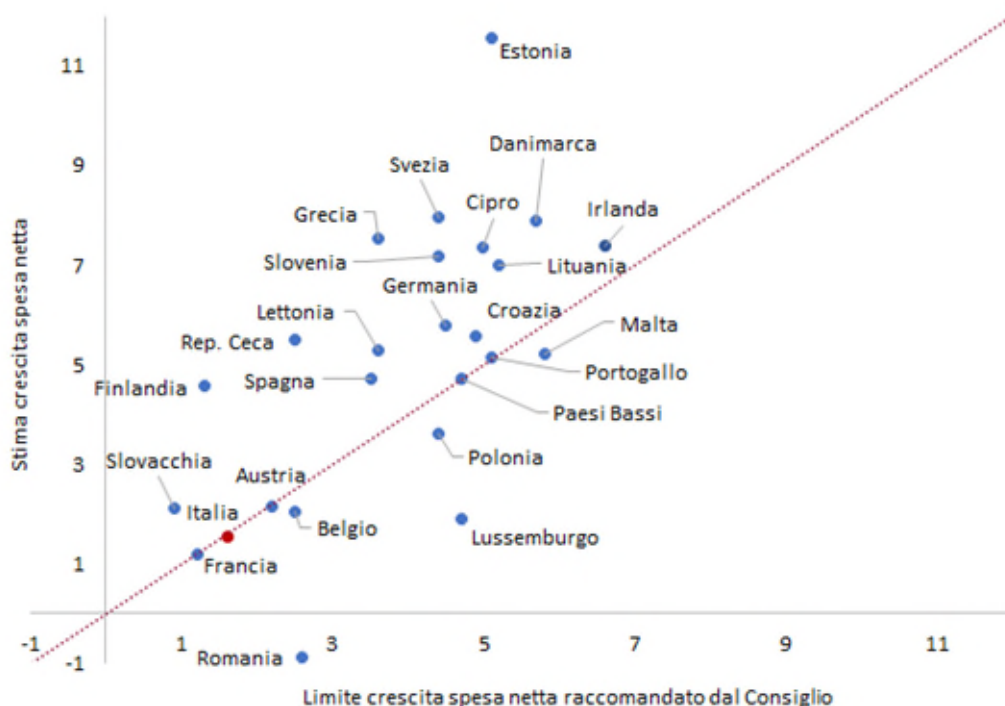
Nel 2026, sulla base delle stime contenute negli APR, il superamento dei limiti sui tassi di crescita annuali della spesa netta appare in aumento (fig. 8). Su venticinque Stati membri che hanno trasmesso i dati per il 2026²⁵, sedici presentano tassi di crescita della spesa netta superiori ai rispettivi massimali raccomandati dal Consiglio, quattro si collocano al di sotto e cinque prevedono una crescita sostanzialmente allineata ai limiti stabiliti.

²³ Si veda il DDL di assestamento del bilancio dello Stato per l'anno finanziario 2026.

²⁴ Nella metodologia del calcolo dell'aggregato di spesa netta, la spesa ciclica viene sottratta alla spesa primaria; quindi una spesa ciclica minore determina un aggregato di riferimento maggiore nel caso di condizioni cicliche favorevoli.

²⁵ L'APR della Bulgaria non presenta i dati di finanza pubblica per il 2026, mentre l'Ungheria non ha presentato il documento.

Fig. 8 – Crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali – Anno 2026 (1) (2)
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni sui dati APR pubblicati nelle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea del 3 giugno 2026 (SWD(2026) 200 final).

(1) Bulgaria e Ungheria sono assenti dal grafico perché non hanno presentato stime della crescita della spesa netta per il 2026. – (2) Per la Lettonia e la Germania il tasso di crescita della spesa netta contenuto nelle *Fiscal Statistical Tables* non coincide con quello riportato nell'APR. Nella figura si riporta il tasso di crescita pubblicato negli APR.

Tra le principali economie della UE, le previsioni di spesa netta per il 2026 contenute negli APR appaiono in linea o al di sopra dei limiti raccomandati. Germania e Spagna prevedono tassi di crescita superiori ai rispettivi massimali raccomandati, con scostamenti nell'ordine di un punto percentuale. Francia e Italia stimano invece una crescita della spesa netta sostanzialmente allineata ai limiti prescritti dal Consiglio. Tra gli altri paesi, gli scostamenti positivi più ampi si osservano in Estonia, Grecia, Svezia, Finlandia e Repubblica Ceca, con deviazioni che raggiungono in alcuni casi i 6 punti percentuali. Al contrario, scostamenti negativi di dimensioni significative si osservano per Romania e Lussemburgo.

5.1 Il rispetto del percorso della spesa netta e la clausola di salvaguardia nazionale

Nella sua valutazione pubblicata nel pacchetto di primavera, la Commissione europea fornisce per la prima volta un'analisi di conformità dell'andamento della spesa netta basata sul conto di controllo calcolato sui dati a consuntivo per il 2025. Vengono, inoltre,

fornite stime sulle deviazioni annuali e cumulate per il 2026²⁶. Come previsto dalla nuova *governance* economica europea²⁷, l'entità dello scostamento rispetto alla raccomandazione del Consiglio viene misurata rispetto a due soglie: 0,3 per cento del PIL in termini annuali e 0,6 in termini cumulati. Per i paesi nel braccio preventivo, se lo scostamento resta al di sotto di tali soglie, si configura una situazione di mancata conformità; se le supera, la mancata conformità è classificata come rilevante. Per le valutazioni basate sulle previsioni, la Commissione qualifica le deviazioni in termini di rischio di mancata conformità o di rischio di mancata conformità rilevante. Nella decisione di proporre l'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio del debito, la Commissione tiene, inoltre, conto della posizione di bilancio complessiva dello Stato membro, in particolare se prossima al pareggio o in avanzo. Per i paesi nel braccio correttivo, ovvero in procedura per i disavanzi eccessivi, una deviazione, anche se inferiore alle soglie sopra ricordate, comporta una valutazione complessiva da parte della Commissione per stabilire se i paesi abbiano dato seguito effettivo (*effective action*) alle raccomandazioni del Consiglio sul percorso correttivo della spesa netta. Nel caso di superamento delle soglie vi è una forte presunzione (*strong presumption*) che non sia stato dato seguito effettivo alle raccomandazioni.

Per gli Stati membri che hanno attivato la clausola di salvaguardia nazionale per la difesa (*national escape clause*, NEC), la valutazione della Commissione riguarda solamente le deviazioni cumulate. Per i paesi dove è stata attivata la NEC, nelle valutazioni per il periodo 2025-28, la Commissione deve tener conto se eventuali deviazioni dal percorso della spesa netta siano dovute all'incremento della spesa per la difesa rispetto all'anno di riferimento²⁸. La Commissione ha, inoltre, deciso di condurre per questi paesi la

²⁶ Per Irlanda, Paesi Bassi e Finlandia, il 2026 è valutato sulla base delle nuove raccomandazioni del Consiglio, mentre il 2025 è valutato sulle raccomandazioni precedenti. In particolare, il nuovo Governo dell'Irlanda ha presentato un nuovo PSB, approvato dal Consiglio il 10 marzo 2026. La valutazione per il 2025 è quindi condotta sulla base della raccomandazione precedente (21 gennaio 2025), mentre quella per il 2026 si basa sulla raccomandazione del Consiglio che approva il nuovo piano. Anche i Paesi Bassi hanno presentato un nuovo PSB (14 aprile 2026) a seguito della formazione di un nuovo Governo. La valutazione per il 2025 si basa sulla raccomandazione del 21 gennaio 2025, mentre per il 2026 la Commissione fa riferimento alla nuova raccomandazione della Commissione al Consiglio, la cui adozione formale è avvenuta successivamente alla presentazione del pacchetto di primavera, il 10 luglio 2026. La Finlandia ha invece ricevuto una nuova raccomandazione del Consiglio il 20 gennaio 2026 nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi, al fine di ricondurre il disavanzo al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL. La valutazione per il 2025 è quindi condotta sulla base della raccomandazione del 21 gennaio 2025, mentre per il 2026 il riferimento è la nuova raccomandazione di percorso correttivo. Nel caso della Bulgaria, per cui è stata aperta la procedura per i disavanzi eccessivi, il percorso correttivo approvato dal Consiglio il 10 luglio 2026 implica un nuovo tetto di spesa netta per il 2026. La Bulgaria è comunque assente dalla presente analisi per il 2026 perché non ha presentato informazioni annuali sulla crescita della spesa netta nell'APR.

²⁷ Versione aggiornata del Codice di condotta del Patto di stabilità e crescita: "Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact", approvato dal Consiglio Ecofin a dicembre 2025. Si veda inoltre Ufficio Parlamentare di bilancio (2026), Rapporto sulla politica di bilancio, giugno, Riquadro 2.3 "La procedura per i disavanzi eccessivi secondo il nuovo codice di condotta e le clausole di salvaguardia previste dal nuovo quadro di regole della UE".

²⁸ La clausola di salvaguardia nazionale consente di superare i tassi massimi di crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio entro il limite di 1,5 punti percentuali di PIL nel periodo 2025-28 al fine di incrementare la spesa per la difesa rispetto al livello minore tra quelli registrati nel 2021 o nel 2024. Le spese per difesa eleggibili sono quelle classificate secondo il Sistema europeo dei conti (SEC 2010) nella

valutazione delle deviazioni dal percorso della spesa netta solo in termini cumulati a causa delle irregolarità annuali delle spese per la difesa²⁹.

Allo stato attuale, il Consiglio ha attivato la clausola di salvaguardia nazionale per le spese in difesa per 18 Stati membri che l'hanno richiesta. I paesi a cui il Consiglio ha accordato la flessibilità di bilancio sono attualmente Austria, Belgio, Bulgaria, Cechia, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Germania, Grecia, Lettonia, Lituania, Polonia, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna e Ungheria³⁰.

Nel complesso, la valutazione della Commissione evidenzia un quadro di conformità con i percorsi di spesa netta raccomandati dal Consiglio relativamente favorevole nel 2025, ma in deterioramento nelle previsioni per il 2026. La flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale per le spese in difesa svolge un ruolo determinante nel giudizio complessivo: senza tale flessibilità, il numero di paesi valutati non conformi sarebbe sensibilmente più elevato in entrambi gli anni.

Per il 2025, sulla base dei dati a consuntivo, la Commissione valuta la maggior parte degli Stati membri conforme al percorso raccomandato, in diversi casi grazie alla flessibilità della clausola di salvaguardia per le spese per la difesa. La figura 9 evidenzia che dei dieci paesi attualmente in PDE, otto risultano conformi, avendo uno scarto nullo o negativo, di cui tre (Belgio, Ungheria e Polonia) grazie alla flessibilità della NEC. L'Italia, risulta non conforme per una deviazione cumulata di entità relativamente modesta (si veda oltre). Nel caso di Malta la crescita annuale della spesa netta nel 2025 è al di sotto del massimale raccomandato, ma la forte deviazione registrata nel 2024 determina uno scostamento cumulato superiore alla soglia, con una conseguente valutazione di mancata conformità rilevante. Al tempo stesso, avendo ridotto il disavanzo nominale al di sotto del 3 per cento del PIL nel 2025, con un anno di anticipo rispetto alla raccomandazione, la

classificazione delle funzioni delle amministrazioni pubbliche (COFOG) per la funzione "difesa" (divisione 02). La flessibilità si estende anche alle consegne di equipaggiamento militare successive al periodo di attivazione della clausola, a condizione che i relativi contratti siano stati firmati durante il medesimo periodo. Sono inoltre eleggibili le spese finanziate con lo strumento di finanziamento UE *Safe* anche se dal punto di vista del SEC tali spese non dovessero essere classificate nella funzione difesa.

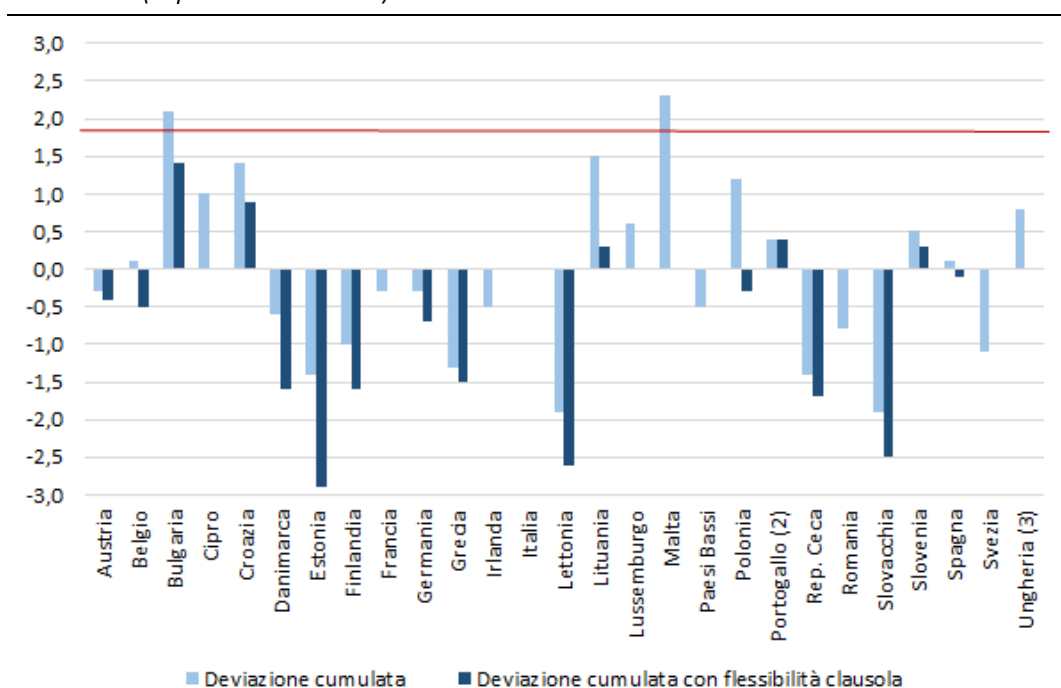
²⁹ A seguito dell'attivazione della clausola, il monitoraggio del rispetto del percorso di spesa netta si basa su un conto di controllo "aumentato" (*augmented control account*). La valutazione si articola quindi in due fasi. Nella prima fase, il conto di controllo normale registra le deviazioni cumulate della spesa netta realizzata o stimata rispetto al percorso raccomandato dal Consiglio, senza considerare l'attivazione della clausola di salvaguardia. Se il conto evidenzia una deviazione positiva, si passa alla seconda fase: la Commissione esamina il conto di controllo aumentato, verificando la natura e l'entità delle deviazioni cumulate. In questa fase, solo le deviazioni eventualmente eccedenti l'ammontare di spese per la difesa consentito dalla clausola vengono iscritte come debiti nel conto di controllo aumentato. Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2026), "[Una panoramica dei quadri macroeconomici e di finanza pubblica dei Documenti programmatici di bilancio dei paesi dell'area dell'euro – 2026](#)", Focus n. 2 e Commissione europea (2026), "[Fiscal Statistical Tables providing background data relevant for the assessment of the budgetary policies of the Member States](#)", 3 giugno.

³⁰ L'ultimo paese ad aver ottenuto la flessibilità è stata la Spagna, la cui richiesta è stata approvata dal Consiglio il 12 giugno 2026. Si veda, [Consiglio della UE del 12 giugno 2026](#). Al momento della presentazione del pacchetto di primavera da parte della Commissione, la raccomandazione della Commissione al Consiglio sulla richiesta di flessibilità era ancora pendente e la Spagna non figurava tra i 17 paesi con NEC formalmente attivata. Ciononostante, la valutazione della Commissione ha già tenuto conto della flessibilità della clausola per la Spagna.

Commissione raccomanda al Consiglio la chiusura della procedura per i disavanzi eccessivi³¹. Tra i diciassette Stati membri nel braccio preventivo, otto sono valutati conformi, di cui alcuni grazie alla flessibilità della NEC. Due paesi (Cipro e Portogallo) sono considerati conformi in ragione della posizione di bilancio in avanzo o prossima al pareggio, nonostante la crescita della spesa netta ecceda i massimali. Due paesi (Lituania e Slovenia) risultano non conformi, mentre quattro (Lussemburgo, Paesi Bassi, Bulgaria e Croazia) sono in situazione di mancata conformità rilevante.

Per il 2026, sulla base delle previsioni di primavera della Commissione, aumentano i paesi a rischio di deviazione dal percorso di spesa raccomandato (fig. 10). Anche in questo caso, per alcuni paesi la flessibilità della clausola di salvaguardia per le spese in difesa risulta determinante nel contenere l'ammontare della deviazione. Tra i paesi in procedura per i disavanzi eccessivi, la maggior parte è prevista conforme, in diversi casi grazie alla NEC. Il caso più critico è quello dell'Ungheria, prevista a rischio di mancata

Fig. 9 – Deviazione cumulata dal percorso della spesa netta – Anno 2025 (1)
(in percentuale del PIL)

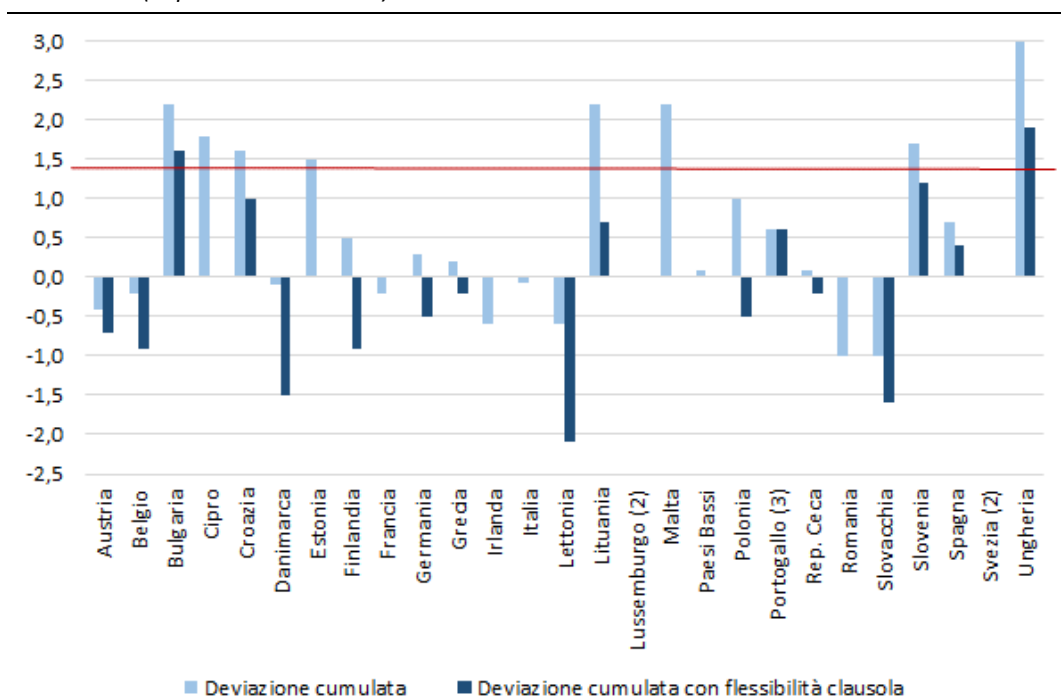


Fonte: elaborazioni sui dati della Commissione europea pubblicati nelle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 del 3 giugno 2026 (SWD(2026) 200 final).

(1) La linea rossa indica la soglia dello 0,6 per cento del PIL, che identifica una mancata conformità rilevante con il limite della spesa netta raccomandato dal Consiglio. – (2) Nel caso del Portogallo, il Consiglio ha attivato la clausola di salvaguardia nazionale per le spese in difesa nel luglio 2025 (C/2025/3972). Nelle valutazioni per il 2025 e per il 2026 non risultano tuttavia spese eleggibili dichiarate: la flessibilità utilizzata è quindi nulla. – (3) Per l'Ungheria, la deviazione cumulata al netto della flessibilità risulta essere pari a zero.

³¹ Commissione europea (2026), "Recommendation for a Council decision abrogating council decision (eu) 2024/2128 on the existence of an excessive deficit in Malta", 3 giugno. Il Consiglio dell'Unione europea ha provveduto ad abrogare la procedura aperta nel 2024, nella seduta del 12 giugno 2026 (si veda il comunicato stampa del Consiglio dell'Unione europea).

Fig. 10 – Deviazione cumulata dal percorso della spesa netta – Anno 2026 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sui dati della Commissione europea pubblicati nelle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 del 3 giugno 2026 (SWD(2026) 200 final). Per il Lussemburgo e la Svezia la deviazione cumulata del 2026 è stimata pari a zero.

(1) La linea rossa indica la soglia dello 0,6 per cento del PIL, che identifica una mancata conformità rilevante con il limite della spesa netta raccomandato dal Consiglio. – (2) Per il Lussemburgo e la Svezia la deviazione cumulata del 2026 è stimata pari a zero. – (3) Nel caso del Portogallo, il Consiglio ha attivato la clausola di salvaguardia nazionale per le spese in difesa nel luglio 2025 (C/2025/3972). Nelle valutazioni per il 2025 e per il 2026 non risultano tuttavia spese eleggibili dichiarate: la flessibilità utilizzata è quindi nulla.

conformità rilevante: la deviazione cumulata resta ampiamente al di sopra della soglia dello 0,6 per cento del PIL anche dopo aver considerato la flessibilità per la difesa. Un altro paese con una deviazione positiva elevata è Malta, per la quale è raccomandata la chiusura della procedura per i disavanzi eccessivi sulla base dei risultati del 2025, ma che resta a rischio di mancata conformità rilevante nel 2026.

Nel braccio preventivo, la NEC svolge un ruolo ancora più decisivo: un certo numero di paesi che in assenza della flessibilità avrebbero superato la soglia di deviazione dello 0,6 per cento del PIL risultano conformi grazie all'attivazione della clausola. Tali paesi sono Germania, Grecia, Spagna e Repubblica Ceca. Allo stesso tempo, il numero di paesi a rischio di mancata conformità rilevante aumenta rispetto al 2025, con Ungheria, Bulgaria e Croazia che confermano le deviazioni più ampie. Nei confronti della Bulgaria la Commissione ha proposto l'apertura di una procedura per i disavanzi eccessivi, che è stata confermata dal Consiglio a luglio³². Lituania e Slovenia sono previste a rischio di mancata conformità rilevante. I Paesi Bassi sono a rischio di mancata conformità con il percorso di

³² Consiglio dell'Unione europea (2026), "Council recommendation with a view to bringing an end to the situation of an excessive deficit in Bulgaria", 3 luglio.

spesa netta, sebbene la Commissione rilevi che disavanzo e debito restano al di sotto delle rispettive soglie di riferimento.

La Commissione europea valuta l'Italia non conforme al percorso di crescita della spesa netta nel 2025 e conforme nel 2026. Nel 2025, la crescita della spesa netta supera i massimali raccomandati dal Consiglio sia in termini annuali sia cumulati, ma lo scostamento annuo è pari a 0,1 per cento del PIL, e lo scostamento cumulato è quasi nullo. Nel 2026, la crescita è invece prevista al di sotto dei massimali sia in termini annuali che cumulati.

La deviazione del 2025 riscontrata dalla Commissione per l'Italia ha reso necessaria una valutazione complessiva della situazione di bilancio a seguito della quale è stato deciso di tenere in sospenso (*abeyance*) la procedura per i disavanzi eccessivi. Tenuto conto della riduzione del disavanzo nominale, della prevista correzione del disavanzo eccessivo a partire dal 2026, in linea con la scadenza fissata dal Consiglio, e dell'entità contenuta dello scostamento, la Commissione considera che l'Italia abbia dato seguito effettivo alle raccomandazioni del Consiglio per riportare il disavanzo al di sotto del 3 per cento del PIL. La procedura per i disavanzi eccessivi è stata pertanto sospesa (*put in abeyance*). Il Consiglio raccomanda tuttavia all'Italia di assicurare il rispetto del percorso correttivo alla luce della deviazione rispetto al massimale raccomandato registrata dalla Commissione per il 2025³³.

Secondo la Commissione, la Francia è conforme nel 2025, ma a rischio di mancata conformità su base annuale nel 2026; la procedura per i disavanzi eccessivi viene sospesa, con l'indicazione che potrebbero rendersi necessarie nuove misure correttive in corso d'anno. Nel 2025, la crescita della spesa netta della Francia è stata inferiore ai massimali raccomandati dal Consiglio sia in termini annuali sia cumulati. Per il 2026, la crescita annuale della spesa netta è prevista poco al di sopra del massimale raccomandato, mentre quella cumulata resta al di sotto del limite. Il Consiglio raccomanda alla Francia di assicurare il rispetto del percorso correttivo di spesa netta, alla luce della deviazione prevista dalla Commissione per il 2026 rispetto al massimale raccomandato³⁴.

La Germania è valutata conforme al percorso di crescita della spesa netta sia nel 2025 sia nel 2026, grazie alla flessibilità della clausola di salvaguardia per le spese per la difesa; secondo la Commissione, non sussistono le condizioni per l'apertura di una procedura per i disavanzi eccessivi. Nel 2025, la crescita della spesa netta è inferiore ai massimali raccomandati dal Consiglio. Nel 2026, la crescita è prevista al di sopra dei massimali sia in termini annuali sia cumulati, a ragione dell'attuazione della strategia di bilancio espansiva incentrata sugli investimenti in infrastrutture e difesa. Tuttavia, la deviazione cumulata rientra interamente nella flessibilità della NEC, con un conto di

³³ Consiglio dell'Unione europea (2026), "Council recommendation on the economic, social, employment, structural and budgetary policies of Italy", 10 luglio.

³⁴ Consiglio dell'Unione europea (2026), "Council recommendation on the economic, social, employment, structural and budgetary policies of France", 10 luglio.

controllo aumentato che presenta un saldo a credito. A fronte del previsto superamento della soglia del 3 per cento del PIL del disavanzo nel 2026, la Germania è stata oggetto del rapporto³⁵ ai sensi dell'articolo 126(3) TFUE: la Commissione ritiene, tuttavia, che non sussistano le condizioni per l'apertura di una procedura per i disavanzi eccessivi grazie alle circostanze eccezionali che hanno autorizzato la Germania a beneficiare della NEC. La raccomandazione³⁶ con cui il Consiglio ha, infatti, concesso la clausola di salvaguardia nazionale ha documentato le circostanze eccezionali, al di fuori del controllo del governo e con un impatto rilevante sulle finanze pubbliche, alla base dell'incremento della spesa per la difesa. Il disavanzo eccedente il valore di riferimento nel 2026 è interamente riconducibile all'aumento della spesa per la difesa. Alla luce di ciò, la Commissione ha concluso che il disavanzo previsto in eccesso rispetto al valore di riferimento nel 2026 sia da considerarsi eccezionale. La situazione sarà rivalutata nell'autunno 2026. Il Consiglio raccomanda³⁷ alla Germania di continuare a rispettare i massimali di crescita della spesa netta, anche avvalendosi della flessibilità concessa dalla clausola di salvaguardia nazionale.

Per quanto riguarda la Spagna, essa è valutata conforme nel 2025 e a rischio di mancata conformità nel 2026, anche tenendo conto della flessibilità della clausola di salvaguardia per le spese per la difesa. Nei due anni, la crescita della spesa netta supera i massimali raccomandati dal Consiglio in termini annuali e cumulati. Nel 2025, la deviazione cumulata è compensata dalla flessibilità della NEC sulla base dei dati a consuntivo della spesa per la difesa. Nel 2026, la deviazione cumulata si riduce al di sotto della soglia dello 0,6 per cento del PIL tenendo conto della flessibilità per la difesa, ma configura comunque un rischio di mancata conformità. Il Consiglio raccomanda³⁸ alla Spagna di assicurare il rispetto dei massimali di crescita della spesa netta, alla luce della deviazione prevista per il 2026, anche avvalendosi della flessibilità concessa dalla clausola nazionale³⁹.

Infine, a seguito della volatilità dei mercati energetici, la Commissione ha proposto⁴⁰ che l'ambito di applicazione della clausola di salvaguardia nazionale sia esteso alle misure adottate a partire dal febbraio 2026 volte a ridurre la dipendenza dai combustibili fossili importati e a rafforzare la resilienza strutturale del sistema energetico europeo. Le misure potenzialmente ammissibili comprendono il sostegno a famiglie e imprese per la riduzione della dipendenza dai combustibili fossili e la

³⁵ Commissione europea (2026), "Bulgaria, Germany, Estonia, Latvia, Slovenia - Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union", 3 giugno.

³⁶ Consiglio dell'Unione europea (2026), "Council Recommendation endorsing the national medium-term fiscal-structural plan of Germany and allowing Germany to deviate from the maximum growth rates of net expenditure as set by the Council under Regulation (EU) 2024/1263 (Activation of the national escape clause)", 10 ottobre.

³⁷ Consiglio dell'Unione europea (2026), "Council recommendation on the economic, social, employment, structural and budgetary policies of Germany", 10 luglio.

³⁸ Consiglio dell'Unione europea (2026), "Council recommendation on the economic, social, employment, structural and budgetary policies of Spain", 10 luglio.

³⁹ Al momento della presentazione del pacchetto di primavera, l'attivazione della NEC per la Spagna era ancora pendente; la Commissione ne ha comunque tenuto conto nella propria valutazione.

⁴⁰ Commissione europea (2026), "2026 European Semester - Spring Package", 3 giugno.

promozione della decarbonizzazione, interventi per accelerare l'elettrificazione dei settori di utilizzo finale, investimenti nelle reti elettriche, nello stoccaggio dell'energia, nel risparmio energetico e nell'espansione della capacità produttiva da fonti di energia pulita.

Nella comunicazione del pacchetto di primavera, la Commissione ha precisato che il tetto complessivo della clausola NEC resta invariato all'1,5 per cento del PIL di spesa aggiuntiva nel periodo 2025-28. All'interno di tale limite, per le misure di sostegno energetico si applicherebbe un massimale annuale dedicato dello 0,3 per cento del PIL e un massimale cumulato dello 0,6 per cento del PIL per il triennio 2026-2028. La spesa eccedente tali soglie rimarrebbe soggetta alle valutazioni di conformità con le soglie ordinarie definite dalle regole europee. Per garantire parità di trattamento, gli Stati membri che avessero già esaurito integralmente il margine disponibile per le spese di difesa possono beneficiare di una flessibilità aggiuntiva temporanea e limitata.

Gli Stati membri avranno la possibilità di richiedere l'estensione dell'ambito della propria clausola NEC nei prossimi mesi. La Commissione si riserva di fornire indicazioni operative più dettagliate nei prossimi mesi, inclusi i requisiti di rendicontazione dei dati necessari per monitorare e valutare l'ammissibilità delle misure proposte.

6. Le procedure per i disavanzi eccessivi

Secondo le valutazioni della Commissione contenute nel pacchetto di primavera⁴¹, risultavano soggetti a procedura per i disavanzi eccessivi (PDE) dieci Stati membri: Romania, Belgio, Francia, Ungheria, Italia, Malta, Polonia, Slovacchia, Austria e Finlandia. Nel caso di Malta, la Commissione ha raccomandato l'abrogazione della procedura, poiché il disavanzo è stato riportato al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL nel 2025, in anticipo rispetto alla scadenza fissata dal Consiglio, e dovrebbe rimanere inferiore al valore di riferimento anche nel 2026 e nel 2027. Per gli altri, la Commissione ha ritenuto che, allo stadio attuale, fosse stato dato seguito effettivo (*effective action*) alla raccomandazione del Consiglio e che la procedura potesse quindi essere sospesa (*put in abeyance*).

In particolare, grazie alle misure adottate, le PDE di Italia e Francia sono al momento sospese. Per l'Italia, la crescita della spesa netta nel 2025 è risultata superiore ai massimali raccomandati dal Consiglio, sia in termini annuali sia cumulati, sebbene lo scostamento cumulato sia stato valutato di entità contenuta. Nel 2026, invece, la spesa netta è prevista al di sotto dei limiti raccomandati. Tenendo conto della riduzione dell'indebitamento netto, della correzione del disavanzo eccessivo prevista entro il 2026 e della limitata dimensione dello scostamento nel 2025, la Commissione ha concluso che l'Italia ha dato seguito effettivo alla raccomandazione del Consiglio, ponendo quindi la procedura in

⁴¹ Si veda la [Comunicazione](#) della Commissione europea sul Semestre europeo 20206 – Pacchetto di primavera.

sospeso. Per la Francia, la crescita della spesa netta è risultata conforme nel 2025; nel 2026 si prefigura invece un rischio di mancata conformità rispetto al limite annuale, pur in presenza di una valutazione ancora favorevole in termini cumulati. Anche in questo caso la procedura è stata sospesa dalla Commissione, segnalando tuttavia la necessità di assicurare il rispetto del percorso correttivo.

Per alcuni paesi in procedura permangono elementi di cautela. Secondo le previsioni di primavera della Commissione, l'Ungheria mostra per il 2026 una crescita della spesa netta superiore ai massimali raccomandati dal Consiglio sia in termini annuali sia cumulati. Lo scostamento cumulato resterebbe superiore allo 0,6 per cento del PIL anche dopo l'applicazione della clausola nazionale di salvaguardia. Per tale ragione, la Commissione valuta l'Ungheria a rischio di mancata conformità nel 2026; la situazione dovrà essere riesaminata nelle successive fasi della sorveglianza. Per la Romania, pur essendo stata riconosciuta di aver dato seguito effettivo alla raccomandazione del Consiglio, la Commissione sottolinea che la situazione di bilancio resta fragile, con il disavanzo più elevato della UE nel 2025 e rischi significativi di attuazione del percorso di aggiustamento negli anni successivi.

La Commissione europea ha valutato l'apertura di una PDE per violazione del criterio del disavanzo anche per altri paesi che attualmente si trovano nel braccio preventivo del PSC⁴². A questo riguardo, la Commissione ha predisposto una relazione ai sensi dell'articolo 126.3 del TFUE nei confronti di Bulgaria, Germania, Estonia, Lettonia e Slovenia. La relazione è stata motivata dal superamento del valore di riferimento del 3 per cento del PIL per il disavanzo nel 2025 per la Bulgaria e dalla previsione di disavanzi superiori a tale soglia nel 2026 per Germania, Estonia, Lettonia e Slovenia.

Nel caso di Germania, Estonia, Lettonia e Slovenia la deviazione rispetto alla soglia del 3 per cento è dovuta all'aumento delle spese per la difesa previste dalla clausola di salvaguardia nazionale e non ha determinato, quindi, l'apertura di una PDE. Nel caso della Germania, il disavanzo programmato per il 2026, pari a circa il 4,3 per cento del PIL, è stato giudicato superiore e non vicino al valore di riferimento, oltre che non temporaneo. Tuttavia, poiché lo scarto è risultato interamente spiegato dall'incremento della spesa per la difesa rispetto al 2021, l'eccedenza del disavanzo di bilancio rispetto alla soglia del 3 per cento del PIL è stata valutata come eccezionale e dovuta all'applicazione della clausola di salvaguardia nazionale. La Commissione non ha pertanto proposto l'apertura di una procedura per i disavanzi eccessivi per la Germania. Valutazioni analoghe sono state formulate per Estonia, Lettonia e Slovenia.

Nel caso della Bulgaria, la Commissione europea ha proposto l'apertura di una PDE per violazione del criterio del disavanzo. L'indebitamento delle Amministrazioni pubbliche della Bulgaria si è attestato al 3,5 per cento del PIL nel 2025 e, secondo le previsioni di primavera della Commissione, aumenterebbe al 4,1 per cento nel 2026 e al 4,3 nel 2027.

⁴² Si veda la [Relazione](#) della Commissione europea su Bulgaria, Germania, Estonia, Lettonia e Slovenia a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

Il superamento della soglia nel 2025 è stato valutato come eccezionale, in quanto interamente spiegato dall'aumento della spesa per la difesa rispetto all'anno di riferimento. Tuttavia, per il 2026, l'eccedenza rispetto al 3 per cento del PIL non risulta né limitato né temporaneo e neanche riconducibile all'aumento delle spese in difesa previsto dall'adesione alla clausola di salvaguardia nazionale. Alla luce di tale valutazione, la Commissione ha proposto al Consiglio l'apertura di una procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti della Bulgaria.

La Raccomandazione del Consiglio relativa alla Bulgaria⁴³ ha definito un percorso correttivo volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo entro il 2029. Il percorso sostituisce i massimali di crescita della spesa netta stabiliti con la precedente raccomandazione sul PSB prevedendo tassi massimi nominali di crescita della spesa netta pari al 4,2 per cento nel 2026, al 3,4 nel 2027 e nel 2028 e al 3,2 nel 2029. Sulla base di tale percorso, il disavanzo dovrebbe ridursi dal 3,5 per cento del PIL del 2025 al 2,9 per cento nel 2029. La Raccomandazione tiene conto della clausola nazionale di salvaguardia per la difesa, approvata per la Bulgaria l'8 luglio 2025⁴⁴, ma ne limita l'utilizzo residuo. Poiché nel 2025 il paese aveva già utilizzato 0,6 punti percentuali di PIL di flessibilità, il margine disponibile per il periodo 2026-28 è stato ridotto da 1,5 a 0,9 punti percentuali di PIL. Fino al 2028, pertanto, la Bulgaria potrà superare i massimali di crescita della spesa netta solo entro tale limite e nella misura in cui lo scostamento sia riconducibile all'aumento della spesa per la difesa rispetto al 2024.

Infine, la Commissione europea ha valutato l'apertura di PDE per violazione del criterio del debito per paesi che attualmente si trovano nel braccio preventivo del PSC. Nel nuovo quadro di *governance*, il superamento della soglia del 60 per cento del PIL non determina di per sé l'avvio di una valutazione relativa all'apertura di una PDE: rilevano anche la posizione di bilancio che non deve essere prossima al pareggio o in surplus e l'eventuale presenza di deviazioni significative della spesa netta rispetto al percorso raccomandato dal Consiglio, registrate nel conto di controllo, superiori alle soglie dello 0,3 per cento del PIL in termini annuali o dello 0,6 per cento in termini cumulati.

Alla fine del 2025, tra i paesi non in PDE, presentavano un rapporto tra debito e PIL superiore al 60 per cento Germania, Grecia, Spagna, Portogallo e Slovenia; per motivi diversi, per nessuno di questi paesi è stato proposto di aprire una PDE. Per Grecia e Portogallo la presenza di avanzi di bilancio ha consentito di evitare l'apertura di una PDE, nonostante livelli del rapporto tra debito e PIL ancora ampiamente superiori al valore di riferimento. In Germania, invece, pur in presenza di un debito superiore al 60 per cento, il conto di controllo della spesa netta ha registrato crediti sia in termini annuali sia cumulati; pertanto, anche in questo caso il criterio del debito è stato considerato

⁴³ Si veda la Raccomandazione del Consiglio della UE intesa a far cessare la situazione di disavanzo eccessivo in Bulgaria del 3 luglio 2026.

⁴⁴ Si veda la Raccomandazione del Consiglio della UE che consente alla Bulgaria di deviare rispetto ai tassi massimi di crescita della spesa netta stabiliti dal Consiglio a norma del regolamento (UE) 2024/1263 (Attivazione della clausola di salvaguardia nazionale) dell'8 luglio 2025.

soddisfatto. Per Spagna e Slovenia, la Commissione ha rilevato deviazioni della spesa netta nel 2025 superiori alla soglia annuale, ma inferiori a quella cumulata. La valutazione ha tuttavia tenuto conto della clausola nazionale di salvaguardia per l'aumento della spesa per la difesa. Considerando tale flessibilità, il conto di controllo "aumentato" (*augmented control account*), previsto per i paesi cui è stata concessa l'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale, ha registrato un credito per la Spagna e una deviazione cumulata per la Slovenia contenuta entro la soglia dello 0,6 per cento del PIL. Anche per questi due paesi, quindi, la Commissione non ha ritenuto necessario proporre di aprire una PDE.

7. Le raccomandazioni del Consiglio della UE

Nel contesto del Semestre europeo 2026, il Consiglio della UE ha adottato il 10 luglio scorso le Raccomandazioni specifiche relative a ciascuno Stato membro⁴⁵. Le raccomandazioni relative alla politica di bilancio comuni a tutti gli Stati membri sottolineano la necessità di rispettare il percorso di crescita dell'indicatore di spesa netta e indicano l'opportunità di aumentare la spesa per la difesa salvaguardando al contempo la sostenibilità del debito. Le Raccomandazioni del Consiglio della UE confermano l'impostazione del nuovo quadro di *governance* economica, fondato sul rispetto dei percorsi di spesa netta definiti nei PSB approvati dal Consiglio della UE e sulla verifica dell'attuazione delle riforme e degli investimenti che hanno giustificato l'estensione del periodo di aggiustamento da quattro a sette anni. Al tempo stesso, le Raccomandazioni incorporano la nuova priorità comune della UE relativa al rafforzamento della capacità di difesa e sicurezza, da perseguire mantenendo la sostenibilità del debito, nonché la qualità e l'efficienza della spesa.

Con riferimento ai principali paesi della UE, il Consiglio raccomanda all'Italia e alla Francia di rispettare il percorso correttivo della spesa netta stabilito il 21 gennaio 2025 nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi, tenendo conto dello scostamento rilevato dalla Commissione nel 2025 rispetto al limite raccomandato. A tale indicazione si affianca il richiamo a rafforzare la spesa per difesa e sicurezza, assicurando al tempo stesso la sostenibilità del debito e l'efficienza della spesa⁴⁶, nonché adattando progressivamente il bilancio a un livello strutturalmente più elevato di spesa militare. Il Consiglio raccomanda inoltre che eventuali misure contro i rincari energetici restino temporanee, mirate ai nuclei vulnerabili e alle imprese ad alta intensità energetica, preservino gli incentivi al risparmio energetico e abbiano un costo compatibile con gli impegni assunti nel quadro di bilancio europeo.

All'Italia e alla Francia viene inoltre richiesto di proseguire l'attuazione delle riforme e degli investimenti che hanno giustificato l'estensione a sette anni del periodo di

⁴⁵ Consiglio dell'Unione europea (2026), Comunicato stampa del 10 luglio: "Semestre europeo 2026: il Consiglio adotta le raccomandazioni specifiche per paese".

⁴⁶ Più nello specifico, all'Italia viene raccomandato di migliorare l'efficienza e l'efficacia della spesa mentre alla Francia l'efficienza e la qualità della spesa.

aggiustamento del PSB. Più nel dettaglio, relativamente alla qualità delle finanze pubbliche, il Consiglio della UE ha invitato l'Italia a rendere il sistema tributario più favorevole alla crescita sostenibile e più equo, rafforzando il contrasto all'evasione e riducendo le spese fiscali residue, comprese quelle relative all'IVA e i sussidi ambientalmente dannosi. Sono inoltre richiamati l'aggiornamento dei valori catastali nell'ambito di una più ampia revisione delle politiche abitative, il miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia della spesa pubblica e l'esigenza di affrontare le pressioni demografiche sulla crescita potenziale e sul sistema pensionistico, anche favorendo la partecipazione al lavoro delle coorti più anziane, in particolare nel Mezzogiorno. Per contro, alla Francia è stato raccomandato di rafforzare la sostenibilità del sistema pensionistico, l'efficacia degli interventi di *spending review* e la qualità del sistema tributario, anche attraverso uno spostamento del prelievo dai fattori produttivi verso consumi e ambiente e la razionalizzazione delle agevolazioni fiscali e contributive.

Per la Germania, il Consiglio raccomanda di continuare a rispettare i tassi massimi di crescita della spesa netta stabiliti in sede di approvazione del PSB il 10 ottobre 2025, tenendo conto della flessibilità concessa con la clausola nazionale di salvaguardia per la maggiore spesa per la difesa. Il Consiglio raccomanda inoltre che l'aumento della spesa per difesa e sicurezza venga conseguito preservando la sostenibilità del debito e migliorando la qualità della spesa pubblica. Inoltre, il Consiglio richiama l'esigenza di assicurare che il fondo speciale per infrastrutture e neutralità climatica rafforzi effettivamente lo *stock* di capitale produttivo e la competitività, evitando che le risorse siano destinate a finalità di natura corrente. Ulteriori indicazioni riguardano la sostenibilità del sistema pensionistico, il miglioramento della struttura del prelievo e il rafforzamento degli incentivi all'offerta di lavoro.

Per la Spagna, il Consiglio della UE richiede di assicurare il rispetto del percorso di spesa netta raccomandato il 21 gennaio 2025, tenendo conto della flessibilità concessa con l'attivazione della clausola nazionale di salvaguardia approvata il 12 giugno 2026. La Raccomandazione sottolinea la necessità di rafforzare la spesa per difesa e sicurezza senza compromettere la sostenibilità di medio periodo, nonché di mantenere temporanee e mirate le misure adottate per attenuare l'impatto dei rincari energetici. Sul piano della qualità delle finanze pubbliche, il Consiglio richiama l'esigenza di limitare le spese fiscali, proteggendo al contempo la crescita e i nuclei a basso reddito, e di accrescere l'efficienza della spesa attraverso un monitoraggio più sistematico delle agevolazioni fiscali e revisioni della spesa a livello nazionale e regionale.

Appendice

Tab. A1 – Indicatori di finanza pubblica
(in percentuale del PIL)

	Saldo complessivo		Saldo primario		Debito pubblico	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Austria	-4,2	-4,2	-2,6	-2,4	81,5	83,4
Belgio	-5,2	-4,9	-2,9	-2,3	107,9	110,3
Bulgaria ⁽¹⁾	-3,5	-4,1	-2,7	-2,9	29,9	32,3
Cipro	3,4	2,3	4,6	3,7	55,3	50,1
Croazia	-3,0	-2,9	-1,6	-1,5	56,3	54,8
Danimarca	2,9	0,5	3,7	1,3	27,9	27,6
Estonia	-2,0	-4,3	-1,5	-3,7	24,1	26,7
Finlandia	-3,4	-4,6	-1,8	-2,9	88,5	91,2
Francia	-5,1	-5,0	-2,9	-2,5	115,6	118,4
Germania	-2,7	-4,3	-1,6	-3,0	63,5	66,5
Grecia	1,7	0,2	4,9	3,2	146,1	136,8
Irlanda	1,8	1,4	2,2	1,9	32,9	31,2
Italia	-3,1	-2,9	0,8	1,2	137,1	138,6
Lettonia	-2,5	-3,0	-1,4	-1,7	46,9	47,9
Lituania	-1,8	-2,3	-0,9	-1,2	39,5	44,9
Lussemburgo	-2,0	-0,4	-1,6	0,0	26,5	27,1
Malta	-2,2	-1,6	-1,0	-0,3	46,4	45,8
Paesi Bassi	-1,6	-2,6	-0,9	-1,7	44,4	45,3
Polonia	-7,3	-6,8	-4,7	-4,1	59,7	65,1
Portogallo	0,7	0,0	2,6	2,0	89,7	87,5
Repubblica Ceca	-2,1	-2,6	-0,8	-1,2	44,3	45,6
Romania	-7,9	-6,0	-5,0	-2,9	59,3	61,8
Slovacchia	-4,5	-4,3	-2,9	-2,7	61,4	63,3
Slovenia	-2,5	-3,4	-1,3	-2,1	65,7	65,2
Spagna	-2,4	-2,1	0,0	0,4	100,7	99,3
Svezia	-1,3	-2,6	-0,7	-1,9	35,1	36,3
Ungheria ⁽²⁾	-4,7	-6,2	-0,9	-2,3	74,6	75,1
Area dell'euro ⁽³⁾	-2,9	-3,4	-1,0	-1,3	89,2	90,0
Media della UE ⁽³⁾	-3,0	-3,5	-1,2	-1,4	82,8	84,3

Fonte: Eurostat e Relazioni annuali sui progressi compiuti (APR) 2026. Elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea.

(1) L'APR della Bulgaria non presenta le previsioni relative al debito pubblico in rapporto al PIL e alle variabili di finanza pubblica per il 2026. I dati mostrati in tabella sono quelli delle Previsioni di primavera 2026 della Commissione europea. – (2) L'Ungheria non ha presentato l'APR. I dati riportati in tabella sono quelli delle Previsioni di primavera 2026 della Commissione europea. – (3) Le medie dell'area dell'euro e della UE sono calcolate utilizzando come peso il PIL nominale del 2025. L'Ungheria non ha presentato l'APR e quindi non è stata inclusa nella media della UE.

Tab. A2 – Indicatori di finanza pubblica
(in percentuale del PIL potenziale e valori percentuali)

	Saldo strutturale		Saldo primario strutturale		Tasso di crescita annuale della spesa netta APR 2026		Tasso di crescita annuale della spesa netta Commissione europea	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Austria	-3,4	-3,5	-1,8	-1,7	2,2	2,2	2,0	2,1
Belgio	-5,0	-4,7	-2,7	-2,1	3,8	2,0	3,7	2,0
Bulgaria ⁽¹⁾	-3,4	-4,1	-2,6	-2,9	6,2	5,5	12,3	5,5
Cipro	1,9	1,3	3,0	2,6	9,4	7,4	9,6	7,4
Croazia	-3,8	-3,4	-2,4	-1,9	11,1	5,6	10,9	5,7
Danimarca	1,1	-0,3	1,9	0,4	5,7	7,9	7,3	6,7
Estonia	-0,2	-4,2	0,3	-3,6	1,9	11,6	2,0	12,0
Finlandia	-2,0	-3,1	-0,3	-1,4	-0,6	4,6	-0,7	4,1
Francia	-4,9	-4,7	-2,7	-2,1	0,8	1,2	0,7	1,4
Germania ⁽²⁾	-1,5	-3,3	-0,4	-2,0	3,9	5,8	3,8	5,6
Grecia	0,5	-1,2	3,7	1,8	2,9	7,5	3,0	7,3
Irlanda	-2,1	-2,6	-1,7	-2,1	6,9	7,4	6,7	6,1
Italia	-3,6	-3,1	0,2	1,0	1,9	1,6	1,5	1,4
Lettonia ⁽²⁾	-1,9	-2,6	-0,8	-1,3	5,0	5,3	5,0	6,7
Lituania	-1,5	-2,1	-0,6	-0,9	11,1	7,0	10,5	7,2
Lussemburgo	-0,2	1,1	0,1	1,6	8,1	1,9	8,7	3,5
Malta	-1,9	-1,1	-0,7	0,2	5,6	5,2	5,6	6,1
Paesi Bassi	-1,0	-1,4	-0,4	-0,6	7,2	4,7	7,2	4,9
Polonia	-7,1	-7,0	-4,6	-4,3	8,4	3,6	8,5	4,0
Portogallo	0,6	0,3	2,6	2,3	5,9	5,1	5,5	5,6
Repubblica Ceca	-2,2	-2,4	-0,9	-1,0	4,8	5,5	4,9	6,4
Romania	-7,3	-5,3	-4,5	-2,2	0,8	-0,9	0,5	1,8
Slovacchia	-4,2	-3,7	-2,6	-2,0	1,7	2,1	1,7	2,9
Slovenia	-2,3	-3,6	-1,1	-2,3	8,5	7,2	8,8	7,2
Spagna	-2,7	-1,9	-0,3	0,5	4,8	4,7	4,8	5,1
Svezia	-0,1	-1,9	0,6	-1,3	2,5	7,9	2,2	6,5
Ungheria ⁽³⁾	-4,1	-5,9	-0,3	-2,0	n.d.	n.d.	8,1	9,7
Area dell'euro ⁽⁴⁾	-2,7	-3,1	-0,8	-1,0	3,5	3,8	2,8	3,9
Media della UE ⁽⁴⁾	-2,9	-3,2	-1,0	-1,2	3,7	4,0	3,3	4,1

Fonte: Eurostat e Relazioni annuali sui progressi compiuti (APR) 2026. Elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni degli APR 2026 da parte della Commissione europea. Per quanto riguarda il saldo strutturale e il saldo primario corretto per il ciclo, gli APR di Irlanda, Danimarca, Lettonia presentano dati differenti rispetto a quelli riportati nelle *Fiscal Statistical Tables*. In tabella si riportano i dati di queste ultime.

(1) L'APR della Bulgaria non presenta le previsioni relative al debito pubblico in rapporto al PIL e alle variabili di finanza pubblica per il 2026. I dati mostrati in tabella sono quelli delle Previsioni di primavera 2026 della Commissione europea. – (2) Per la Lettonia il tasso di crescita della spesa netta contenuto nelle *Fiscal Statistical Tables* non coincide con quello riportato nell'APR per il 2025 e il 2026. Per la Germania, non coincide quello del 2026. In entrambi i casi, in tabella sono riportati i tassi di crescita dei rispettivi APR. – (3) L'Ungheria non ha presentato l'APR. I dati riportati in tabella sono quelli delle Previsioni di primavera 2026 della Commissione europea. – (4) Le medie dell'area dell'euro e della UE sono calcolate utilizzando come peso il PIL nominale del 2025. L'Ungheria non ha presentato l'APR e quindi non è stata inclusa nella media della UE.