UNA PANORAMICA SUI QUADRI MACROECONOMICI E DI FINANZA PUBBLICA DEI DOCUMENTI PROGRAMMATICI DI BILANCIO

Questa infografica riassume **i principali risultati del Focus tematico**, pubblicato dall'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), con una panoramica sui **Documenti programmatici di bilancio 2026 (DPB)** presentati lo scorso ottobre.
Vengono analizzati **i quadri macroeconomici e di finanza pubblica dei paesi dell'area dell'euro per il biennio 2025-26** ponendo a confronto **le stime dei DPB** con quelle dei **Piani strutturali di bilancio (PSB)** e con le previsioni di autunno 2025 della Commissione europea.
Una particolare attenzione è rivolta ai quadri relativi a Italia, Francia, Germania e Spagna, sebbene quest'ultimo paese non abbia ancora presentato il DPB.
La ***dashboard*** messa a punto dall'UPB **offre una visualizzazione interattiva dei principali indicatori macroeconomici e di finanza pubblica dei paesi della UE dal 2016 ad oggi come riportata nei documenti programmatici**.

Crescita debole nel 2025, segnali di rafforzamento nel 2026

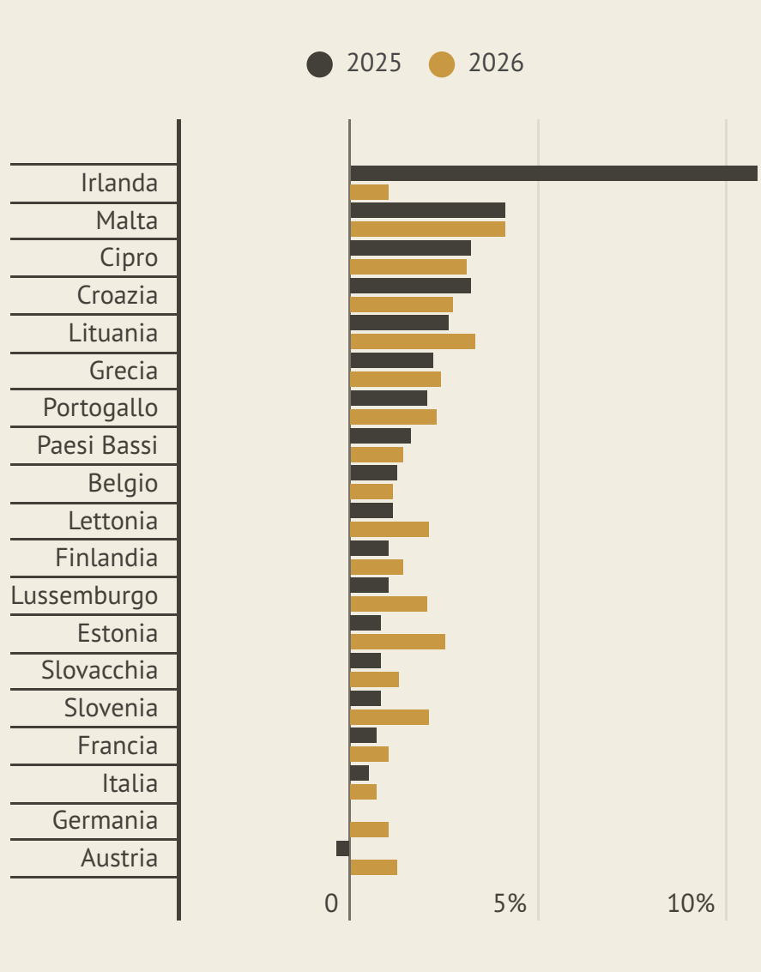
Dopo la prima metà migliore delle attese, soprattutto per effetto dell'anticipo delle esportazioni verso gli Stati Uniti in vista dei dazi, **il quadro macroeconomico globale si è progressivamente indebolito nella seconda metà del 2025.** Il persistere delle tensioni commerciali e geopolitiche mantiene elevata l'incertezza sulle prospettive mentre permangono rischi al ribasso.
Per il 2025, i DPB stimano un'espansione del PIL reale nella quasi totalità dei paesi dell'area dell'euro, ma con un'elevata eterogeneità. **Fanno eccezione l'Austria e la Germania**, con la prima ancora in recessione e la seconda in stagnazione. In diversi paesi la crescita è stimata **intorno o poco sotto l'1 per cento**, tra cui **Francia (0,7 per cento)** e **Italia (0,5 per cento)**, segnalando una fase di espansione particolarmente contenuta. Secondo le previsioni della Commissione europea, **la Spagna** dovrebbe invece mostrare una dinamica molto più sostenuta (2,9 per cento), trainata dalla domanda interna.

Nel 2026, i DPB indicano un rafforzamento generalizzato dell'attività economica nell'area dell'euro. È atteso un **rimbalzo per la Germania**; **Francia e Italia registrerebbero un miglioramento moderato,** sostenuto prevalentemente dalla domanda interna; per l'Italia, che prevede una crescita dello 0,7 nel 2026, i consumi diventerebbero il principale motore della crescita, a fronte di investimenti in rallentamento.

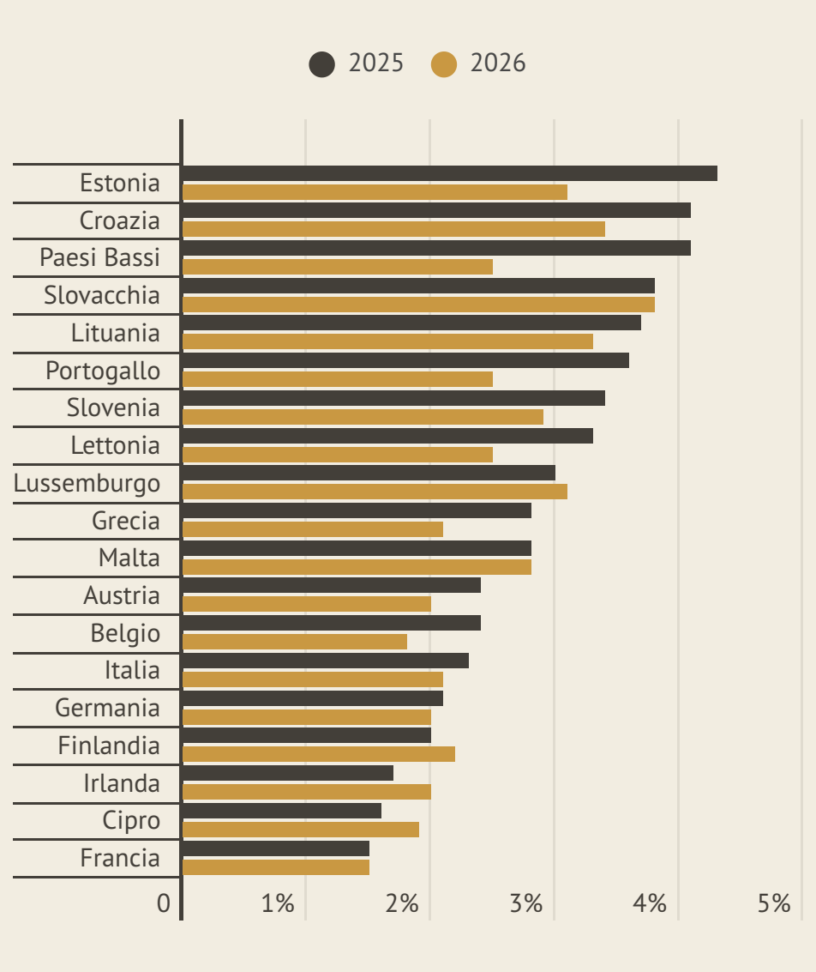
Le previsioni contenute nei DPB indicano che nel 2025 la crescita del deflatore del PIL dovrebbe essere differenziata tra i paesi dell'area dell'euro: si passa dal 4,3 per cento dell'Estonia all'1,5 per cento della Francia. **Nel 2026, il processo di rientro dall'elevata inflazione proseguirebbe: undici paesi su diciotto si collocherebbero al 2,5 per cento o su valori inferiori,** in prossimità dell'obiettivo della Banca centrale europea.

Tra le maggiori economie, **il DPB della Germania stima per il 2025 un rallentamento della crescita del deflatore del PIL (2,1 per cento)**. La Francia manterrebbe un'inflazione contenuta (1,5 per cento nel biennio 2025-26). **L'Italia stima una crescita del deflatore del PIL vicina al 2 per cento (2,3 per cento nel 2025 e 2,1 nel 2026)**. Secondo la Commissione, anche la crescita del **deflatore del PIL della Spagna è attesa in calo, dal 2,9 per cento del 2024 al 2,5** nel 2025 e al 2,1 per cento nel 2026.

Crescita del PIL (1)



Crescita del deflatore del PIL (1)



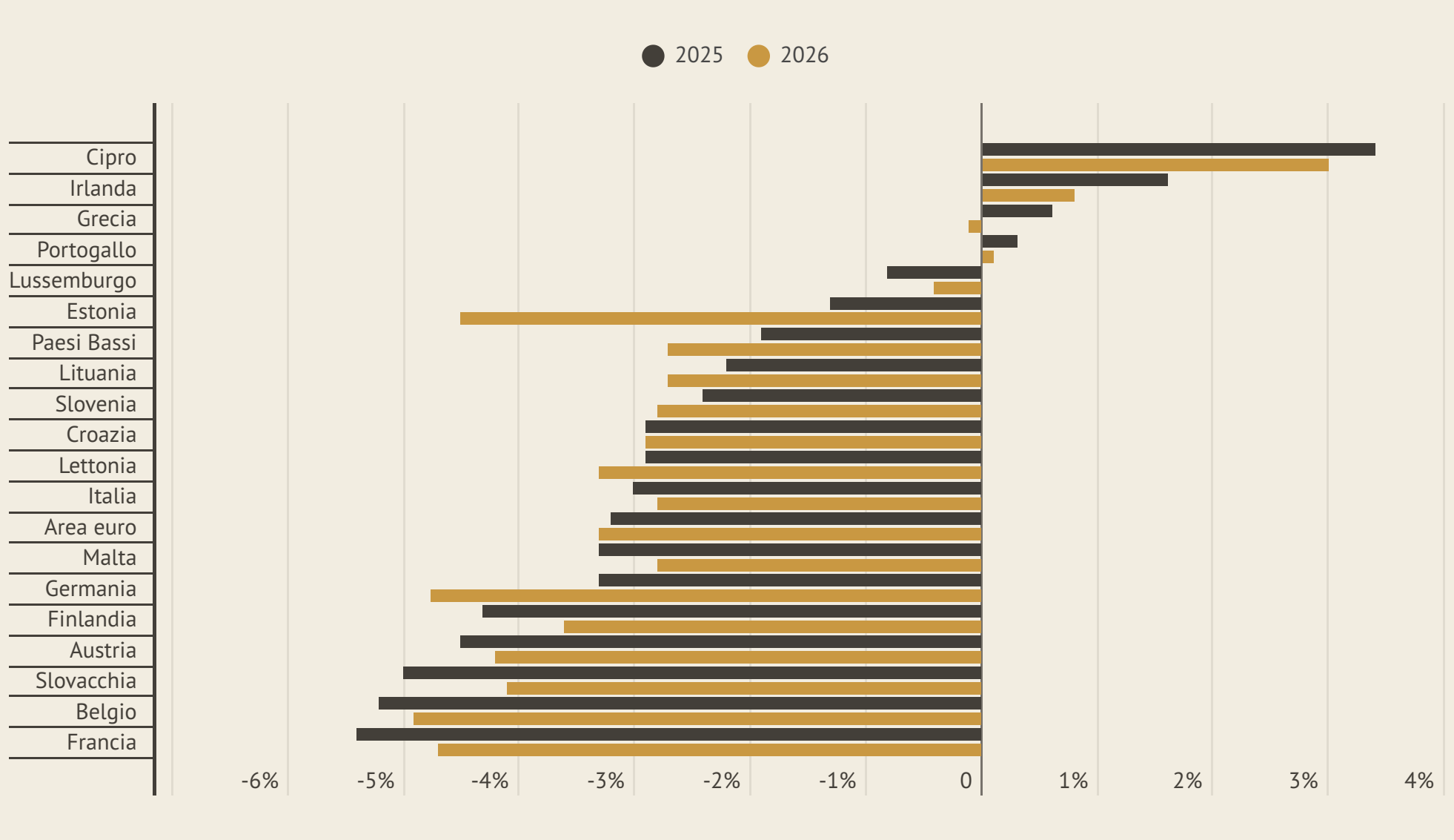
Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("*Fiscal statistical tables*") alla base delle valutazioni dei DPB 2026 da parte della Commissione europea.
(1) La Spagna non ha presentato il DPB.

Deficit ancora sopra il 3 per cento del PIL in diversi paesi a causa della spesa per la difesa nel 2026

Nel 2025, sette Paesi dell'area dell'euro stimano un disavanzo superiore alla soglia del 3 per cento del PIL. In media, la Commissione europea prevede per l'area un deficit pari al 3,2 per cento del PIL.

Nel 2026 i paesi con un deficit previsto superiore al 3 per cento salgono a otto, principalmente per l'aumento programmato delle spese per la difesa. Il disavanzo aggregato dell'area è atteso al 3,3 per cento del PIL, in lieve peggioramento rispetto al 2025.

Indebitamento netto (% del PIL)(1)



Fonte: dati dei DPB 2026 dei paesi dell'area dell'euro ed elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2026 da parte della Commissione europea del 25 novembre 2025.
(1) Per l'Austria si riportano i dati del DPB presentato alle istituzioni europee il 13 maggio 2025. In mancanza del DPB della Spagna, le medie dei paesi dell'area dell'euro derivano dalle previsioni d'autunno della Commissione europea pubblicate il 17 novembre 2025. Il dato relativo al disavanzo 2026 della Francia non tiene conto delle modifiche apportate dalla legge di bilancio, approvata il 2 febbraio scorso, la quale ha rivisto l'obiettivo di indebitamento al 5 per cento del PIL rispetto al 4,7 per cento previsto dal DPB.

Tra le principali economie dell'area dell'euro, solo l'Italia stima il disavanzo del 2025 inferiore all'obiettivo fissato nel PSB. Il deficit è previsto al 3 per cento del PIL, in miglioramento di 0,4 punti rispetto al 2024 e di 0,3 punti rispetto all'obiettivo del PSB, grazie a un avanzo primario dello 0,9 per cento del PIL, sostenuto da maggiori entrate strutturali (in particolare imposte indirette) e minori spese per contributi agli investimenti.

La Francia stima il disavanzo al 5,4 per cento del PIL, in linea con il PSB ma ancora su livelli elevati. Il miglioramento rispetto al 2024 deriva dalla riduzione del deficit primario, ottenuta tramite un ampio pacchetto di misure di contenimento della spesa e interventi temporanei sul lato delle entrate.

In Germania il deficit del 2025 è previsto al 3,3 per cento del PIL, coerente con il PSB ma in aumento rispetto al 2024. Il peggioramento riflette la maggiore spesa per investimenti, resa possibile dalla riforma del "freno all'indebitamento", e la maggiore spesa in difesa grazie all'attivazione della clausola di salvaguardia prevista dal nuovo quadro di regole della UE.

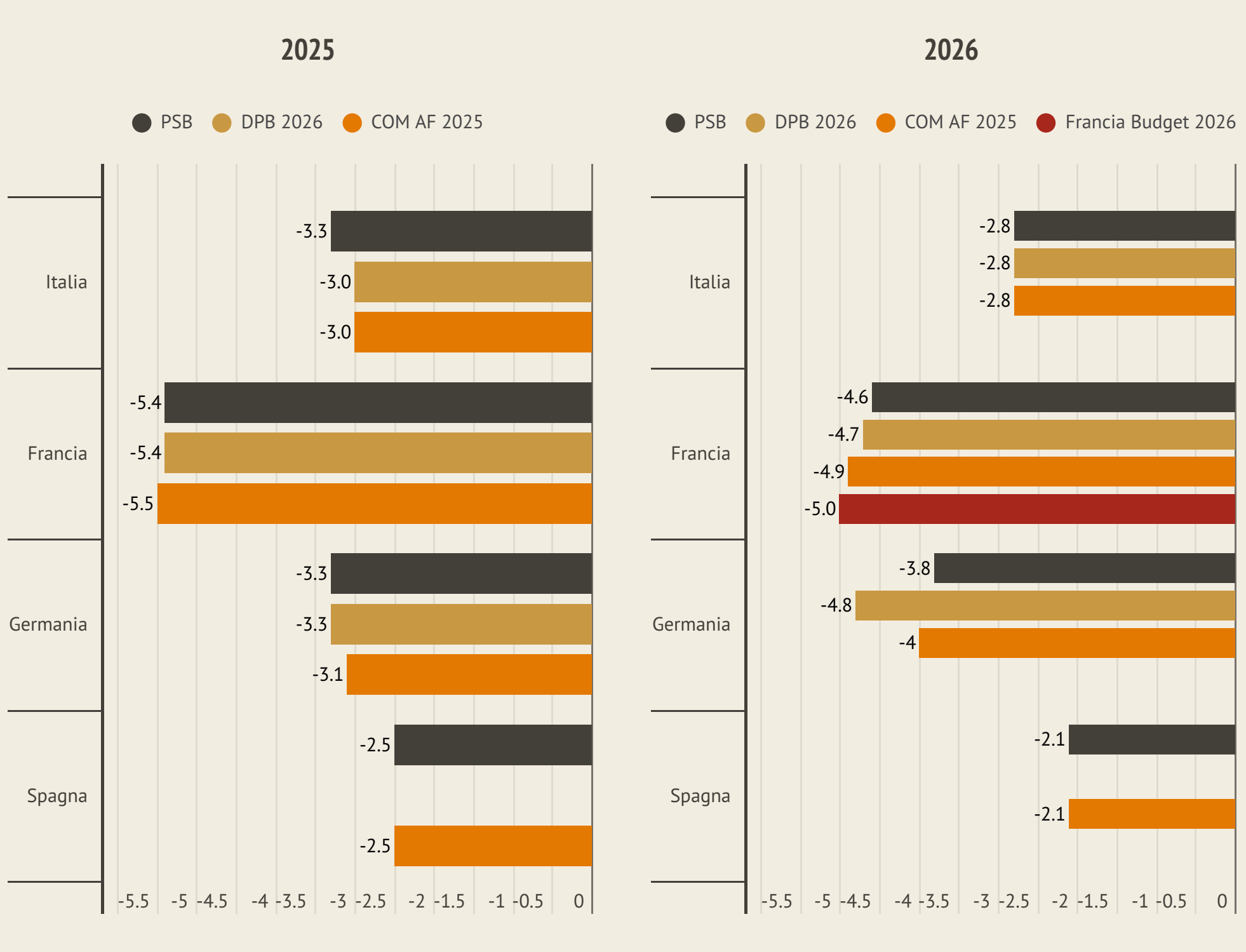
Per la Spagna, in assenza di DPB, la Commissione prevede un rientro del deficit al 2,5 per cento del PIL nel 2025, in linea con il PSB. Dopo il picco del 2024 legato alle spese straordinarie per le alluvioni e agli interventi energetici, il saldo primario raggiungerebbe il pareggio di bilancio.

Per il 2026, la Germania prevede un marcato aumento del deficit fino al 4,8 per cento del PIL, un punto sopra il PSB, per effetto di nuove misure di alleggerimento fiscale e dell'incremento della spesa per investimenti e difesa. La Commissione stima un disavanzo più contenuto (4 per cento del PIL), grazie a uno scenario macroeconomico più favorevole.

Italia e Spagna mantengono invece un profilo coerente con i rispettivi PSB. L'Italia prevede un disavanzo al 2,8 per cento del PIL e un avanzo primario in aumento all'1,2 per cento, sostenuto da interventi mirati su entrate e spesa. La Spagna è attesa al 2,1 per cento del PIL, con un avanzo primario dello 0,5 per cento, trainato dalla crescita economica e dal venire meno delle misure emergenziali.

La Francia, dopo un lungo iter parlamentare, ha approvato la legge di bilancio il 2 febbraio scorso, rivedendo in senso peggiorativo gli obiettivi presentati nel DPB. Per facilitare l'approvazione della legge di bilancio, il Governo ha dovuto introdurre delle modifiche a specifiche misure originariamente inserite nel DPB. Pertanto, il disavanzo del 2026 è stato rivisto al 5 per cento del PIL rispetto all'obiettivo del DPB pari al 4,7 per cento.

Indebitamento netto: confronto tra le principali economie dell'area dell'euro (% PIL) (1)



Fonte: Documenti programmatici di bilancio 2026 (DPB), Piani strutturali di bilancio di medio termine 2025-2029 (PSB) e Previsioni di autunno 2025 della Commissione europea (COM AF 2025) per Italia, Francia, Germania e Spagna.
(1) Il Governo spagnolo non ha presentato il DPB 2026.

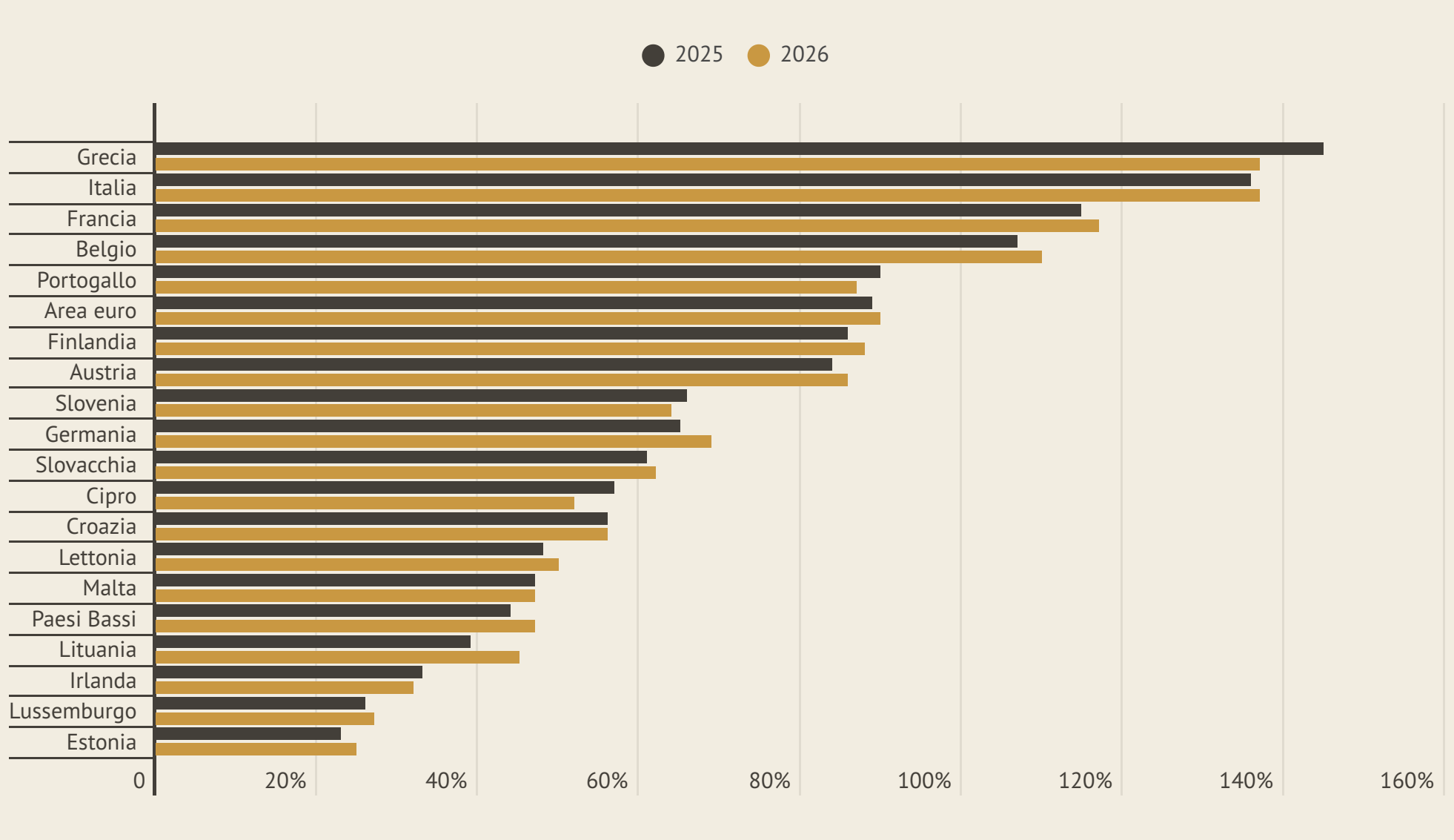
Debito pubblico nell'area dell'euro in lieve aumento nel 2025: livelli ancora elevati in alcuni paesi

Secondo le previsioni d'autunno della Commissione europea, **nel 2025 il debito pubblico dell'area dell'euro si attesterebbe all'89,2 per cento del PIL,** in aumento rispetto all'88,5 per cento del 2024.

Le stime dei DPB per il 2025 indicano un rapporto tra debito e PIL leggermente migliore rispetto a quanto previsto nei PSB approvati dal Consiglio della UE. Le differenze sono in media favorevoli per circa 1 punto percentuale, con dieci paesi che stimano un livello di debito in rapporto al PIL inferiore rispetto ai piani precedenti.

Tuttavia, il rapporto è stimato superare il 60 per cento del PIL in undici paesi; tra questi, sei paesi presentano livelli superiori al 100 per cento: Belgio, Francia, Grecia, Italia, Portogallo e Spagna.

Debito pubblico (% del PIL)(1)



Fonte: Dati dei DPB 2026 dei paesi dell'area dell'euro. Elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2026 da parte della Commissione europea del 25 novembre 2025. Per l'Austria si riportano i dati del DPB presentato alle istituzioni europee il 13 maggio 2025. In mancanza del DPB della Spagna, le medie dei paesi dell'area dell'euro derivano dalle previsioni d'autunno della Commissione europea pubblicate il 17 novembre 2025.
(1) Il dato relativo al debito per il 2026 della Francia non tiene conto delle modifiche apportate dalla legge di bilancio, approvata il 2 febbraio scorso, la quale ha rivisto l'obiettivo di indebitamento al 5 per cento del PIL rispetto al 4,7 per cento previsto dal DPB.

Italia e Spagna migliorano le stime del debito per il 2025-26 rispetto ai Piani strutturali di bilancio mentre in Francia peggiorano; l'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale spinge il debito tedesco verso l'alto.

In relazione alle previsioni contenute nei PSB, **le stime riportate nei DPB per il 2025 e il 2026 evidenziano un andamento differenziato del rapporto tra debito e PIL nei principali Paesi dell'area dell'euro:** in Italia e Spagna i valori risultano inferiori alle attese, mentre in Francia e Germania sono superiori.

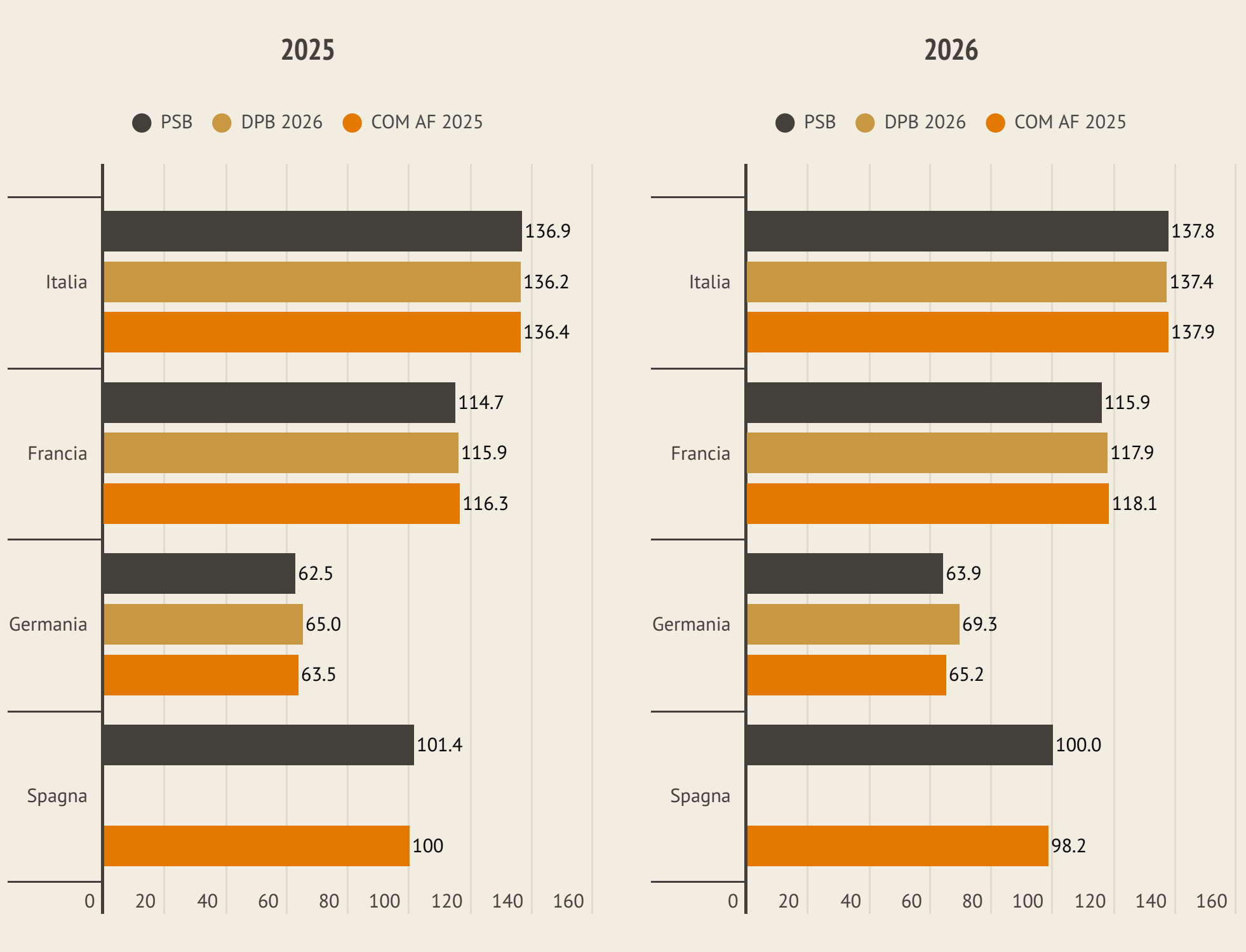
Per l'Italia, il rapporto è stimato al 136,2 per cento nel 2025, in aumento di 1,3 punti rispetto al 2024 ma inferiore di 0,7 punti rispetto al PSB. Il miglioramento rispetto alle previsioni precedenti deriva soprattutto dal livello più basso del rapporto tra debito e PIL nel 2024, grazie alla revisione al rialzo del PIL nominale, oltre che da un avanzo primario più elevato (0,9 per cento) e da una componente stock-flussi meno sfavorevole. **Nel 2026, il debito salirebbe al 137,4 per cento del PIL, sempre su un livello inferiore al PSB**.

Per la Spagna, nel 2025 il rapporto scenderebbe intorno al 100 per cento del PIL, un livello inferiore sia al PSB sia al dato 2024. La riduzione è riconducibile soprattutto a un contributo più favorevole della crescita reale. **Nel 2026, la riduzione del debito proseguirebbe fino al 98,2 per cento, sotto l'obiettivo del PSB, grazie a una componente stock-flussi più favorevole.**

In Germania, il debito salirebbe al 65 per cento del PIL nel 2025, al di sopra del PSB, per un contributo meno favorevole del deflatore del prodotto e per un peggioramento della componente stock-flussi. **Per il 2026, il DPB indica un aumento fino al 69,3 per cento, 3,8 punti percentuali al di sopra del valore riportato nel PSB dello scorso luglio.** Il marcato aumento del rapporto tra debito e PIL è ascrivibile principalmente al contributo più sfavorevole del previsto del saldo primario riconducibile al finanziamento delle spese in difesa.

Per la Francia, il rapporto tra debito e PIL raggiungerebbe il 115,9 per cento nel 2025, in aumento sia rispetto al 2024 sia rispetto al PSB, soprattutto per un deficit primario più elevato (-3,2 per cento del PIL) e per un effetto della differenza tra costo medio del debito e crescita nominale meno favorevole. Pur non tenendo conto della revisione al rialzo del deficit avvenuta con l'approvazione della legge di bilancio il 2 febbraio scorso, secondo **il DPB, il rapporto tra debito e PIL della Francia salirebbe ulteriormente nel 2026, al 117,9 per cento.**

Debito pubblico: confronto tra le principali economie dell'area dell'euro (% PIL)



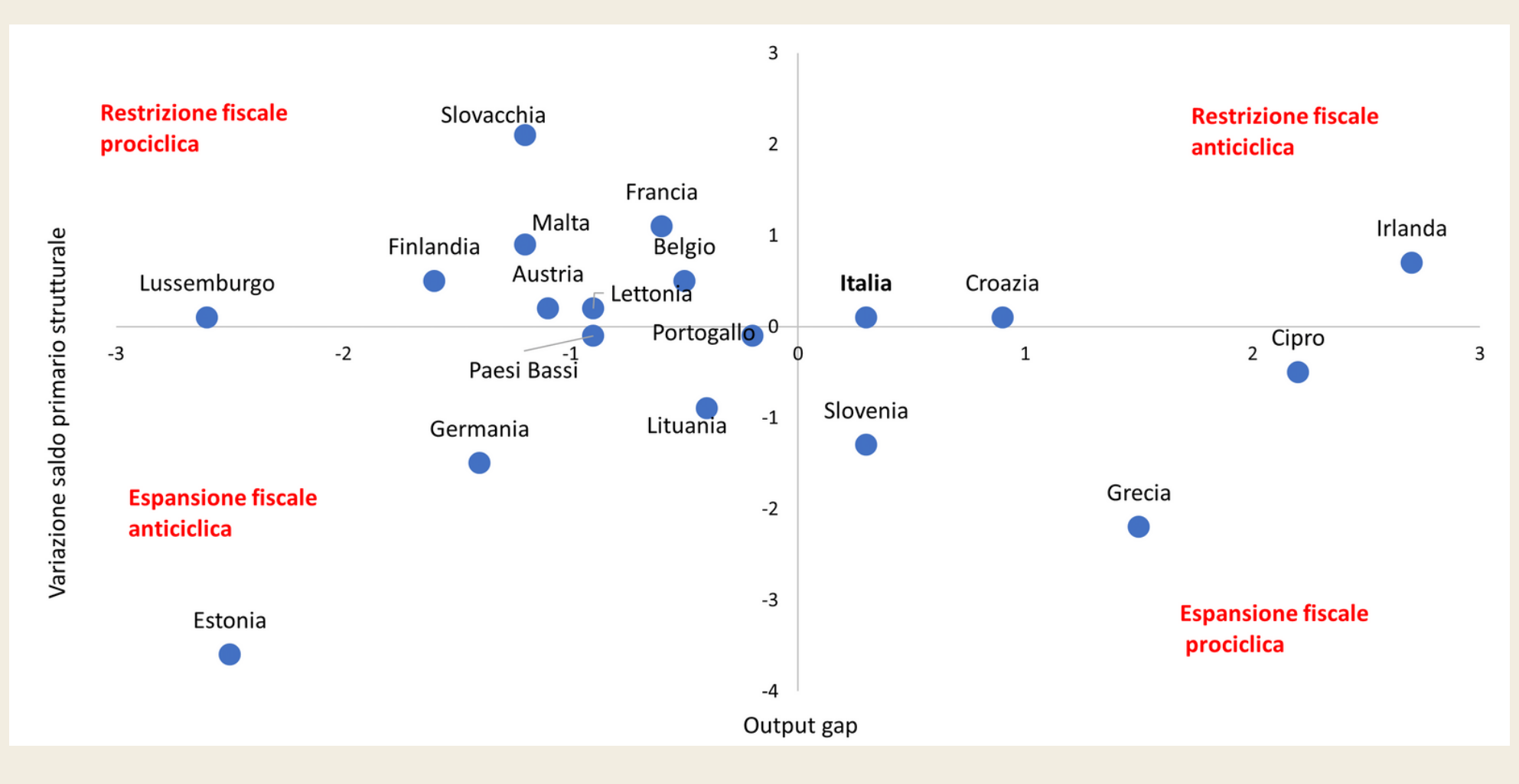
Fonte: Documenti Programmatici di Bilancio 2026 (DPB 2026), Piani strutturali di bilancio di medio termine 2025-2029 (PSB), Previsioni di autunno 2025 della Commissione europea (COM AF 2025) per Italia, Francia, Germania e Spagna.
(1) Il Governo spagnolo non ha presentato il DPB 2026. Il dato relativo al debito della Francia per il 2026 non tiene conto delle modifiche apportate dalla legge di bilancio, approvata il 2 febbraio scorso, la quale ha rivisto l'obiettivo di indebitamento al 5 per cento del PIL rispetto al 4,7 per cento previsto dal DPB.

Orientamento di bilancio dell'area dell'euro: neutrale in media ma politiche nazionali divergenti

La Commissione prevede un orientamento di bilancio aggregato sostanzialmente neutrale per l'area dell'euro sia nel 2025 sia nel 2026. Nel 2025 il contenimento della spesa corrente nazionale o l'aumento delle entrate è stato in larga parte compensato dall'espansione degli investimenti finanziati a livello nazionale, soprattutto nella difesa, e dalla spesa sostenuta con le sovvenzioni del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF) e di altri fondi UE. Nel 2026, ultimo anno di attuazione dell'RRF, la moderazione della spesa corrente e di altre spese in conto capitale sarebbe bilanciata dal maggiore utilizzo delle sovvenzioni europee.

Nel complesso, a un orientamento aggregato neutrale dell'area si affiancano strategie nazionali differenziate. Per il 2026, la maggior parte dei paesi è prevista adottare politiche restrittive procicliche. Finlandia, Francia, Malta e Slovacchia programmano impulsi di bilancio restrittivi pur stimando l'economia ad un livello inferiore al potenziale. Al contrario, Grecia e Slovenia prevedono politiche espansive nonostante un *output gap* positivo. Estonia, Germania e Lituania adottano orientamenti espansivi anticiclici di diversa intensità. **L'Italia prevede di adottare una posizione sostanzialmente neutrale, in un contesto ciclico leggermente favorevole.**

Impulso di bilancio e *output gap* nel 2026 (% del PIL potenziale) (1)

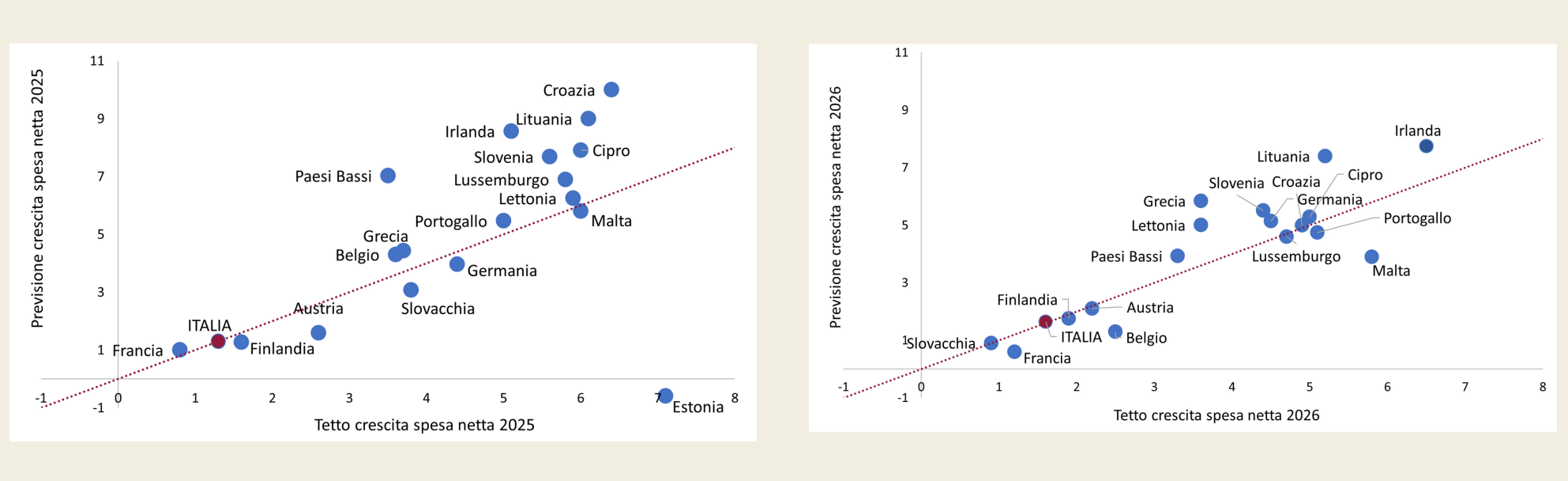


Fonte: Dati contenuti nei DPB 2026. Per l'Austria si riportano i dati del DPB presentato alle istituzioni europee il 13 maggio 2025. Elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2026 da parte della Commissione europea del 25 novembre 2025.
(1) L'impulso di bilancio è misurato attraverso la variazione annuale del saldo primario strutturale al netto dei trasferimenti della UE dal lato delle entrate. In tal modo, l'indicatore approssima l'impulso delle misure finanziate da risorse sia nazionali sia della UE. Il dato relativo alla variazione del saldo primario strutturale per il 2026 della Francia non tiene conto delle modifiche apportate dalla legge di bilancio, approvata il 2 febbraio scorso, la quale ha rivisto l'obiettivo di indebitamento al 5 per cento del PIL rispetto al 4,7 per cento previsto dal DPB.

Spesa primaria netta: scostamenti generalizzati nel 2025, quadro eterogeneo nel 2026

Nel 2025 la maggior parte dei paesi dell'area dell'euro registra una **crescita della spesa netta superiore al limite** raccomandato dal Consiglio della UE**. Nel 2026** le previsioni mostrano una **situazione disomogenea.**

Crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali e limite raccomandato dal Consiglio della UE (1)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal Statistical Tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2026 da parte della Commissione europea del 25 novembre 2025.
(1) Per l'Austria si riportano i dati del DPB presentato alle istituzioni europee il 13 maggio 2025. L'Estonia presenta un valore del tasso di crescita della spesa netta pari al 13 per cento che non viene rappresentato nel grafico, a fronte di una raccomandazione di crescita della spesa netta per il 2026 pari al 5,1 per cento. La Spagna non ha presentato il DPB. Il dato 2026 relativo alla crescita della spesa netta finanziata da risorse nazionali della Francia non tiene conto delle modifiche apportate dalla legge di bilancio, approvata il 2 febbraio scorso, la quale ha rivisto l'obiettivo di indebitamento al 5 per cento del PIL rispetto al 4,7 per cento previsto dal DPB.

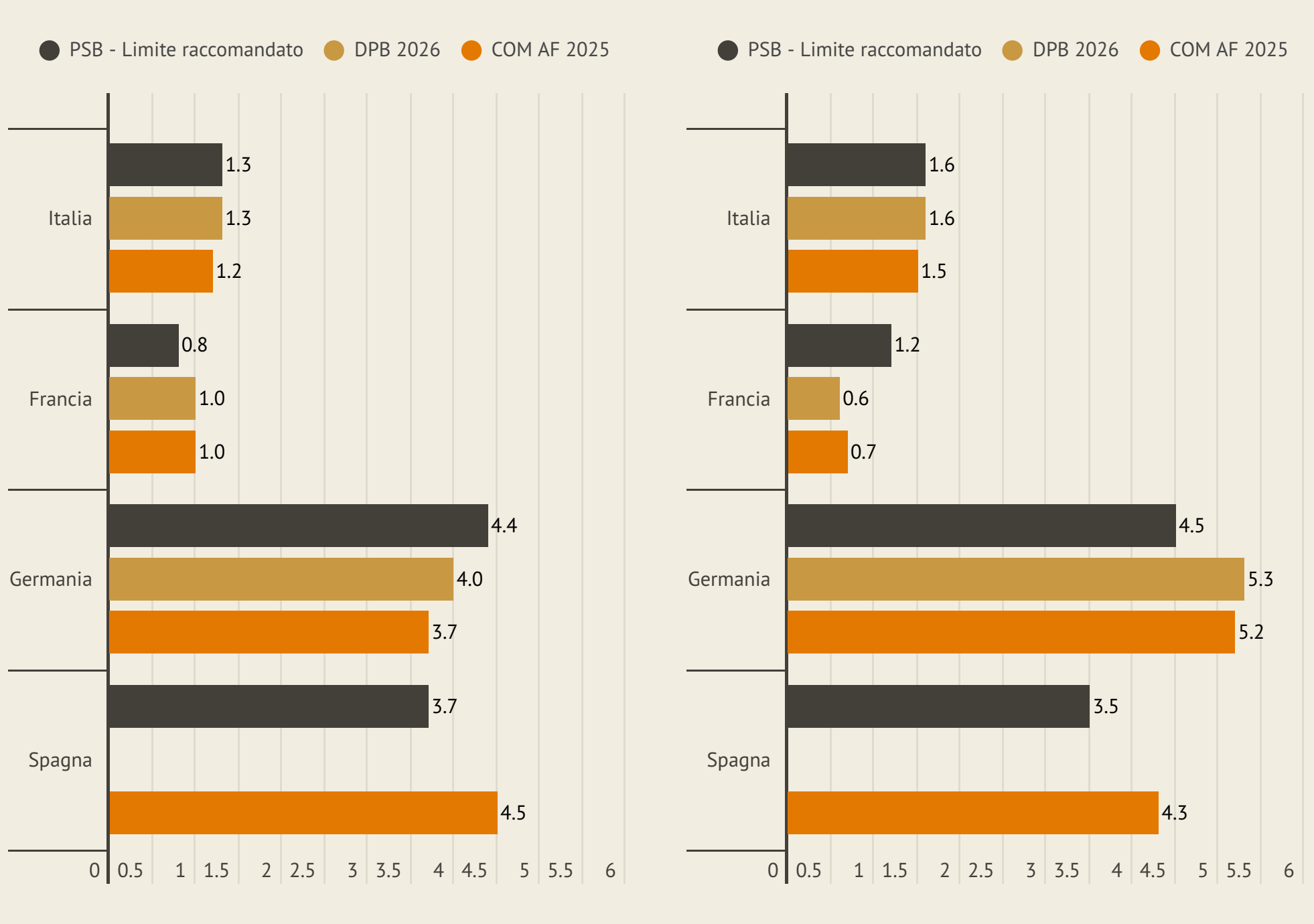
Tra i principali paesi dell'area dell'euro, l'Italia nel 2025 stima una crescita della spesa netta pari all'1,3 per cento secondo il DPB, risultando **in linea con il limite raccomandato dal Consiglio. Nel 2026, la crescita della spesa netta è prevista rimanere allineata al limite** (1,6 per cento nel DPB).

La Francia nel 2025 si colloca sostanzialmente in linea con il limite raccomandato dal Consiglio con uno scostamento contenuto dell'indicatore di spesa (pari a 1,0 per cento contro 0,8 per cento raccomandato). **Nel 2026, il tasso di crescita della spesa netta del DPB è previsto rimanere al di sotto del massimale (rispettivamente 0,6 per cento a fronte dell'1,2 per cento). Tuttavia, questi dati non tengono conto della revisione al rialzo dell'indebitamento netto** e della spesa a seguito delle modifiche apportate dalla legge di bilancio approvata a inizio febbraio.

La Germania nel 2025 presenta una crescita dell'indicatore di spesa inferiore al massimale (4,0 per cento nel DPB)**. L'anno successivo, il limite è stimato essere superato, ma** grazie all'attivazione della clausola di salvaguardia per il finanziamento delle spese in difesa, **lo sforamento rientra nei margini della flessibilità concessa.**

La Spagna supera i limiti su base annuale sia nel 2025 sia nel 2026 (4,5 per cento contro 3,7 nel 2025 e 4,3 per cento contro 3,5 nel 2026) ma resta entro la flessibilità consentita su base cumulata**.**

Tasso di crescita della spesa netta per i principali paesi dell'area dell'euro (1)



Fonte: Documenti programmatici di bilancio 2026 (DPB 2026), Piani strutturali di bilancio di medio termine 2025-2029 (PSB), Previsioni di autunno 2025 della Commissione (COM AF 2025) europea per Italia, Francia, Germania e Spagna.
(1) Il Governo spagnolo non ha presentato il DPB 2026. Il dato 2026 relativo alla crescita della spesa netta finanziata da risorse nazionali della Francia non tiene conto delle modifiche apportate dalla legge di bilancio, approvata il 2 febbraio scorso, la quale ha rivisto l'obiettivo di indebitamento al 5 per cento del PIL rispetto al 4,7 per cento previsto dal DPB.

La clausola di salvaguardia per la spesa in difesa attivata in 17 paesi

La clausola di salvaguardia proposta nel 2025 consente agli Stati membri di superare i limiti di crescita della spesa netta fino a 1,5 punti percentuali di PIL nel periodo 2025-2028 per aumentare la spesa per la difesa. **L'obiettivo è sostenere un incremento strutturale della spesa in difesa preservando nel contempo la sostenibilità di bilancio.**

Ad oggi, il Consiglio ha attivato la clausola per 17 Stati membri. Cinque (Danimarca, Estonia, Lettonia, Lituania e Polonia) hanno già utilizzato a pieno la flessibilità prevista; **la Germania, unico grande paese dell'area ad averla richiesta, prevede un utilizzo fino allo 0,8 per cento del PIL entro il presente anno.** L'Austria è stata l'ultima ad accedere alla clausola: il Consiglio ha approvato la sua richiesta il 17 febbraio.

La flessibilità è temporanea e limitata e comporterà aggiustamenti successivi per compensare il livello strutturalmente più elevato della spesa per la difesa.

DPB 2026 e raccomandazioni UE: conformità ampia ma con rischi per alcuni paesi

Le raccomandazioni del Consiglio della UE del luglio 2025 richiedevano agli Stati membri di rafforzare la spesa per difesa e sicurezza salvaguardando la sostenibilità del debito e rispettando i limiti di crescita della spesa netta definiti nei PSB. **Per i paesi in procedura per disavanzo eccessivo (PDE), il rispetto dei tetti di spesa è condizione per la chiusura della procedura.**

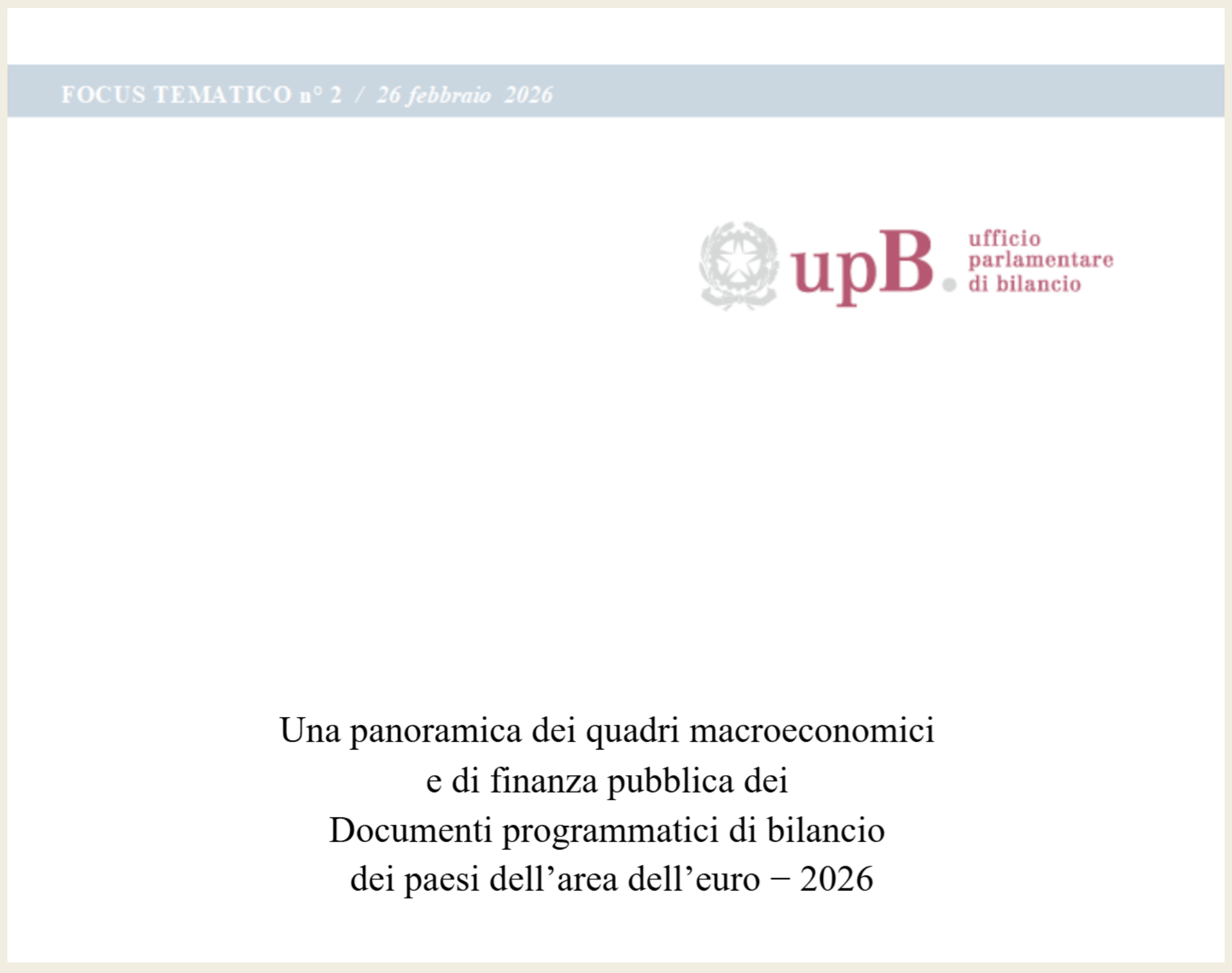
Secondo la Commissione (valutazioni del 25 novembre 2025), nove paesi dell'area dell'euro presentano un percorso di spesa netta 2025-2026 in linea con le raccomandazioni.

Tra i paesi in PDE, Italia, Slovacchia e Francia sono state valutate in linea con il percorso correttivo. Per Malta emerge invece un rischio di mancato rispetto. **Nel caso dell'Italia, il DPB è stato ritenuto coerente con il vincolo sulla spesa netta e con l'obiettivo di chiusura della PDE. Per la Francia, la conformità è confermata, ma con un elevato grado di incertezza** dopo la revisione al rialzo dell'obiettivo di disavanzo per il 2026.

Tra i paesi nel braccio preventivo, la Commissione segnala **un rischio di non conformità per Croazia, Lituania e Slovenia; il rischio è giudicato rilevante per i Paesi Bassi. La Spagna, in assenza di DPB, è valutata a rischio di non conformità per il 2026.**

Per Germania e Finlandia, entrambe con deficit oltre il 3 per cento del PIL, la Commissione ha predisposto i rapporti previsti dai Trattati per **valutare l'apertura di una PDE**. L'apertura **della PDE è stata proposta e approvata solo per la Finlandia** a causa del superamento non temporaneo della soglia del 3 per cento; **per la Germania, la dinamica della spesa è considerata conforme grazie all'attivazione della clausola di salvaguardia per la difesa.**

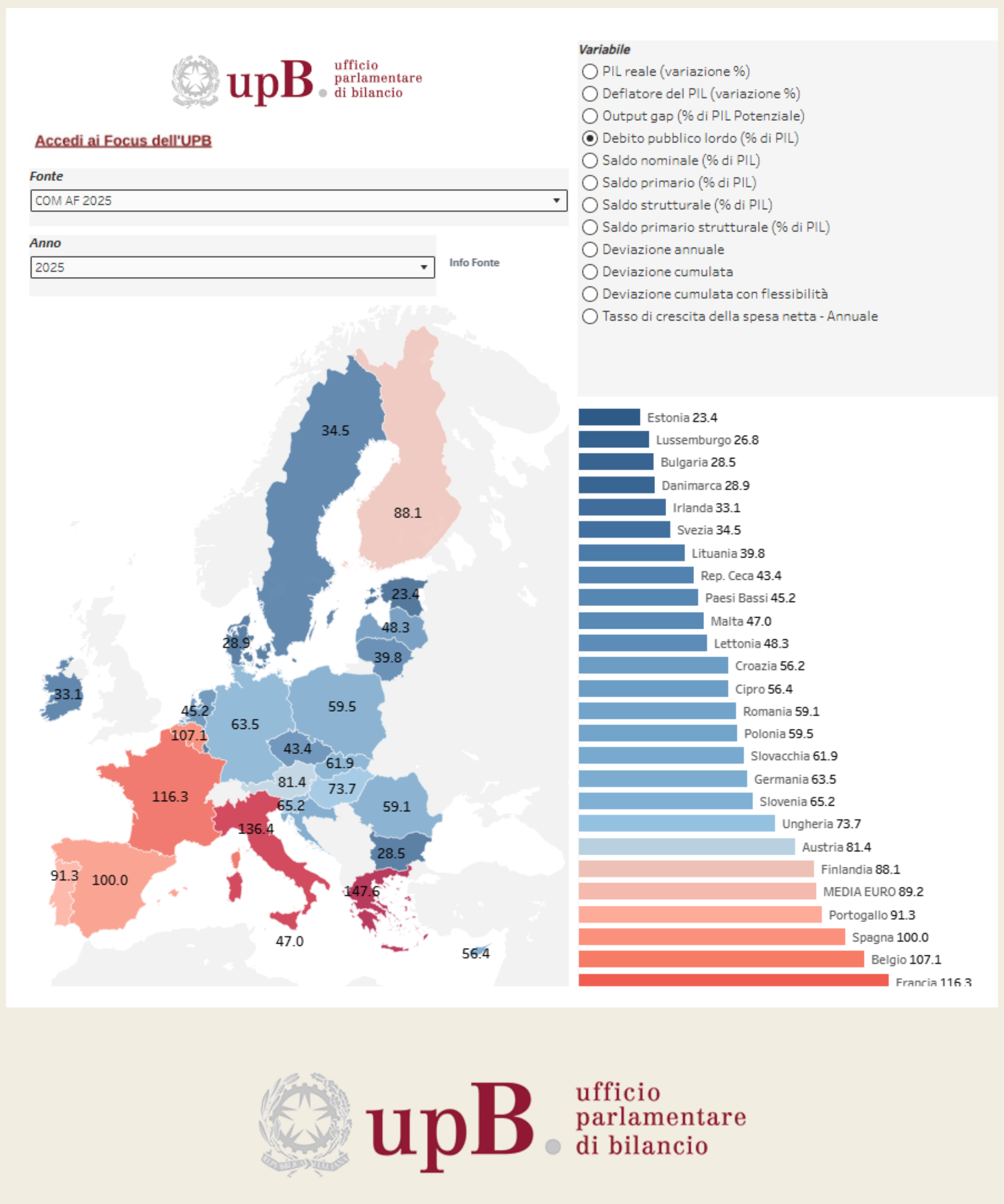
Pubblicato il 26 Febbraio 2026



FOCUS TEMATICO n° 2 / 26 febbraio 2026

upB ufficio parlamentare di bilancio

Una panoramica dei quadri macroeconomici
e di finanza pubblica dei
Documenti programmatici di bilancio
dei paesi dell'area dell'euro – 2026



upB ufficio parlamentare di bilancio

Accedi ai Focus dell'UPB

Fonte: COM AF 2025

Anno: 2025

Info Fonte

Variabile
○ PIL reale (variazione %)
○ Deflatore del PIL (variazione %)
○ Output gap (% di PIL Potenziale)
● Debito pubblico lordo (% di PIL)
○ Saldo nominale (% di PIL)
○ Saldo primario (% di PIL)
○ Saldo strutturale (% di PIL)
○ Saldo primario strutturale (% di PIL)
○ Deviazione annuale
○ Deviazione cumulata
○ Deviazione cumulata con flessibilità
○ Tasso di crescita della spesa netta - Annuale

Estonia	23.4
Lussemburgo	26.8
Bulgaria	28.5
Danimarca	28.9
Irlanda	33.1
Svezia	34.5
Lituania	39.8
Rep. Ceca	43.4
Paesi Bassi	45.2
Malta	47.0
Lettonia	48.3
Croazia	56.2
Cipro	56.4
Romania	59.1
Polonia	59.5
Slovacchia	61.9
Germania	63.5
Slovenia	65.2
Ungheria	73.7
Austria	81.4
Finlandia	88.1
MEDIA EURO	89.2
Portogallo	91.3
Spagna	100.0
Belgio	107.1
Francia	116.3

upB ufficio parlamentare di bilancio

Made with infogram