

dossier

XIX Legislatura

*Documentazione
di finanza pubblica*

Marzo 2026

Legge di bilancio 2026

Effetti sui saldi e
conto risorse e impieghi

A.C. 2750

DOCUMENTAZIONE DI FINANZA PUBBLICA N. DFP 18



SERVIZIO DEL BILANCIO

Tel. 06 6706 5790 – SBilancioCU@senato.it – @SR_Bilancio



SERVIZIO BILANCIO DELLO STATO

Tel. 06 6760 2174 / 9455 – bs_segreteria@camera.it

OSSERVATORIO SULLA FINANZA PUBBLICA E SULLE POLITICHE
DI BILANCIO E PER I RAPPORTI CON GLI ENTI, NAZIONALI E
INTERNAZIONALI, COMPETENTI IN MATERIA

Tel. 06 6760 5501 – osservatorio.fp@camera.it

La documentazione dei servizi e degli uffici del Senato della Repubblica e della Camera dei deputati è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari. Si declina ogni responsabilità per la loro eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.

INDICE

1. Premessa	3
2. Obiettivi finanziari e impatto della manovra 2026-2028.....	4
2.1. <i>Indebitamento netto tendenziale e programmatico</i>	4
2.2 <i>Variazioni annue della spesa primaria netta</i>	6
3. Gli effetti finanziari della legge di bilancio 2026.....	8
3.1. <i>Gli effetti finanziari complessivi della manovra</i>	8
3.2. <i>Effetti finanziari ascritti alle componenti della manovra</i>	11
3.2.1 <i>Effetti della legge di bilancio al netto degli interessi</i>	13
3.2.2 <i>Effetti della manovra sulla spesa per interessi</i>	18
3.2.3 <i>Confronto tra gli effetti della manovra ascritti al disegno di legge di bilancio e quelli attesi dalla legge approvata dalle Camere</i>	19
4. Coerenza del saldo di bilancio con gli obiettivi programmatici.....	21

1. Premessa

Il dossier reca un'illustrazione del quadro finanziario della manovra 2026-2028 sulla base del testo della legge di bilancio per il 2026 approvato dalle Camere (legge n. 199 del 30 dicembre 2025), aggiornando l'analisi già svolta in occasione della presentazione del relativo disegno di legge¹.

Più in dettaglio, viene fornita (par. 2) un'illustrazione dell'impatto della manovra sui saldi di finanza pubblica nel triennio, con evidenziazione dell'impatto ascrivito alle sue diverse componenti (prima sezione, seconda sezione della legge di bilancio, spesa per interessi).

Tali effetti sono posti a confronto con gli obiettivi programmatici indicati nel Documento programmatico di finanza pubblica 2025 e nel Documento programmatico di bilancio 2026, sia in termini di indebitamento netto della p. a. (*deficit*) sia con riferimento alle variazioni annue dell'aggregato di spesa primaria netta, indicatore unico per il monitoraggio del percorso di aggiustamento fiscale, secondo la nuova *governance* economica europea.

Uno specifico *focus* è dedicato all'impatto, migliorativo del *deficit*, derivante dalla rimodulazione del PNRR: tale impatto, in sede di presentazione alle Camere della manovra, non era incluso tra gli effetti del disegno di legge mentre, nel testo definitivo della legge di bilancio, risulta incorporato nella sezione prima del provvedimento.

Viene quindi fornita una descrizione di dettaglio delle variazioni intervenute durante l'esame parlamentare con riguardo all'impatto ascrivito alle diverse componenti della manovra in termini di indebitamento netto.

Vengono infine fornite indicazioni sulla coerenza tra il saldo del bilancio dello Stato, quale risultante all'esito della manovra, definito secondo le regole della competenza finanziaria, e gli obiettivi programmatici riferiti al conto consolidato delle pubbliche amministrazioni, definiti secondo le regole della competenza economica.

Ai fini delle predette analisi sono utilizzati i dati riportati negli allegati tecnici (relazione tecnica e prospetto riepilogativo degli effetti finanziari) riferiti al disegno di legge di bilancio presentato alle Camere (S. 1689) e quelli riferiti al testo della legge di bilancio approvato dalle Camere (c.d. "relazione tecnica di passaggio" tra Camera e Senato, con relativo prospetto riepilogativo degli effetti finanziari). Al momento della predisposizione del

¹ Cfr. Dossier Documentazione di finanza pubblica n. 17 del novembre 2025 "Legge di bilancio 2026 - Effetti sui saldi e conto risorse e impieghi - A.S. 1689".

presente dossier non risulta invece ancora presentata la Nota tecnico-illustrativa relativa alla legge di bilancio, nel testo definitivamente approvato dalle Camere.

2. Obiettivi finanziari e impatto della manovra 2026-2028

La manovra di bilancio costituisce il principale strumento attraverso il quale, dati i **valori tendenziali dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche**, si persegue il raggiungimento degli obiettivi dello stesso saldo definiti nei documenti programmatici (da ultimo, nel Documento programmatico di finanza pubblica 2025 e nel Documento programmatico di bilancio 2026).

Contestualmente, a partire dalle previsioni tendenziali dei **tassi di crescita dell'aggregato di spesa primaria netta**, la manovra riconduce il quadro programmatico in linea con il **sentiero di spesa** indicato nel Piano strutturale di bilancio 2025-2029 e raccomandato dal Consiglio, in conformità alle previsioni della nuova *governance* economica europea.

Alla luce delle modifiche al DDL di bilancio per il triennio 2026-2028 intervenute nel corso dell'esame parlamentare, si fornisce di seguito un aggiornamento circa l'impatto finanziario complessivo della manovra sulle predette variabili ed un confronto con gli obiettivi fissati nei documenti programmatici.

2.1. Indebitamento netto tendenziale e programmatico

Per quanto attiene all'**indebitamento netto (deficit)**, si rammenta preliminarmente che il Documento programmatico di finanza pubblica (DPFP) 2025 ha indicato i seguenti obiettivi tendenziali e programmatici del predetto saldo, confermati dal Documento programmatico di bilancio (DPB) 2026:

Tabella 1 – Valori tendenziali e programmatici dell'indebitamento netto

	Valori in milioni di euro			Valori in percentuale del PIL		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Indebitamento netto tendenziale (a)	-62.967	-56.110	-50.144	-2,7%	-2,4%	-2,1%
Indebitamento netto programmatico (b)	-	-	-	-2,8%	-2,6%	-2,3%
Spazio di bilancio relativo all'indebitamento netto (c = b - a)	-	-	-	-0,1%	-0,2%	-0,2%

Fonte: DPFP 2025

Segno – = Maggior deficit

Lo **spazio finanziario** ricavabile dalla differenza tra i valori programmatici e quelli tendenziali - tenuto conto del *range* di

approssimazione alla prima cifra decimale utilizzato nei documenti governativi - ammonta, in termini di PIL, a **0,1 punti per il 2026, 0,2 punti per il 2027 e 0,2 punti per il 2028**.

A seguito dell'**approvazione parlamentare del DDL di bilancio 2026**, la variazione in aumento del *deficit* rispetto allo scenario tendenziale, approssimata al secondo decimale, risulta **di 0,03 punti percentuali nel 2026, 0,24 punti nel 2027 e 0,28 punti nel 2028**.

A tali valori percentuali corrispondono, in valore assoluto, **effetti di maggior deficit** per 791 milioni di euro nel 2026, 5,7 miliardi di euro nel 2027 e 6,8 miliardi di euro nel 2028 (**importi della manovra netta**, comprensivi degli effetti attesi dalla **rimodulazione del PNRR - inclusi nell'articolo della legge di bilancio** come approvato dalle Camere - e di quelli sulla spesa per interessi).

Si rammenta che, come risulta dai relativi allegati tecnici, nella **versione iniziale** della manovra presentata alle Camere, la variazione in aumento del *deficit* rispetto allo scenario tendenziale, sempre **approssimata al secondo decimale, risultava lievemente superiore e pari a 0,04 punti percentuali nel 2026, 0,25 punti nel 2027 e 0,29 punti nel 2028**, corrispondenti, in valore assoluto, ad un **saldo negativo** di 948 milioni di euro nel 2026, 5,9 miliardi di euro nel 2027 e 7 miliardi di euro nel 2028. Tali importi erano comprensivi, al pari di quelli risultanti a seguito delle modifiche parlamentari, degli effetti sulla spesa per interessi, e di quelli, migliorativi del *deficit*, attesi dalla rimodulazione del PNRR (ora incorporati nell'articolo della legge mentre inizialmente risultavano indicati separatamente nel quadro finanziario complessivo della manovra e non inclusi nelle previsioni del bilancio dello Stato in attesa dell'esito del confronto con le Autorità europee).

Con specifico riferimento al **2026**, l'impatto della manovra netta in termini di rapporto *deficit*/PIL, considerando un'**approssimazione al primo decimale**, risulta pressoché "neutrale", dando luogo alla **sostanziale conferma del valore tendenziale pari al 2,7 per cento del deficit** rispetto al PIL (cfr. *infra*).

Nella tabella che segue (**tabella 2**) si dà conto degli effetti complessivi, in termini di entrate e spese nette, delle **misure contenute nella manovra di finanza pubblica a seguito delle modifiche al DDL di bilancio intervenute nel corso dell'esame parlamentare**, sull'indebitamento netto tendenziale e del conseguente passaggio dall'indebitamento netto tendenziale all'indebitamento netto programmatico.

A tal fine, si considerano le **misure previste dalla prima sezione** - tra le quali rientra, come già detto, la rimodulazione del PNRR a seguito dell'esito positivo del confronto con le competenti istituzioni europee e della conseguente incorporazione dei relativi effetti nell'articolo della legge di bilancio - **dalla seconda sezione della legge di bilancio 2026-2028**, e dei conseguenti incrementi annui della spesa per **interessi**.

Tabella 2 – Raccordo tra indebitamento netto tendenziale e programmatico ed effetti della manovra

	Valori in milioni di euro			Valori in percentuale del PIL		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Indebitamento netto tendenziale (a)	-62.967	-56.110	-50.144	-2,7%	-2,4%	-2,1%
Impatto della manovra di bilancio 2026-28 (b)	-790,6	-5.702,2	-6.792,1	-0,03%	-0,24%	-0,28%
<i> impatto netto sulle entrate</i>	<i>3.669</i>	<i>3.845</i>	<i>3.361</i>	<i>0,16%</i>	<i>0,16%</i>	<i>0,14%</i>
<i> impatto netto sulle spese</i>	<i>4.460</i>	<i>9.548</i>	<i>10.153</i>	<i>0,19%</i>	<i>0,40%</i>	<i>0,41%</i>
Indebitamento netto programmatico (c = a + b)	-63.758	-61.812	-56.936	-2,7%	-2,6%	-2,3%
<i>Per memoria:</i>						
<i>PIL tendenziale (x 1.000)</i>	<i>2.322,5</i>	<i>2.381,3</i>	<i>2.443,8</i>			
<i>PIL programmatico (x 1.000)</i>	<i>2.323,1</i>	<i>2.382,1</i>	<i>2.447,4</i>			

Fonte: Elaborazioni su dati DPFP 2025, del prospetto riepilogativo degli effetti finanziari della legge di bilancio 2026-2028 (legge n. 195/2025) e della Nota tecnico-illustrativa al DDL di bilancio 2026-2028.

Marginali discrasie dei valori programmatici dell'indebitamento netto espressi in percentuale del PIL sono dovute all'arrotondamento al primo decimale.

Si precisa, al riguardo, che nella tabella 2 i valori dell'indebitamento netto programmatico espressi in percentuale del PIL sono stati calcolati utilizzando **valori del PIL nominale programmatico riportati nella Nota tecnico-illustrativa al DDL** di bilancio 2026-2028. Tali valori non risentono quindi dell'impatto (lievemente inferiore) sul *deficit* della manovra, previsto, per ciascun anno, a seguito delle modifiche intervenute nel corso dell'esame parlamentare.

2.2 Variazioni annue della spesa primaria netta

Per quanto riguarda l'**aggregato di spesa primaria netta** - indicatore unico per la programmazione ed il monitoraggio del percorso di aggiustamento fiscale, secondo la nuova *governance* economica europea – si rammenta che il DPFP 2025 ha indicato le **variazioni annue**, espresse in termini percentuali, del predetto aggregato sia nello scenario tendenziale che in quello programmatico. Tali variazioni, poi confermate dal DPB 2026, sono le seguenti:

Tabella 3 – Variazioni tendenziali e programmatiche della spesa primaria netta

	Variazioni e differenze percentuali annue		
	2026	2027	2028
Spesa primaria netta tendenziale (a)	1,7%	1,3%	1,5%
Spesa primaria netta programmatica (b)	1,6%	1,9%	1,6%
Spazio di bilancio relativo alla crescita della spesa primaria netta (c = b - a)	-0,1%	0,6%	0,1%
<i>Per memoria:</i>			
<i>Raccomandazione del Consiglio</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,7%</i>

Fonte: DPFP 2025

Le differenze tra previsioni programmatiche e tendenziali del tasso di crescita della spesa primaria netta, approssimate al primo decimale,

individuano, per il 2026, una **deviazione da correggere** pari a **0,1 punti percentuali** e, per il 2027 e il 2028, **spazi di manovra disponibili**, corrispondenti, rispettivamente, a **0,6 punti** e a **0,1 punti percentuali**, in quanto i valori tendenziali risultano più restrittivi di quelli programmatici.

Dal confronto tra la tabella 2 e la tabella 3 si rileva che, con particolare riferimento alle previsioni relative all'esercizio **2026**, a seguito dell'approvazione parlamentare della legge di bilancio, **lo spazio di bilancio espresso in termini di indebitamento netto** in percentuale del PIL (tabella 2), **approssimato al primo decimale, è suscettibile di caratterizzare la manovra in senso sostanzialmente 'neutrale'**², lasciando invariato il valore dell'indebitamento netto programmatico rispetto allo scenario tendenziale.

Viceversa, lo **spazio di bilancio espresso in termini di crescita della spesa netta** (tabella 3) **contraddistingue, per l'esercizio in questione, la manovra su tale aggregato in senso 'restrittivo'**, data la necessità di correggere la dinamica della spesa netta, la cui crescita eccede quella programmata di circa 0,1 punti percentuali.

Tale difformità è spiegabile tenendo in considerazione le differenze nella definizione e nel calcolo del saldo di indebitamento netto e dell'aggregato contabile di spesa primaria netta.

Si rammenta che, sulla base dell'attuale assetto normativo, non ancora modificato a seguito dell'entrata in vigore della nuova governance economica europea, la relazione tecnica aggiornata con le modifiche parlamentari, così come quella iniziale, fornisce il quadro di raccordo tra il saldo del bilancio dello Stato e l'indebitamento netto programmatico, ma non reca elementi di raccordo che diano conto dei corrispondenti impatti della manovra sulle variazioni annue della spesa primaria netta. Non risulta quindi possibile verificare le modifiche intervenute durante l'esame parlamentare riguardo a tale aggregato di spesa.

² Si rammenta, in proposito, che sulla base delle quantificazioni riferite al disegno di bilancio nella versione originaria presentata alle Camere, lo spazio di bilancio espresso in termini di indebitamento netto in percentuale del PIL previsto per il 2026, era invece suscettibile di caratterizzare la manovra in senso, sia pur debolmente, 'espansivo', anche con l'approssimazione al primo decimale.

3. Gli effetti finanziari della legge di bilancio 2026

Nella presente sezione sono riportati i dati relativi all'impatto sui saldi di finanza pubblica della legge di bilancio 2026 (legge n. 199 del 2025), prima in modo aggregato, distinguendo gli interventi (impieghi) dai relativi mezzi di finanziamento (risorse) e poi in modo disaggregato, evidenziando gli effetti ascritti alle diverse componenti della manovra.

3.1. *Gli effetti finanziari complessivi della manovra*

Il presente paragrafo illustra gli effetti finanziari complessivi della manovra. In particolare, la Tabella che segue (tabella 4) riporta, con riferimento ai tre saldi di finanza pubblica, le variazioni delle poste di entrata e di spesa suddivise tra:

- **interventi** (impieghi), ossia variazioni riconducibili a maggiori spese o minori entrate;
- **mezzi di finanziamento** (risorse), ossia variazioni costituite da minori spese o maggiori entrate;
- **saldi**, con riferimento al divario esistente tra impieghi complessivi e mezzi di finanziamento.

Tabella 4 - Composizione della manovra risultante dalla prima sezione e della seconda sezione della legge di bilancio 2026 e dall'ulteriore spesa per interessi derivante dalla manovra

<i>(valori in milioni di euro)</i>									
A) Impieghi	Saldo netto da finanziare			Fabbisogno			Indebitamento		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Maggiori spese correnti (al netto degli interessi)	17.158,5	11.211,6	11.058,9	12.250,4	11.091,4	10.923,6	12.256,1	11.109,7	10.948,3
Maggiori spese in conto capitale	7.649,1	7.181,5	5.612,6	5.149,6	8.242,1	5.766,6	6.694,8	6.237,1	5.391,6
Totale maggiore spesa primaria	24.807,7	18.393,1	16.671,5	17.400,0	19.333,5	16.690,2	18.951,0	17.346,8	16.339,9
Spesa per interessi	6,0	68,0	239,0	13,0	99,0	267,0	18,0	136,0	327,0
Minori entrate tributarie	6.562,9	5.515,5	5.406,0	7.175,9	5.986,2	5.556,1	7.175,9	5.986,2	5.556,1
Minori entrate contributive	-	-	-	1.241,8	1.157,5	988,3	1.236,1	1.139,2	963,6
Minori entrate tributarie e contributive	-	-	-	44,3	44,3	44,1	44,3	44,3	44,1
Minori entrate extratributarie	425,5	460,2	445,2	322,2	267,0	244,5	1.242,1	797,2	244,5
Minori entrate in conto capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale minori entrate	6.988,5	5.975,8	5.851,1	8.784,2	7.455,0	6.833,0	9.698,3	7.966,9	6.808,3
Totale impieghi	31.802,1	24.436,9	22.761,6	26.197,2	26.887,5	23.790,2	28.667,3	25.449,8	23.475,2
B) Risorse									
Maggiori entrate tributarie	7.830,2	6.819,0	5.313,3	9.052,3	8.951,3	6.852,5	9.052,3	8.951,3	6.852,5
Maggiori entrate contributive	-	-	-	2.215,0	1.997,0	2.284,0	2.161,0	1.907,0	2.194,0
Maggiori entrate tributarie e contributive	-	-	-	619,2	746,5	798,4	619,2	746,5	798,4
Maggiori entrate extratributarie	9.698,2	2.850,3	1.032,0	1.535,0	207,5	242,5	1.535,0	207,5	324,7
Maggiori entrate in conto capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale maggiori entrate	17.528,4	9.669,3	6.345,3	13.421,5	11.902,3	10.177,4	13.367,5	11.812,3	10.169,6
Minori spese correnti	5.629,8	6.050,1	6.550,9	3.142,5	2.678,2	3.482,6	4.346,5	2.768,2	3.572,6
Minori spese in conto capitale	4.544,9	3.596,6	2.883,9	10.065,0	5.073,3	2.922,1	10.162,7	5.167,0	2.940,9
Totale minori spese	10.174,6	9.646,7	9.434,8	13.207,6	7.751,5	6.404,7	14.509,2	7.935,3	6.513,4
Totale risorse	27.703,1	19.316,0	15.780,2	26.629,0	19.653,8	16.582,1	27.876,7	19.747,5	16.683,1
Manovra netta	-4.099,1	-5.120,8	-6.981,5	431,8	-7.233,8	-7.208,1	-790,6	-5.702,2	-6.792,1
Entrate nette	10.540,0	3.693,5	494,2	4.637,3	4.447,3	3.344,4	3.669,1	3.845,4	3.361,3
<i>di cui tributarie</i>	1.267,3	1.303,4	-92,6	1.876,4	2.965,1	1.296,4	1.876,4	2.965,1	1.296,4
<i>extratributarie</i>	9.272,7	2.390,1	586,8	1.212,8	-59,5	-2,0	292,9	-589,7	80,2
<i>contributive e t/c</i>	0,0	0,0	0,0	1.548,1	1.541,7	2.050,0	1.499,8	1.470,0	1.984,7
Spese nette (al netto degli interessi)	14.633,0	8.746,3	7.236,7	4.192,5	11.582,0	10.285,5	4.441,7	9.411,6	9.826,4
<i>di cui correnti</i>	11.528,7	5.161,4	4.508,0	9.107,9	8.413,2	7.441,0	7.909,6	8.341,5	7.375,7
<i>in conto capitale</i>	3.104,3	3.584,9	2.728,7	-4.915,4	3.168,9	2.844,5	-3.467,9	1.070,1	2.450,7
Spesa per interessi	6,0	68,0	239,0	13,0	99,0	267,0	18,0	136,0	327,0

Fonte: Elaborazione su dati RT e prospetto riepilogativo

Note: si evidenzia che diversamente da quanto previsto dal disegno di legge di bilancio, la rimodulazione del PNRR è stata assorbita dalla prima sezione della legge di bilancio. La citata rimodulazione è stata classificata come spesa in conto capitale in termini di fabbisogno ed indebitamento netto per importi nel triennio 2026-2028 pari rispettivamente a -5.695,3, -1.257,1, 0,8 milioni di euro e a -5.702,9, -1.257,1, 0,8 milioni di euro. Si evidenzia, altresì, che nel disegno di legge di bilancio la rimodulazione era stata stimata nel triennio 2026-2028 pari rispettivamente a 5.070,4, 718,0 e 439,8 milioni di euro sia in termini di fabbisogno che di indebitamento netto.

Di seguito vengono illustrati gli effetti della manovra **in termini di indebitamento netto (deficit)**.

In particolare, dalla Tabella 4 si evince che gli **impieghi** (maggiori spese e minori entrate), derivanti dagli interventi previsti dalla legge di bilancio e dalla maggiore spesa per interessi, che configurano la **manovra lorda**, ammontano complessivamente, a circa:

- **28,67 miliardi di euro per il 2026** (nel ddl erano pari a 22,33 miliardi di euro);
- **25,45 miliardi di euro per il 2027** (nel ddl di bilancio erano pari a 22,03 miliardi di euro);
- **23,48 miliardi di euro per il 2028** (nel ddl di bilancio erano pari a 20,57 miliardi di euro).

A fronte di tali interventi, i **mezzi di finanziamento** della legge di bilancio (risorse che configurano i **mezzi di copertura della manovra**), nei quali sono incluse le risorse derivanti dalla rimodulazione del PNRR, ammontano complessivamente a circa:

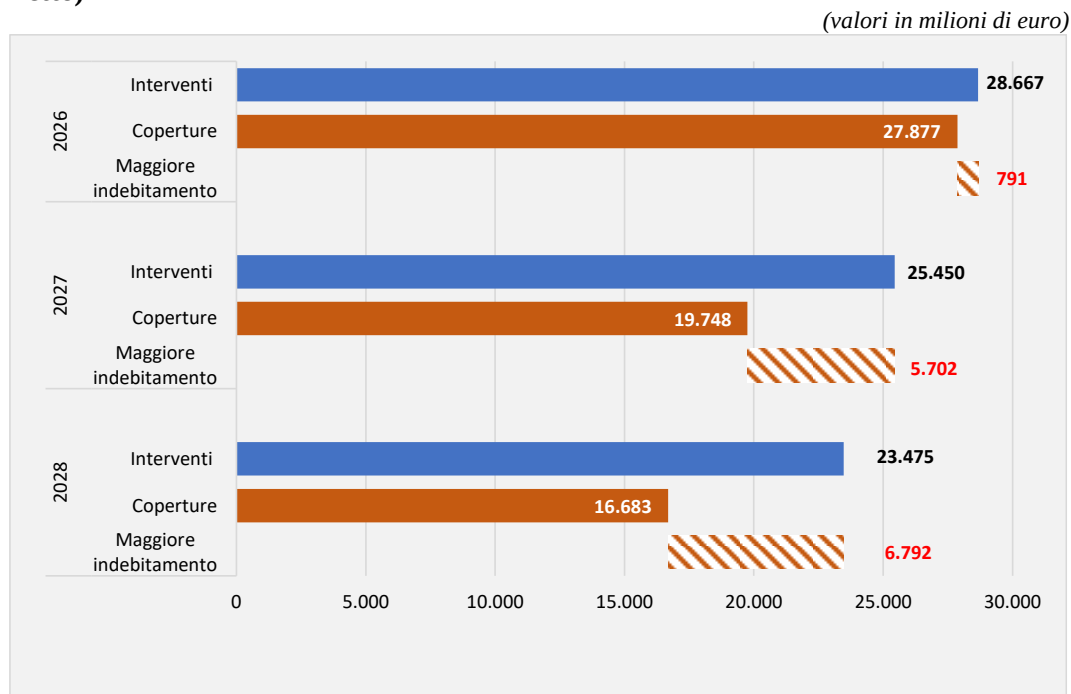
- **27,88 miliardi di euro per il 2026** (nel ddl erano pari a 21,38 miliardi di euro),
- **19,75 miliardi di euro per il 2027** (nel ddl erano pari a 16,08 miliardi di euro),
- **16,68 miliardi di euro per il 2028** (nel ddl erano pari a 13,53 miliardi di euro).

Pertanto, considerato che in ciascuno degli anni del triennio gli impieghi sono di ammontare superiore rispetto ai mezzi di copertura, l'incidenza complessiva della manovra (**manovra netta**) determina per l'intero triennio un **maggior indebitamento**, pari a circa:

- **0,79 miliardi di euro nel 2026** (nel ddl era pari a 0,95 miliardi di euro),
- **5,70 miliardi di euro nel 2027** (nel ddl era pari a 5,95 miliardi di euro),
- **6,79 miliardi di euro nel 2028** (nel ddl era pari a 7,04 miliardi di euro).

Tali effetti sono rappresentati in Figura 1.

Figura 1 - Interventi e mezzi di finanziamento (Impatto in termini di indebitamento netto)



Fonte: Elaborazione su dati RT e prospetti riepilogativi.

3.2. Effetti finanziari ascritti alle componenti della manovra

Il presente paragrafo illustra più analiticamente gli effetti finanziari della manovra in termini di raccordo tra andamento tendenziale e andamento programmatico del *deficit*, fornendo il dettaglio dell'impatto finanziario derivante dalla legge di bilancio (con riferimento alla prima e alla seconda sezione della stessa) e degli effetti di maggiore spesa per interessi derivanti dal maggiore indebitamento (tabella 5).

Per consentire un confronto con gli effetti prodotti dalla manovra in occasione della presentazione del DDL di bilancio, viene altresì fornita una distinta evidenziazione degli effetti di miglioramento del *deficit* attesi dalla rimodulazione del PNRR in termini di entrate e spese nette (tabella 6). Detti effetti, infatti, come già ricordato, prima dell'approvazione parlamentare della legge di bilancio erano inclusi nel quadro finanziario complessivo della manovra, ma non incorporati nell'articolato e nelle corrispondenti previsioni del bilancio dello Stato, come risultano invece nel testo definitivo della legge di bilancio approvato dalle Camere.

Ai fini dell'analisi dell'impatto finanziario della manovra, nell'illustrazione che segue si fornisce quindi distinta evidenziazione:

- degli **effetti complessivi sul deficit**, derivanti dall'articolato e dalla sezione seconda della legge di bilancio (al netto degli effetti sulla spesa per interessi), con un focus sugli **effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR** in termini di entrate e spese nette;
- degli **effetti (peggiorativi del deficit) della manovra sulla spesa per interessi**;
- del **confronto tra gli effetti finanziari prodotti dalla manovra in sede di presentazione del DDL di bilancio** e quelli prodotti a seguito dell'approvazione parlamentare della legge di bilancio.

Tabella 5 – Effetti sull'indebitamento netto delle componenti della manovra

Valori in milioni di euro				Valori in percentuale del PIL		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Indebitamento netto tendenziale (A)	-62.967	-56.110	-50.144	-2,7%	-2,4%	-2,1%
Impatto della manovra di bilancio 2026-28 (B)	-790,6	-5.702,2	-6.792,1	-0,03%	-0,24%	-0,28%
di cui: a) Legge di bilancio – Sez. I	-564	-3.148	-2.820	-0,02%	-0,13%	-0,12%
<i>impatto netto sulle entrate</i>	3.667	3.885	3.402	0,16%	0,16%	0,14%
<i>impatto netto sulle spese</i>	4.231	7.033	6.221	0,18%	0,30%	0,25%
b) Legge di bilancio – Sez. II	-208	-2.418	-3.645	-0,01%	-0,10%	-0,15%
<i>impatto netto sulle entrate</i>	1,9	-39,3	-40,3	0,00%	0,00%	0,00%
<i>impatto netto sulle spese</i>	210	2.378	3.605	0,01%	0,10%	0,15%
c) Impatto sulla spesa per interessi (peggioramento del deficit)	18	136	327	0,00%	0,01%	0,01%
Indebitamento netto programmatico (C= A+B)	-63.758	-61.812	-56.936	-2,7%	-2,6%	-2,3%
<i>Per memoria:</i>						
<i>PIL tendenziale (x 1.000)</i>	2.322,5	2.381,3	2.443,8			
<i>PIL programmatico (x 1.000)</i>	2.323,1	2.382,1	2.447,4			

Fonte: Elaborazioni su dati DFP 2025, del prospetto riepilogativo degli effetti finanziari della legge di bilancio 2026-2028 (legge n. 195/2025) e della Nota tecnico-illustrativa al DDL di bilancio 2026-2028.

Marginali discrasie dei valori programmatici dell'indebitamento netto espressi in percentuale del PIL sono dovute all'arrotondamento al primo decimale.

Tabella 6 – Effetti della manovra con evidenziazione dell’impatto atteso dalla rimodulazione del PNRR

	Valori in milioni di euro			Valori in percentuale del PIL		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Indebitamento netto tendenziale (A)	-62.967	-56.110	-50.144	-2,7%	-2,4%	-2,1%
Impatto della manovra di bilancio 2026-28 (B)	-790,6	-5.702,2	-6.792,1	-0,03%	-0,24%	-0,28%
di cui: a) Legge di bilancio - Articolato (al netto degli effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR)	-5.347	-3.875	-2.901	-0,23%	-0,16%	-0,12%
<i>impatto netto sulle entrate</i>	4.587	4.415	3.319	0,20%	0,19%	0,14%
<i>impatto netto sulle spese</i>	9.934	8.290	6.220	0,43%	0,35%	0,25%
a.1) Legge di bilancio - Effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR (miglioramento del deficit)	4.783	727	81	0,21%	0,03%	0,00%
<i>impatto netto sulle entrate</i>	-920	-530	82	-0,04%	-0,02%	0,00%
<i>impatto netto sulle spese</i>	-5.703	-1.257	1	-0,25%	-0,05%	0,00%
b) Sezione seconda	-208	-2.418	-3.645	-0,01%	-0,10%	-0,15%
<i>impatto netto sulle entrate</i>	1,9	-39,3	-40,3	0,00%	0,00%	0,00%
<i>impatto netto sulle spese</i>	210	2.378	3.605	0,01%	0,10%	0,15%
c) Impatto sulla spesa per interessi (peggioramento del deficit)	18	136	327	0,00%	0,01%	0,01%
Indebitamento netto programmatico (C = A + B)	-63.758	-61.812	-56.936	-2,7%	-2,6%	-2,3%
<i>Per memoria:</i>						
<i>PIL tendenziale (x 1.000)</i>	2.322,5	2.381,3	2.443,8			
<i>PIL programmatico (x 1.000)</i>	2.323,1	2.382,1	2.447,4			

Fonte: Elaborazioni su dati DPFP 2025, del prospetto riepilogativo degli effetti finanziari della legge di bilancio 2026-2028 (legge n. 195/2025) e della Nota tecnico-illustrativa al DDL di bilancio 2026-2028.

Marginali discrasie dei valori programmatici dell’indebitamento netto espressi in percentuale del PIL sono dovute all’arrotondamento al primo decimale.

3.2.1 Effetti della legge di bilancio al netto degli interessi

Come sopra riportato, complessivamente, gli **effetti netti della manovra** corrispondono ad un **peggioramento del saldo del conto della p.a.** (indebitamento netto) per circa 791 milioni nel 2026, circa 5,7 miliardi nel 2027 e circa 6,8 miliardi nel 2028.

L’impatto sull’indebitamento netto della **legge di bilancio**, considerando sia l’articolato che la sezione seconda del provvedimento (tabella 5), escludendo quindi la spesa per interessi, ammonta complessivamente a poco più di 770 milioni di euro nel 2026, circa 5,6 miliardi di euro nel 2027 e circa 6,5 miliardi di euro nel 2028 (con un effetto cumulato di circa 12,8 miliardi di euro nel triennio 2026-28). Tali effetti derivano da incrementi netti di spesa (circa 4,4 miliardi di euro nel 2026, 9,4 miliardi di euro nel 2027 e 9,8 miliardi di euro nel 2028) in parte compensati da maggiori entrate (circa 3,7 miliardi di euro nel 2026, circa 3,8 miliardi di euro nel 2027 e circa 3,4 miliardi di euro nel 2028).

Per quanto riguarda più specificamente l’**articolato della legge di bilancio (tabella 5)**, l’effetto netto di peggioramento del saldo nel 2026 (564

milioni di euro) è lievemente inferiore a quello ascrivito complessivamente al provvedimento, mentre nel successivo biennio (circa 3,1 miliardi di euro nel 2027 e circa 2,8 miliardi di euro nel 2028) risulta decisamente più contenuto rispetto all'effetto dell'intero provvedimento.

All'impatto complessivo sul *deficit* del provvedimento concorrono altresì le **misure contenute nella sezione seconda della legge di bilancio**, che determinano un peggioramento complessivo del *deficit* per 208 milioni di euro nel 2026, per circa 2,4 miliardi di euro nel 2027 e circa 3,6 miliardi di euro nel 2028.

Nella tabella che segue sono riportati gli effetti della seconda sezione sui tre saldi di finanza pubblica.

Tabella 7 - Legge di bilancio 2026: seconda sezione - rifinanziamenti, riprogrammazioni e definanziamenti

(valori in milioni di euro)

Manovra seconda sezione	Saldo netto da finanziare			Fabbisogno			Indebitamento		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Totale Rifinanziamenti	8.013,8	4.766,0	5.407,2	2.936,1	4.538,5	4.807,4	2.257,1	3.928,5	4.717,4
<i>Spesa Parte Corrente</i>	6.145,3	589,5	1.810,3	1.219,1	542,8	1.212,3	1.219,1	542,8	1.212,3
<i>Spesa Parte Capitale</i>	1.868,5	4.176,5	3.596,9	1.763,0	4.000,5	3.598,9	1.084,0	3.390,5	3.508,9
<i>Entrate Tributarie/Contributive</i>	0,0	0,0	0,0	46,0	4,8	3,8	46,0	4,8	3,8
Totale Definanziamenti	-2.454,1	-1.569,5	-1.032,4	-2.002,7	-1.416,5	-1.101,4	-2.002,7	-1.416,5	-1.101,4
<i>Spesa Parte Corrente</i>	-700,1	-836,0	-669,4	-988,1	-836,0	-669,4	-988,1	-836,0	-669,4
<i>Spesa Parte Capitale</i>	-1.754,0	-733,4	-362,9	-1.058,7	-624,5	-476,1	-1.058,7	-624,5	-476,1
<i>Entrate Tributarie/Contributive</i>	0,0	0,0	0,0	-44,1	-44,1	-44,1	-44,1	-44,1	-44,1
Totale Riprogrammazioni	-67,0	-150,0	65,0	-45,9	-94,2	29,5	-45,9	-94,2	29,5
<i>Spesa Parte Corrente</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Spesa Parte Capitale</i>	-67,0	-150,0	65,0	-45,9	-94,2	29,5	-45,9	-94,2	29,5
TOTALE MANOVRA SECONDA SEZIONE	-5.492,7	-3.046,5	-4.439,8	-887,5	-3.027,8	-3.735,4	-208,5	-2.417,8	-3.645,4

Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

I dati sono tratti dalla relazione tecnica e dall'allegato 3 della legge di bilancio 2026.

Come si evince dalla relazione tecnica, i rifinanziamenti più significativi, almeno in termini di saldo netto da finanziare³, introdotti nel corso dell'esame parlamentare, riguardano:

- il “Fondo da assegnare per la sistemazione contabile delle partite iscritte al conto sospeso” per 4,87 miliardi nel 2026, 600 milioni nel 2028 e di ulteriori importi non specificati fino al 2031, per un rifinanziamento totale di 6,88 miliardi dal 2026 al 2031⁴;
- il Fondo per gli interventi strutturali di politica economica di 480 milioni per il 2026, 165 milioni per il 2027 e 741,5 milioni a decorrere dal 2028;
- il “Fondo apporti al patrimonio destinato di Cassa Depositi e Prestiti” di 679 milioni nel 2026, 610 milioni nel 2027, 90 milioni nel 2028 e ulteriori importi non specificati fino al 2035, per un rifinanziamento complessivo di 2,04 miliardi di euro dal 2026 al 2035.

Per quanto riguarda i definanziamenti, si evidenzia che l'importo complessivo degli stessi per il 2028, in termini di saldo netto da finanziare, riportato nel prospetto riepilogativo degli effetti finanziari, pari a 1.032,4 milioni di euro, non corrisponde a quello risultante dalla relazione tecnica, come somma dei singoli interventi definanziati, che è invece pari a 933,5 milioni di euro.

Il maggior definanziamento risultante dal prospetto riepilogativo, pari a 98,9 milioni di euro, sembrerebbe riconducibile ad un definanziamento imputato per l'anno 2028 al Fondo per il potenziamento delle finalità istituzionali, istituito dal comma 757 dell'articolo 1 della legge di bilancio. Infatti tale Fondo è stato iscritto sul capitolo 3096 dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze, con una dotazione iniziale pari a zero per ciascun anno del triennio 2026-2028⁵, nonostante il medesimo comma ne preveda una dotazione pari a 98,9 milioni di euro a decorrere dall'anno 2028. Ciò sembrerebbe appunto indicativo del fatto che nella seconda sezione sia stato introdotto un definanziamento del predetto Fondo di pari importo. In proposito, si ricorda, tuttavia, che rifinanziamenti, definanziamenti e riprogrammazioni possono incidere su stanziamenti già previsti a legislazione

³ Si evidenzia infatti che la relazione tecnica riporta i dati disaggregati della seconda sezione esclusivamente in termini di saldo netto da finanziare.

⁴ Il pagamento in conto sospeso viene utilizzato dalla P.A., nel caso in cui fosse sprovvista dei fondi necessari, per provvedere a pagamenti urgenti rivenienti da atti giurisdizionali o lodi arbitrali aventi immediata esecutività. All'articolo 1, comma 519, della legge n. 213 del 2023, che ha rifinanziato il Fondo di 2 miliardi di euro per ciascuno degli anni 2024, 2025, 2026, sono stati ascritti effetti solo sul saldo netto da finanziare. Gli effetti in termini di fabbisogno del settore statale e di indebitamento netto - in base a quanto affermato dalla relativa RT - sono invece registrati al momento in cui i pagamenti vengono effettuati.

⁵ Cfr. Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 30 dicembre 2025, recante ripartizione in capitoli delle unità di voto parlamentare relative al bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2026 e per il triennio 2026-2028, pubblicato nel supplemento ordinario alla *Gazzetta Ufficiale* n. 302 del 31 dicembre 2025.

vigente e non su quelli ancora in fieri, come nel caso degli stanziamenti previsti per la prima volta con il disegno di legge di bilancio (Prima sezione).

In termini di indebitamento netto, nel complesso sono stati effettuati:

- **rifinanziamenti**, che comportano un peggioramento del *deficit* per circa 2,3 miliardi di euro nel 2026, 3,9 miliardi nel 2027 e 4,7 miliardi nel 2028;
- **definanziamenti**, che determinano un miglioramento del *deficit* per circa 2 miliardi di euro nel 2026, 1,4 miliardi di euro nel 2027 e 1,1 miliardi nel 2028;
- **riprogrammazioni**, che comportano un miglioramento del *deficit* per circa 46 milioni nel 2026, 94 milioni nel 2027 e un peggioramento per circa 30 milioni nel 2028.

Complessivamente, l'effetto cumulato dell'articolato nel triennio corrisponde ad un peggioramento complessivo del deficit pari a circa 6,5 miliardi di euro, mentre risulta imputabile alla sezione seconda un peggioramento del deficit per circa 6,3 miliardi di euro, corrispondente a poco meno della metà dell'effetto complessivo della legge di bilancio (pari a circa 12,8 miliardi di euro).

Tuttavia, considerando l'**articolato al netto dell'impatto atteso dalla rimodulazione del PNRR (tabella 6)**, l'effetto netto di peggioramento del *deficit* **nel 2026** (poco più di 5,3 miliardi di euro) è significativamente superiore rispetto a quello complessivamente ascritto al provvedimento al netto degli interessi. Ciò in ragione del fatto che incide sugli effetti della sezione prima il miglioramento del *deficit* per il medesimo esercizio dovuto alla rimodulazione del PNRR (poco meno di 4,8 miliardi di minor *deficit*). Per il biennio successivo, l'effetto netto di peggioramento del *deficit* sempre ascrivibile all'articolato risente in misura decisamente più contenuta della rimodulazione del PNRR, che migliora il *deficit* per circa 727 milioni nel 2027 e 81 milioni nel 2028.

Focus: Effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR

Considerando isolatamente gli **effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR (tabella 6)**, l'impatto migliorativo del *deficit* ammonta – come sopra segnalato - a poco meno di 4,8 miliardi di euro nel 2026, a circa 727 milioni di euro nel 2027 e a circa 81 milioni di euro nel 2028, corrispondenti ad un miglioramento **cumulato nel triennio** pari a circa **5,6 miliardi**.

Tali effetti derivano da **riduzioni nette di spesa** nel biennio 2026-2027 (circa 5,7 miliardi di euro nel 2026 e poco meno di 1,3 miliardi di euro nel 2027) parzialmente compensati da un contenuto incremento di spesa nel 2028 (1 milione di euro); a fronte di queste variazioni, si registrano **minori entrate** per il biennio 2026-2027 (circa 920 milioni

di euro nel 2026 e circa 530 milioni di euro nel 2027) mentre per il 2028 vengono previste maggiori entrate per 82 milioni di euro.

Più in dettaglio, si offre di seguito (cfr. **tabella 8**), una rappresentazione della rimodulazione delle spese e delle entrate PNRR nel triennio di programmazione 2026-2028, come indicata nella relazione tecnica alla sezione prima della legge di bilancio.

Tabella 8 – Scomposizione degli effetti della rimodulazione del PNRR

	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(a) Rimodulazione spese PNRR, di cui:	-5.703	-1.457	-399			
Definanziamenti	-6.026	-1.992	-1.216			
Rifinanziamenti	323	535	817			
(b) Rimodulazione entrate PNRR	-920	-530	82			
(c) Rimodulazione interventi precedentemente inclusi nella misura M2C4/.1.A		200	400			
(d) = (b) - [(a) + (c)] Effetti della rimodulazione sull'indebitamento netto	4.783	727	81			
(e) Effetto sull'indebitamento netto stimato in DLB	5.070	718	440			
(f) = (d) - (e) Effetti differenziali sull'indebitamento netto rispetto al DLB	-287	9	-358	-594	-774	-702
(g) Rimodulazione di spese per partite finanziarie	8					
(h) = [(a) + (c) + (g)] Effetti della rimodulazione sul fabbisogno	5.695	1.257	-1			
(i) = (h) - (e) Effetti differenziali sul fabbisogno rispetto al DLB	625	539	-441			

Come si evince dalla tabella, concorrono agli effetti migliorativi sull'indebitamento netto programmatico **le minori spese nette** derivanti da definanziamenti (pari a poco più di 6 miliardi di euro nel 2026, a circa 2 miliardi di euro nel 2027 e a circa 400 milioni di euro nel 2028) e rifinanziamenti (323 milioni di euro nel 2026, 535 milioni di euro nel 2027 e 817 milioni di euro nel 2028) delle misure del PNRR nel triennio considerato.

A tali effetti va aggiunta la **maggiore spesa** derivante dalla rimodulazione associata agli interventi inclusi nella misura **M2C4I2.1.A – Misure per la gestione del rischio di alluvione e per la riduzione del rischio idrogeologico** per importi pari a 200 milioni di euro nel 2027 e 400 milioni di euro nel 2028, che a seguito della più recente revisione del Piano, saranno effettuati a valere su risorse nazionali (ulteriori 310 milioni di spesa sono imputati presumibilmente al periodo successivo al triennio considerato che la spesa complessiva aggiuntiva nazionale su tale misura ammonta a 910 milioni).

Dal lato delle **entrate**, vengono evidenziati effetti peggiorativi del *deficit* nel biennio 2026-2027 (920 milioni di euro nel 2026 e 530 milioni di euro nel 2027) ed effetti migliorativi nel 2028 pari a 82 milioni di euro⁶.

A fronte delle summenzionate rimodulazioni, la relazione tecnica sottolinea **l'invarianza della dimensione finanziaria del PNRR**.

La RT precisa infatti che, per effetto di tale revisione, risultano definanziate misure per circa **14,2 miliardi**, in parte (7,8 miliardi) sostituite *“con nuove misure introdotte nel Piano rivisto, nella maggior parte dei casi caratterizzate dall'istituzione di nuovi strumenti attuativi che permetteranno la diluizione della spesa negli anni successivi a quello di formale chiusura del Piano”* (cfr. RT riferita al testo approvato dalle Camere e art. 1, comma 741, della legge di bilancio). Per quanto riguarda la residua somma di **6,5 miliardi**, questa viene imputata a **spese già finanziate** (e in gran parte già effettuate negli anni precedenti al 2026) a legislazione vigente con risorse nazionali.

⁶ Rispetto a quanto indicato in sede di presentazione del DDL di bilancio, l'impatto positivo sul *deficit* della rimodulazione del PNRR si riduce nel 2026 e nel 2028 (per importi pari, rispettivamente, a 287 milioni e a 358 milioni di euro) ma aumenta nel 2027 (per un importo di 9 milioni).

La relazione tecnica illustra quindi le componenti del miglioramento complessivo (in termini di entrate e spese) ascrivito alla rimodulazione del PNRR mentre non sono esplicitati i fattori ad esse sottostanti. È presumibile, tuttavia, che l'effetto peggiorativo sulle entrate per circa 1,4 miliardi nel biennio 2026-2027 sia dovuto allo slittamento ad altri esercizi (tenuto conto che resta invariata la dimensione complessiva del PNRR) di sovvenzioni, considerato che i prestiti non incidono sull'indebitamento netto in quanto partite finanziarie.

Per quanto riguarda i risparmi di spesa nel triennio (7,6 miliardi complessivi) - che si riducono a 7 miliardi in termini netti per tenere conto delle maggiori spese nel medesimo periodo per 600 milioni sulla misura M2C4I2.1.A - si osserva che dalle informazioni ricavabili dalla relazione tecnica non risulta possibile evidenziare in quale misura tali risparmi derivino dalla sostituzione con interventi già realizzati a valere su risorse nazionali e quanta parte sia dovuta invece al potenziale slittamento di taluni interventi ad anni successivi al triennio.

3.2.2 Effetti della manovra sulla spesa per interessi

Concorre a determinare il saldo complessivo della manovra la **maggiore spesa per interessi**: detta spesa deriva dal maggiore fabbisogno di cassa dovuto alla configurazione della manovra, ossia al fatto che dalla stessa deriva comunque maggior *deficit*.

La relazione tecnica alla legge di bilancio indica in proposito una maggiore spesa per interessi che incide in termini peggiorativi sull'indebitamento netto per importi pari a 18 milioni nel 2026, 136 milioni nel 2027 e 327 milioni nel 2028.

Se si considerano gli esercizi successivi al triennio, si registrano ulteriori incrementi nelle misure indicate nella seguente tabella.

Tabella 9 – Incrementi della spesa per interessi attesi nel periodo 2026-2035

<i>Importi in milioni di euro</i>										
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Saldo netto da finanziare	6	68	239	479	514	334	351	381	397	416
Fabbisogno	13	99	267	443	456	366	359	385	399	417
Indebitamento netto	18	136	327	525	494	366	382	405	427	449

3.2.3 Confronto tra gli effetti della manovra ascritti al disegno di legge di bilancio e quelli attesi dalla legge approvata dalle Camere

Dal confronto tra le quantificazioni contenute negli allegati tecnici alla legge di bilancio e quelle riferite al DDL di bilancio, nella versione iniziale, emerge che l'impatto di incremento del *deficit* ascritto alla manovra **si riduce, in valore assoluto, a seguito dell'esame parlamentare**. La **riduzione ammonta a 157 milioni di euro nel 2026, 243 milioni di euro nel 2027 e 248 milioni di euro nel 2028**.

Nella tabella che segue si dà conto delle differenze complessive sull'indebitamento netto tra le misure contenute nella manovra a seguito dell'approvazione parlamentare della legge di bilancio e quelle previste in sede di presentazione del DDL di bilancio (tabella 10).

A tal fine, per quanto riguarda la rimodulazione del PNRR, si è tenuto conto degli effetti complessivi di miglioramento del *deficit* e non della relativa incidenza in termini di entrate e spese nette, in quanto gli allegati tecnici al DDL di bilancio iniziale non fornivano evidenza di tale riparto.

Tabella 10 – Differenze tra effetti della manovra quantificati a seguito dell’approvazione della legge di bilancio e quelli ascritti al DDL di bilancio (S. 1689).

	Valori in milioni di euro			Valori in percentuale del PIL		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Differenza LdB-DLB impatto complessivo della manovra - effetti di minor <i>deficit</i>	157	243	248	0,01%	0,01%	0,01%
di cui: a) Differenza LdB-DLB articolato (al netto degli effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR) - effetti di minor <i>deficit</i>	843	462	943	0,04%	0,02%	0,04%
<i>differenza impatto netto sulle entrate</i>	2.943	1.623	2.116	0,13%	0,07%	0,09%
<i>differenza impatto netto sulle spese</i>	2.101	1.161	1.173	0,09%	0,05%	0,05%
a.1) Differenza LdB-DLB effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR - effetti di maggior <i>deficit</i>	-287	9	-358	-0,01%	0,00%	-0,01%
b) Differenza LdB-DLB Sezione seconda - effetti di maggior <i>deficit</i>	-398	-228	-337	-0,02%	-0,01%	-0,01%
<i>differenza impatto netto sulle entrate</i>	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%	0,00%
<i>differenza impatto netto sulle spese</i>	398	228	337	0,02%	0,01%	0,01%
c) Differenza LdB-DLB impatto sulla spesa per interessi - effetti neutrali sul <i>deficit</i>	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Per memoria:</i>						
PIL tendenziale (x 1.000)	2.322,5	2.381,3	2.443,8			
PIL programmatico (x 1.000)	2.323,1	2.382,1	2.447,4			

Fonte: Elaborazioni su dati DPFP 2025, del prospetto riepilogativo degli effetti finanziari del DDL di bilancio e della legge di bilancio 2026-2028 (legge n. 195/2025) e della Nota tecnico-illustrativa al DDL di bilancio 2026-2028.

Marginali discrasie dei valori programmatici dell’indebitamento netto espressi in percentuale del PIL sono dovute all’arrotondamento al primo decimale.

Come già segnalato, a seguito dell’esame parlamentare, gli effetti della rimodulazione del PNRR sono ricompresi in quelli dell’articolato alla legge di bilancio, mentre inizialmente venivano computati separatamente dagli allegati tecnici al ddl di bilancio.

Tuttavia, anche **al netto degli effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR**, l’articolato, come modificato dalle Camere, comporta un **miglioramento dell’impatto sul deficit** per importi pari a 843 milioni di euro nel 2026, 462 milioni di euro nel 2027 e 943 milioni di euro nel 2028.

Pertanto, anche non considerando i pur rilevanti effetti migliorativi del *deficit* (in modo particolare per l’esercizio 2026) derivanti dalla rimodulazione del PNRR, le modifiche operate nel corso dell’esame parlamentare hanno comunque orientato in senso lievemente più ‘restrittivo’ l’articolato della manovra di bilancio, conducendo ad un effetto differenziale di debole miglioramento dell’indebitamento netto rispetto al DDL di bilancio. Tale effetto, che in percentuale del PIL ammonta allo 0,04 per cento per il 2026, allo 0,02 per cento per il 2027 e allo 0,04 per cento per il 2028, viene in gran parte compensato da differenze in senso peggiorativo imputabili agli effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR e dalla sezione seconda della legge di bilancio: entrambe tali componenti infatti peggiorano, sia pur lievemente, la propria incidenza sul *deficit* rispetto alla versione iniziale del testo del ddl di bilancio, come di seguito indicato.

Per quanto riguarda la **rimodulazione del PNRR**, gli effetti attesi di miglioramento del *deficit* nel testo definitivo della legge di bilancio risultano,

per il 2026, inferiori di 287 milioni di euro rispetto agli effetti considerati nel quadro complessivo della manovra in sede di presentazione del DDL di bilancio, superiori di 9 milioni di euro per il 2027 e inferiori di 358 milioni di euro per il 2028.

In relazione alla **sezione seconda della legge di bilancio**, a seguito dell'approvazione parlamentare della manovra si registra un peggioramento dell'impatto sul *deficit* per importi pari a 398 milioni di euro nel 2026, 228 milioni di euro nel 2027 e 337 milioni di euro nel 2028.

Con riferimento alla **spesa per interessi**, non si registrano invece differenze tra gli impatti previsti dalla manovra approvata dal Parlamento e quelli previsti dalla manovra in sede di presentazione del DDL di bilancio.

4. Coerenza del saldo di bilancio con gli obiettivi programmatici

La relazione tecnica riferita alla legge di bilancio contiene elementi di informazione che danno conto della coerenza del valore programmatico del saldo netto da finanziare o da impiegare con gli obiettivi programmatici⁷.

In particolare, relazione tecnica riferita alla seconda sezione dà evidenza della **coerenza tra il saldo programmatico** – comprensivo quindi degli effetti della manovra – **riferito al bilancio dello Stato** (saldo netto da finanziare) ed il **saldo programmatico delle amministrazioni pubbliche** nel loro complesso (indebitamento netto delle pubbliche amministrazioni), come definito dal Documento programmatico di finanza pubblica e dalle risoluzioni parlamentari. Vengono quindi illustrati i passaggi che, a partire dal bilancio integrato con gli effetti della manovra⁸, permettono di definire gli obiettivi programmatici in coerenza con quanto previsto dall'ordinamento europeo, per ciascuno degli anni del bilancio di previsione.

Nella Nota tecnico-illustrativa riferita alla legge di bilancio⁹ dovranno poi essere indicati gli **elementi di dettaglio** sulla coerenza del valore programmatico del saldo netto da finanziare o da impiegare con i predetti obiettivi programmatici, dando separata evidenza alle regolazioni contabili e debitorie pregresse.

⁷ L'articolo 21, comma 12-bis, della legge n. 196 del 2009 (Legge di contabilità e finanza pubblica) prevede che la relazione tecnica riferita alla legge di bilancio contenga anche elementi di informazione che diano conto della coerenza del valore programmatico del saldo netto da finanziare o da impiegare con gli obiettivi programmatici di cui all'articolo 10 bis, comma 1, della stessa legge n. 196

⁸ Comprensivo delle regolazioni contabili e debitorie.

⁹ La Nota tecnico-illustrativa espleta una funzione di raccordo, a fini conoscitivi, tra il medesimo disegno di legge di bilancio e il conto economico delle amministrazioni pubbliche. Al momento della predisposizione del presente dossier la Nota non risulta ancora presentata.

Focus: Il raccordo analitico tra il saldo del bilancio dello Stato e il saldo delle amministrazioni pubbliche

Il raccordo analitico volto a verificare la coerenza tra il saldo programmatico riferito al bilancio dello Stato e il saldo programmatico delle amministrazioni pubbliche riguarda essenzialmente i seguenti aspetti:

- individuazione delle differenze riconducibili all'applicazione di differenti criteri di classificazione, anche allo scopo di tener conto dell'irrelevanza, ai fini del conto economico delle pubbliche amministrazioni, delle operazioni di natura finanziaria. Sono quindi esclusi gli effetti di talune operazioni, irrilevanti per il conto economico, e sono effettuate riclassificazioni nell'ambito delle operazioni di tipo economico da una voce di spesa ad altre;
- il passaggio dai criteri della contabilità finanziaria, utilizzati per la predisposizione del bilancio dello Stato, ai principi contabili della contabilità nazionale, che fanno riferimento invece alla competenza economica; ciò con particolare riguardo al momento di registrazione ed al trattamento di operazioni specifiche. Ad esempio, il sistema dei conti nazionali prevede che la registrazione dei rinnovi contrattuali e degli eventuali arretrati venga effettuata nel momento di perfezionamento del contratto e non in quello dello stanziamento delle somme in bilancio. Inoltre, per alcune fattispecie di operazioni vengono applicate specifiche linee guida contenute nelle decisioni emanate da Eurostat;
- il diverso perimetro istituzionale di riferimento del bilancio dello Stato rispetto a quello del conto economico di contabilità nazionale dello Stato. L'accezione di Stato dei conti nazionali, infatti, in conformità al SEC 2010, ed al Government Finance Statistics Manual (GFSM 2014) del FMI, esige che il perimetro dello Stato sia determinato in modo da consentire la rappresentazione contemporanea dei poteri statali: esecutivo, legislativo, impositivo e di controllo. Ciò comporta che il sotto-settore istituzionale "Stato" della contabilità nazionale includa, oltre all'Amministrazione statale in senso stretto, cui fa riferimento il bilancio dello Stato, anche la Presidenza del Consiglio (che dal 2000 presenta un conto consuntivo separato), gli Organi costituzionali dello Stato e le Agenzie fiscali¹⁰.

Il saldo netto da finanziare rappresenta il dato a partire dal quale, attraverso le successive elaborazioni, è possibile giungere alla definizione dell'obiettivo programmatico relativo al conto economico della pubblica amministrazione.

Al fine di ricostruire l'ammontare del saldo netto da finanziare risultante dalla manovra, si evidenziano (Tabella 11) le operazioni contabili che

¹⁰ L'inclusione di tali enti nel comparto Stato avviene con una procedura di consolidamento dei rispettivi dati contabili con quelli del bilancio dello Stato attraverso l'eliminazione dei trasferimenti erogati ai predetti enti e considerando direttamente l'impatto della spesa dei medesimi, come desumibile dai relativi bilanci.

consentono di integrare le originarie previsioni di bilancio¹¹, risultanti dai primi tre titoli di entrata¹² e dai primi due titoli di spesa¹³, con gli effetti della manovra contenuta alla seconda sezione (rifinanziamenti, riprogrammazioni e definanziamenti) e alla prima sezione del disegno di legge di bilancio, gli effetti della spesa per maggiori interessi rispetto a quelli previsti a legislazione vigente derivanti dalla manovra stessa e gli effetti attesi dalla rimodulazione del PNRR.

A differenza del disegno di legge di bilancio, come già richiamato in precedenza, in tale sede gli effetti della rimodulazione del PNRR sono stati assorbiti nella prima sezione della legge di bilancio 2026.

¹¹ Si ricorda che, ai sensi della legge di contabilità e finanza pubblica, nelle previsioni di bilancio a legislazione vigente sono incluse le rimodulazioni, nell'ambito del limite di spesa complessivo disposto dalla legge, previste in via compensativa e relative ad autorizzazioni di spesa e quelle pluriennali per l'adeguamento al piano finanziario dei pagamenti [articolo 23, comma 3, lettera a)] nonché le regolazioni meramente quantitative rinviate alla legge di bilancio dalle leggi vigenti (articolo 23, comma 3-bis).

¹² Entrate tributarie, entrate extratributarie, alienazione e ammortamento di beni patrimoniali e riscossione di crediti.

¹³ Spese correnti e spese in conto capitale.

Tabella 11 – Bilancio dello Stato integrato 2026

(valori in milioni di euro)

	Previsione (a)			Seconda sezione (rifinanziamenti, riprogrammazioni, definanziamenti)			Prima sezione			Spesa per interessi derivanti dalla manovra			Manovra complessiva			Bilancio dello Stato integrato		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Entrate tributarie	674.170	688.283	703.983	0,0	0,0	0,0	1.267,3	1.303,4	-92,6	0,0	0,0	0,0	1.267,3	1.303,4	-92,6	675.437	689.586	703.890
Entrate extratributarie	83.817	82.178	82.144	0,0	0,0	0,0	9.272,7	2.390,1	586,8	0,0	0,0	0,0	9.272,7	2.390,1	586,8	93.090	84.568	82.731
Alienazione e ammortamento di beni patrimoniali e riscossione crediti	252	253	251	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	252	253	251
Entrate finali (A)	758.239	770.715	786.378	0,0	0,0	0,0	10.540,0	3.693,5	494,2	0,0	0,0	0,0	10.540,0	3.693,5	494,2	768.779	774.408	786.872
Spese correnti	779.700	783.432	785.916	5.445,2	-246,5	1.140,9	6.083,6	5.408,0	3.367,2	6,0	68,0	239,0	11.534,7	5.229,4	4.747,0	791.235	788.661	790.663
Spese in conto capitale	128.779	120.042	85.424	47,5	3.293,1	3.299,0	3.056,8	291,9	-570,3	0,0	0,0	0,0	3.104,3	3.584,9	2.728,7	131.883	123.627	88.153
Spese finali (B)	908.479	903.474	871.339	5.492,7	3.046,5	4.439,8	9.140,4	5.699,8	2.796,8	6,0	68,0	239,0	14.639,0	8.814,3	7.475,7	923.118	912.288	878.815
Saldo netto da finanziare (C = A - B)	-150.239	-132.760	-84.961	-5.492,7	-3.046,5	-4.439,8	1.399,6	-2.006,3	-2.302,6	6,0	68,0	239,0	-4.099,1	-5.120,8	-6.981,5	-154.339	-137.880	-91.942

Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

I dati sono ricavati dalla relazione illustrativa del disegno di legge di bilancio 2026-2028 e dall'Allegato 3 della legge di bilancio.

Dalla tabella 11 emerge quindi sia l'ammontare delle entrate finali e delle spese finali sia quello del **saldo netto da finanziare, in termini di competenza, del bilancio dello Stato per il triennio 2026-2028, integrati con gli effetti della manovra**. In particolare, tale saldo risulta pari a circa:

- **154.339 milioni di euro nel 2026** *(nel ddl era pari a 154.857 milioni di euro);*
- **137.880 milioni di euro nel 2027** *(nel ddl era pari a 138.461 milioni di euro);*
- **91.942 milioni di euro nel 2028** *(nel ddl era pari a 92.105 milioni di euro).*

Il quadro di raccordo esposto nella relazione tecnica alla legge di bilancio 2026 è sintetizzato nella seguente tabella (tabella 12):

Tabella 12 - Raccordo tra bilancio di previsione e Conto PA programmatico 2026-2028.

(valori in miliardi di euro)

	Competenza finanziaria									Competenza economica								
	Previsione			Bilancio dello Stato integrato			Bilancio integrato dello Stato in SEC 2010 al netto delle partite finanziarie			Conto economico programmatico- Comparto Stato			Conto economico programmatico-PA			Percentuale comparto statale su totale PA		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Entrate finali	758	771	786	769	774	787	676	683	695	650	659	668	1.115	1.137	1.159	58,3	58,0	57,6
Spese finali	908	903	871	923	912	879	828	818	786	718	722	728	1.179	1.199	1.216	60,9	60,2	59,9
Saldo netto da finanziare	-150	-132	-85	-154	-138	-92												
Indebitamento netto							-152	-135	-91	-68	-63	-60	-64	-62	-57			

Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

I dati sono ricavati dalla relazione illustrativa del disegno di legge di bilancio 2026-2028 e dall'Allegato 3 della legge di bilancio.

Si evidenzia che le indicazioni di dettaglio relative alla coerenza del saldo di bilancio rispetto agli obiettivi programmatici, in base alla legge n. 196 del 2009, sono fornite dalla Nota tecnico-illustrativa al disegno di legge di bilancio¹⁴ che, tuttavia, al momento della predisposizione del presente dossier non risulta ancora presentata. In assenza di tali indicazioni, non è possibile quindi verificare con maggior dettaglio gli elementi sottostanti le variazioni, anche per aggregati di entrata e di spesa.

In conclusione, dallo schema di raccordo emerge che, in corrispondenza di un **saldo netto da finanziare nel bilancio dello Stato** pari a **circa 154 miliardi di euro nel 2026, a circa 138 miliardi di euro nel 2027 e a circa 92 miliardi di euro nel 2028**, il saldo di **indebitamento netto delle pubbliche amministrazioni** si attesta a **circa 64 miliardi di euro nel 2026, 62 miliardi di euro nel 2027 e 57 miliardi di euro nel 2028¹⁵**.

Per quanto attiene al **saldo di bilancio dello Stato (saldo netto da finanziare)**, i dati relativi al saldo netto da finanziare programmatico appaiono in linea con quanto indicato dall'allegato I comma 1 dell'articolo 1 della legge di bilancio che fissa il **livello massimo del saldo netto da finanziare**, tenuto conto degli effetti derivanti dalla legge di bilancio e al netto delle operazioni effettuate al fine di rimborsare prima della scadenza o di ristrutturare passività preesistenti con ammortamento a carico dello Stato.

Riguardo al **saldo programmatico di indebitamento netto**, i valori indicati nella relazione tecnica (ed evidenziati tabella sopra riportata) sono compatibili con quelli ottenuti sommando ai valori tendenziali del saldo, espressi in valore assoluto – come riportati nel Documento programmatico di finanza pubblica 2025 – gli effetti complessivi della legge di bilancio 2026, indicati nel relativo prospetto riepilogativo degli oneri, pari a **circa - 791 milioni di euro per il 2026, - 5.702 milioni di euro per il 2027 e a circa - 6.792 milioni di euro per il 2028 (cfr. Tabella 11)**.

Infine, come già accennato nel paragrafo 2.2, non si dispone di un quadro di raccordo che dia conto altresì della coerenza tra saldo programmatico del bilancio dello Stato (saldo netto da finanziare) e percorso di spesa primaria netta, posto che, sulla base dell'attuale assetto normativo, non ancora modificato a seguito dell'entrata in vigore della nuova governance economica europea, la relazione tecnica reca un quadro di raccordo riferito

¹⁴ La Nota tecnico-illustrativa espleta una funzione di raccordo, a fini conoscitivi, tra il medesimo disegno di legge di bilancio e il conto economico delle amministrazioni pubbliche.

¹⁵ I valori indicati non tengono conto dei decimali.

esclusivamente alla coerenza tra saldo programmatico del bilancio dello Stato e saldo programmatico del conto della p.a. (indebitamento netto).