

dossier

XIX Legislatura

Dicembre 2025

I documenti programmatici di bilancio (DPB) 2026:

Valutazioni della Commissione e raffronti

*A cura dell'Osservatorio sulla finanza pubblica
della Camera dei deputati*



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

Dossier n. OFP_07

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.

PREMESSA.....	1
----------------------	----------

1. VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE UE SUI DOCUMENTI PROGRAMMATICI DI BILANCIO (DPB) 2026	1
---	----------

1.1 Coerenza tra DPB e tassi di crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio. 2

1.2 Valutazioni conclusive della Commissione..... 4

1.3 Raffronto grafico tra i DPB degli Stati dell'Area euro..... 7

2. INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA E <i>FISCAL STANCE</i>	11
---	-----------

2.1 Indicatori di finanza pubblica negli Stati dell'Area euro..... 11

2.2 *Fiscal stance*

• *LA FISCAL STANCE NELLE VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE UE* 15

PREMESSA

Il dossier fornisce un'analisi delle valutazioni di carattere tecnico svolte dalla Commissione europea sui Documenti programmatici di bilancio (DPB) per il 2026 dei Paesi dell'Area euro e sulla loro coerenza con i percorsi di spesa netta indicati nei Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSMT) e approvati dal Consiglio.

Si ricorda che la presentazione dei DPB è prevista solo per i Paesi dell'Area euro, ai sensi del regolamento (UE) n. 472/2013 e del regolamento (UE) n. 473/2013 (c.d. *Two Pack*).

Sono poi fornite informazioni per un raffronto di maggior dettaglio tra taluni Paesi, inclusa l'Italia, con riguardo all'andamento delle principali variabili finanziarie.

Infine, sono offerti elementi di confronto sulla *fiscal stance* nei diversi Stati, quale misura dell'orientamento e dell'ampiezza dello stimolo impresso all'economia nel breve periodo dalle politiche discrezionali di bilancio.

Ai fini della presente analisi si utilizzano i seguenti documenti prodotti dalla Commissione UE a novembre 2025: le previsioni economiche d'autunno 2025 ("*Autumn forecast*"), il documento complessivo di verifica dei DPB ("*Communication from the Commission to the European parliament, the Council and the European central bank: reflecting the economic governance framework in national fiscal policy*") i documenti di verifica dei DPB per i singoli Stati dell'Area euro ("*Commission Opinions*"), l'allegato statistico ai documenti della Commissione europea di verifica dei DPB ("*Commission staff working document*").

1. VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE UE SUI DOCUMENTI PROGRAMMATICI DI BILANCIO (DPB) 2026

Nel presente paragrafo si dà conto delle valutazioni espresse dalla Commissione europea sui DPB per il 2026 dei Paesi dell'Area euro e sulla loro coerenza con i percorsi di spesa netta approvati dal Consiglio.

I DPB di 17 Stati membri dell'Area euro (Croazia, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Olanda, Portogallo, Slovacchia e Slovenia) sono stati trasmessi alla Commissione tra l'1 e il 31 ottobre 2025. La Commissione ha pubblicato le relative valutazioni in data 25 novembre 2025. L'Austria ha presentato alla Commissione i DPB relativi sia al 2025 che al 2026 in data 13 maggio 2025, e la Commissione ha pubblicato la relativa valutazione in data 23 giugno 2025. Belgio e Spagna non hanno invece ancora presentato i rispettivi DPB, ma la Commissione ha comunque espresso le valutazioni sulla base delle sole previsioni economiche d'autunno.

Tra i Paesi oggetto di valutazione, 6 risultano sotto procedura EDP (Austria, Belgio, Francia, Italia, Malta e Slovacchia) e 11 (Belgio, Croazia, Estonia, Finlandia, Germania, Grecia, Lettonia, Lituania, Portogallo, Slovacchia e Slovenia) hanno attivato la clausola di salvaguardia per le spese per la difesa (NEC).

La valutazione dei DPB da parte della Commissione muove dalle raccomandazioni sulle politiche economiche, di bilancio, occupazionali e strutturali adottate dal Consiglio a luglio 2025, riguardanti, per tutti gli Stati dell'Area euro, il **rispetto per il 2025 e il 2026 dei limiti massimi alla crescita della spesa netta approvati dal Consiglio**, coerenti con l'obiettivo di condurre il debito delle amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL su una traiettoria di riduzione plausibile a medio termine e di mantenere il deficit delle amministrazioni pubbliche

al di sotto del valore di riferimento del 3 per cento del PIL.

Il rispetto di tale criterio implica quindi una verifica di coerenza tra i suddetti limiti e i tassi di crescita della spesa netta indicati nei DPB dei Paesi dell'Area euro. La Commissione ha condotto tale verifica rielaborando i contenuti dei DPB e ponendoli a raffronto con i percorsi di spesa approvati dal Consiglio.

Un ulteriore criterio individuato dal Consiglio con le raccomandazioni di luglio 2025 ha riguardato il potenziamento della spesa in materia di difesa e sicurezza, in linea con le conclusioni raggiunte dallo stesso Consiglio il 6 marzo 2025. Per i Paesi dell'Area euro che hanno attivato la clausola di salvaguardia nazionale per le spese militari (NEC), la Commissione ha posto a raffronto i tassi di crescita della spesa netta indicati nei DPB, depurati dall'incremento programmato delle spese per la difesa, con i limiti massimi approvati dal Consiglio.

Al riguardo, si ricorda che, come riportato nella Comunicazione della Commissione europea del 19 marzo 2025, l'eccedenza della spesa per la difesa sostenuta in ciascun esercizio di attivazione della NEC (2025-2028) viene rilevata rispetto ad un percorso di spesa netta che non tiene conto degli aggiustamenti minimi richiesti dalla clausola di resilienza sul deficit e dalla clausola di salvaguardia sul debito. Tale specificazione consente agli Stati membri richiedenti la NEC un ulteriore spazio di flessibilità – per gli anni in cui, tra le varie determinanti del percorso di spesa netta, gli elementi più stringenti derivino proprio dalle suddette clausole - corrispondente all'importo della correzione del percorso di spesa netta dovuto all'inoperatività delle due clausole sopra menzionate.

Sul punto, si segnala che soltanto per la Germania¹ la costruzione del sentiero di spesa approvato dal Consiglio si avvale espressamente di tale esclusione, in quanto per gli altri Paesi la richiesta di attivazione della NEC è avvenuta successivamente alla presentazione dei rispettivi Piani. Dall'esame dei documenti della Commissione, non è peraltro chiaro se, anche per gli altri Paesi richiedenti la NEC, ai fini della valutazione sui DPB 2026 il sentiero di spesa sia stato considerato al netto delle due clausole (clausola di resilienza sul deficit e clausola di salvaguardia sul debito).

Un criterio addizionale individuato con le raccomandazioni del Consiglio, e rivolto esclusivamente ad alcuni Paesi dell'Area euro, in particolare Malta e Slovacchia, ha riguardato la graduale eliminazione delle vigenti misure emergenziali di sostegno connesse al caro energia.

1.1 Coerenza tra DPB e tassi di crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio

Per quanto riguarda la coerenza tra gli indirizzi di bilancio individuati nei DPB degli Stati dell'Area euro e i corrispondenti limiti massimi alla crescita della spesa netta approvati dal Consiglio, la Commissione europea ha adottato la seguente metodologia.

Tramite le **previsioni economiche di autunno**, la Commissione ha elaborato le previsioni tendenziali per il 2025 e ha ricostruito l'impatto sui bilanci pubblici delle misure di entrata e di spesa per il 2026 contenute nei DPB, ricavando per ciascun Paese i tassi annui di crescita della spesa netta per il 2025 e quelli programmati per il 2026². I tassi di crescita così calcolati

¹ Cfr., al riguardo, il *dossier* dell'Osservatorio sulla finanza pubblica della Camera dei deputati "[Prima attuazione della nuova governance economica europea: piani strutturali nazionali e valutazioni della Commissione](#)".

² I tassi di crescita della spesa netta sono risultati in genere differenti rispetto a quelli individuati dai singoli Stati dell'Area euro nei rispettivi documenti programmatici.

sono stati posti a raffronto con quelli raccomandati dal Consiglio per i medesimi periodi.

Per il **Belgio e la Spagna, che non hanno ancora trasmesso i rispettivi documenti programmatici**, la Commissione ha condotto le proprie valutazioni sulla base delle sole previsioni economiche d'autunno, prendendo in considerazione tutte le misure rilevanti³.

Ai fini della valutazione di coerenza sono stati adottati margini di tolleranza, corrispondenti alle percentuali di deviazione dal percorso raccomandato dal Consiglio (0,3 per cento in termini annuali e 0,6 per cento in termini cumulati per il 2025 e per il 2026, entrambi rispetto al PIL) **ammesse nel conto di controllo**.

Più in dettaglio, ad un primo stadio il confronto ha riguardato i **tassi di crescita della spesa netta per il 2025 e per il 2026**: in caso di scostamento tra i tassi ricavabili dai DPB, come rielaborati dalla Commissione, e quelli raccomandati dal Consiglio, è stato ammesso un margine di tolleranza pari allo 0,3 per cento del PIL (corrispondente a quello del conto di controllo) per segnare la differenza tra i **DPB** che presentano un **“rischio di non conformità”** (scostamenti al di sotto della soglia ma significativamente superiori rispetto ai percorsi raccomandati dal Consiglio) e i **DPB** che presentano un **“rischio di non conformità rilevante”** (scostamenti al di sopra della soglia) con le raccomandazioni del Consiglio.

Ad un secondo stadio della valutazione, sono stati messi a raffronto i tassi di crescita della spesa netta **cumulati per il 2025 e per il 2026** con un margine di tolleranza dello 0,6 per cento del PIL ammesso nel conto di controllo, a segnare la differenza tra DPB che presentano un **“rischio di non conformità”** (scostamenti al di sotto della soglia ma significativamente superiori rispetto ai percorsi raccomandati dal Consiglio) e i **DPB** che presentano un **“rischio di non conformità rilevante”** (scostamenti al di sopra della soglia) con le raccomandazioni del Consiglio.

Per i 6 Stati membri sotto procedura EDP (Austria, Belgio, Francia, Italia, Malta e Slovacchia), gli scostamenti superiori alle soglie di tolleranza del conto di controllo, ove esistenti, sono stati valutati dalla Commissione quale segnale di una forte presunzione di inefficacia dell'azione condotta al fine di ricondurre il *deficit* al di sotto del 3 per cento del PIL⁴.

Per i Paesi dell'Area euro che **hanno attivato la NEC**, la Commissione ha verificato se le percentuali di deviazione dal percorso in termini **cumulati per il 2025 e per il 2026** siano giustificate da un incremento della spesa per la difesa rispetto a un anno di riferimento (2021 o 2024) nel limite di incremento annuo dell'1,5 per cento del PIL. In particolare, a partire dai tassi di crescita della spesa netta cumulati per il 2025 e per il 2026 indicati nei DPB, la Commissione ha sottratto l'incremento programmato delle spese per la difesa in ciascuno di tali esercizi rispetto all'anno di riferimento 2021 o 2024; la crescita cumulata della spesa netta per il 2025 e per il 2026 così rideterminata è stata poi posta a raffronto con la crescita cumulata approvata dal Consiglio, con un margine di tolleranza dello 0,6 per cento del PIL.

La Commissione, tramite tale raffronto, ha così valutato la compatibilità dei tendenziali di crescita della spesa netta per il 2025 nonché delle singole politiche di bilancio per il 2026 come delineate nei DPB, con i limiti alla crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio e con i margini di flessibilità concessi dalla NEC e, dunque, con gli obiettivi di sostenibilità fiscale ed i requisiti previsti dalla nuova *governance*.

³ La Commissione sottolinea che la Spagna non ha ancora trasmesso alla Commissione il DPB per il 2025.

⁴ Come rilevato dalla Commissione, per gli Stati attualmente sotto procedura EDP eventuali deviazioni dei tassi di crescita della spesa netta in eccesso rispetto ai margini di tolleranza, comporterebbero un inasprimento della procedura solo qualora, una volta disponibili i dati di consuntivo per il 2025, il confronto tra la crescita della spesa netta prevista dalla Commissione e il percorso correttivo raccomandato dal Consiglio (tenendo conto, se del caso, della flessibilità per la spesa per la difesa prevista dalla NEC) indicasse un caso particolarmente grave di non conformità.

1.2 Valutazioni conclusive della Commissione

Tenendo conto di questi criteri, la Commissione ha considerato **conformi alle raccomandazioni del Consiglio** i DPB di 10 Stati (Austria, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Italia, Lettonia, Lussemburgo e Slovacchia), in quanto i relativi tassi di crescita della spesa netta per il 2025 e/o per il 2026, unitamente ai corrispondenti valori cumulati, risultano all'interno dei tetti massimi raccomandati dal Consiglio o, nel caso della Francia, per il 2025 lievemente al di sopra del tetto massimo raccomandato dal Consiglio, con uno scostamento comunque ampiamente inferiore alla soglia dello 0,3 per cento del PIL.

Più in dettaglio, per **Estonia, Germania, Grecia e Lettonia** la Commissione ha stimato una crescita della spesa netta per il 2025 e/o per il 2026 (annua e/o cumulata) superiore ai tetti massimi raccomandati dal Consiglio. Tuttavia, la Commissione ha ritenuto che per tali Stati membri gli scostamenti rientrino all'interno dei margini di flessibilità concessi dalla NEC e, pertanto, che le deviazioni rispetto ai percorsi raccomandati dal Consiglio, una volta detratti gli incrementi previsti nelle spese per la difesa, si collochino ampiamente al di sotto dei margini di tolleranza del conto di controllo.

Per quanto riguarda la **Finlandia**, la Commissione ha ritenuto che, nonostante l'attivazione della NEC e sebbene la spesa netta sia prevista crescere nel 2025 e nel 2026 in misura inferiore rispetto ai valori massimi raccomandati dal Consiglio, il valore del deficit stimato per il 2025 che eccede la soglia di riferimento del 3 per cento del PIL non sia interamente giustificato dall'aumento delle spese per la difesa. **La Commissione ha pertanto concluso che valuterà per la Finlandia l'apertura di una procedura per disavanzi eccessivi per l'anno 2025** (cfr. par. 2.1).

Per **Francia, Italia e Slovacchia**, soggetti a procedura EDP, la Commissione ha rilevato la sostanziale conformità dei rispettivi tassi di crescita della spesa netta per il 2025 e per il 2026 con il percorso correttivo raccomandato dal Consiglio. In relazione alla Francia, la Commissione ha tuttavia precisato che la valutazione è caratterizzata da una notevole incertezza, tenuto conto delle discussioni parlamentari attualmente in corso in Francia sul progetto di bilancio.

Per quanto riguarda l'**Austria**, le previsioni di autunno della Commissione integrano le misure già definite nel progetto di bilancio di bilancio presentato il 13 maggio 2025 con le informazioni più recenti. Nelle previsioni della Commissione l'Austria rispetterà la crescita massima raccomandata della spesa netta sia per il 2025 che per il 2026.

Per il **Lussemburgo**, la Commissione ha valutato la conformità dei tassi di crescita della spesa netta rispetto ai limiti massimi raccomandati dal Consiglio, sebbene per il 2025 il Paese mostri uno scostamento annuo rispetto al tetto massimo raccomandato dal Consiglio superiore alla soglia di tolleranza. Il Lussemburgo rispetta, invece, il sentiero per il 2025 in termini cumulati, recuperando lo scostamento nell'esercizio 2026.

La Commissione ha altresì considerato **conformi agli obblighi di bilancio** previsti dal Patto di stabilità e crescita i DPB di 3 Stati (Cipro, Irlanda e Portogallo) grazie ad una posizione di bilancio prossima al pareggio o in attivo e ad un miglioramento nella dinamica del rapporto debito/PIL, **sebbene la crescita della spesa netta nel 2025 e/o nel 2026 venga prevista superare i limiti massimi** raccomandati dal Consiglio. In particolare, la Commissione ha ritenuto che **l'Irlanda rischia di superare** la crescita massima della spesa netta raccomandata dal Consiglio mentre **Cipro e Portogallo** rischiano di **superare in modo significativo** i limiti massimi raccomandati dal Consiglio.

I DPB di altri 3 Stati (Croazia, Lituania e Slovenia) **sono stati considerati a rischio di non conformità** in quanto i relativi tassi di crescita della spesa netta, anche tenuto conto della flessibilità NEC per le spese per la difesa, pur mantenendosi all'interno del margine di

tolleranza del conto di controllo eccedono in misura significativa il relativo valore massimo raccomandato.

I DPB di 2 Stati (Malta e Olanda) sono stati considerati **a rischio rilevante di non conformità**.

Per gli Stati che **non hanno ancora presentato i propri documenti programmatici** (Belgio e Spagna), la Commissione ha valutato che il Belgio risulta conforme alle raccomandazioni del Consiglio, mentre la Spagna risulta a rischio di non conformità per quanto riguarda il rispetto dei tetti massimi di crescita della spesa netta per il 2025 e per il 2026.

In particolare, per il **Belgio** la Commissione ha stimato una crescita della spesa netta annua e cumulata per il 2025 e per il 2026 superiore ai tetti massimi raccomandati dal Consiglio. Tuttavia, la Commissione ha ritenuto che tali scostamenti rientrino all'interno dei margini di flessibilità concessi dalla NEC e, pertanto, che le deviazioni rispetto ai percorsi raccomandati dal Consiglio, una volta detratti gli incrementi previsti nelle spese per la difesa, si collochino ampiamente al di sotto dei margini di tolleranza del conto di controllo.

Per quanto riguarda la **Spagna**, invece, la Commissione ha stimato che la crescita annua della spesa netta per il 2025 e quella annua e cumulata per il 2026 dovrebbero superare in misura significativa i relativi limiti massimi raccomandati dal Consiglio, con gli scostamenti che risultano inferiori ai margini di tolleranza dello 0,3 per cento e dello 0,6 per cento del PIL. La Commissione prevede, quindi, che la Spagna rischia di non essere conforme con i tetti massimi raccomandati dal Consiglio.

In conclusione, nelle valutazioni della Commissione i tassi di crescita della spesa netta di 9 Stati membri dell'Area euro (Malta, Olanda, Croazia, Lituania, Slovenia, Irlanda, Cipro, Portogallo e Spagna) sono stati giudicati sostanzialmente *non in linea con le raccomandazioni del Consiglio*.

Di questi, 2 (Malta e Olanda) sono risultati a **rischio rilevante di non conformità**: In particolare, per quanto riguarda **Malta**, sebbene la crescita annua della spesa netta per il 2025 e per il 2026 si mantenga ampiamente all'interno dei tetti massimi raccomandati dal Consiglio, lo scostamento cumulato per il 2025 e per il 2026 risulta ampiamente al di sopra della soglia di tolleranza dello 0,6 per cento del PIL per effetto della significativa deviazione registrata nel 2024 rispetto al tetto massimo raccomandato dal Consiglio.

Pertanto, sebbene la Commissione abbia ritenuto di rinviare le proprie valutazioni sulla procedura EDP per **Malta**, stante la conformità dei tassi annui di crescita previsti per il 2025 e per il 2026 ai tetti massimi raccomandati dal Consiglio, la stessa Commissione ha evidenziato la possibilità che Malta non riesca a realizzare azioni efficaci volti a ricondurre il *deficit* al di sotto del 3 per cento del PIL nel 2026 per effetto degli scostamenti cumulati superiori ai margini di tolleranza, con un conseguente potenziale rischio di non fuoriuscita dalla procedura EDP. La Commissione ha pertanto invitato Malta ad adottare le misure necessarie per garantire che la politica di bilancio per il 2026 sia in linea con la raccomandazione del Consiglio.

Come già anticipato, nel luglio 2025 il Consiglio aveva raccomandato a Malta di ridurre gradualmente le misure emergenziali di sostegno contro il caro-energia. La Commissione ha tuttavia ritenuto che tali misure non sono state completamente eliminate, in particolare per quanto riguarda la riduzione delle imposte indirette sul consumo energetico e le sovvenzioni ai produttori di energia da combustibili fossili. La Commissione ha

comunque osservato che una correzione del *deficit* eccessivo nel 2026 appare alla portata del Paese, anche alla luce delle ingenti entrate straordinarie registrate nel 2024.

Per quanto riguarda **l’Olanda**, la crescita della spesa netta prevista dalla Commissione per il 2025 e per il 2026 risulta ampiamente al di sopra dei limiti massimi raccomandati dal Consiglio, in quanto gli scostamenti annui e cumulati per entrambi gli esercizi risultano in previsione superiori alle soglie di tolleranza, rispettivamente, dello 0,3 per cento e dello 0,6 per cento del PIL. La Commissione ha pertanto invitato l’Olanda ad adottare le misure necessarie per garantire che la politica di bilancio per il 2026 sia in linea con la raccomandazione del Consiglio.

Gli **altri 7 Stati** (Croazia, Lituania, Slovenia, Irlanda, Cipro, Portogallo e Spagna), di cui 4 (Croazia, Lituania, Slovenia e Portogallo) beneficiari della NEC, sono invece risultati a vario titolo **a rischio di non conformità**.

Con riferimento ai Paesi a rischio di non conformità che hanno attivato la NEC, per la **Croazia** il tasso di crescita cumulato della spesa netta per il 2025 e per il 2026 previsto dalla Commissione una volta detratto l’incremento programmato delle spese per la difesa, risulta superiore ai tetti massimi raccomandati dal Consiglio, con una deviazione cumulata inferiore alla soglia di tolleranza.

Per la **Lituania e la Slovenia**, il tasso di crescita cumulato della spesa netta per il 2026, una volta detratto l’incremento programmato delle spese per la difesa, risulta superiore al tetto massimo raccomandato dal Consiglio con una deviazione cumulata inferiore alla soglia di tolleranza. Si osserva, comunque, che per Lituania e Slovenia lo scostamento cumulato per il 2026 al netto dell’incremento delle spese per la difesa (pari, rispettivamente, allo 0,3 per cento e allo 0,2 per cento del PIL) risulta inferiore rispetto a quello previsto per la Croazia (0,5 per cento del PIL).

Per il **Portogallo**, il tasso di crescita cumulato della spesa netta per il 2025 e per il 2026, una volta detratto l’incremento programmato delle spese per la difesa, risulta superiore ai tetti massimi raccomandati dal Consiglio con una deviazione (0,7 per cento del PIL) superiore alla soglia di tolleranza. Si osserva, al riguardo, che nelle valutazioni della Commissione il Portogallo non risulta, diversamente da Malta e Olanda, a rischio materiale di non conformità, bensì viene considerato a “**rischio di superare in modo significativo la crescita massima della spesa netta prevista nella raccomandazione del Consiglio**”. Tale diverso giudizio di valutazione potrebbe essere legato al fatto che la Commissione ritiene comunque il DPB del Portogallo conforme agli obblighi previsti dal Patto di stabilità e crescita, in quanto la posizione di bilancio prevista per il 2026 è prossima al pareggio, contribuendo pertanto ad una riduzione del rapporto debito/PIL.

Per quanto riguarda gli altri Paesi a rischio di non conformità, anche **l’Irlanda e Cipro** sono stati giudicati dalla Commissione a “**rischio di superare in modo significativo la crescita massima della spesa netta prevista nella raccomandazione del Consiglio**” nonostante presentino per il 2025 e/o per il 2026 scostamenti annui e/o cumulati superiori alle soglie di tolleranza⁵. Al pari del Portogallo, la Commissione ritiene infatti che il DPB dell’Irlanda e di Cipro sia conforme agli obblighi previsti dal Patto di stabilità e crescita, in quanto la posizione di bilancio prevista per il 2026 è prossima al pareggio, contribuendo pertanto ad una riduzione del rapporto debito/PIL.

Da ultimo, la **Spagna** – che, come già evidenziato, non ha trasmesso il DPB 2026 alla Commissione – presenta per il 2025 e per il 2026 scostamenti annui pari alla soglia di

⁵ In particolare, l’Irlanda presenta uno scostamento annuo previsto per il 2025 superiore alla soglia di tolleranza, e uno scostamento cumulato positivo per il 2025 e per il 2026 inferiore alla soglia di tolleranza, mentre Cipro mostra uno scostamento annuo per il 2025 pari alla soglia e uno scostamento annuo per il 2026 superiore alla soglia, mentre lo scostamento cumulato per il 2026 è inferiore alla soglia di tolleranza.

tolleranza del conto di controllo (0,3 per cento del PIL) e per il 2026 uno scostamento cumulato positivo ma inferiore alla soglia di tolleranza.

Con riferimento ai paesi giudicati **conformi alle raccomandazioni del Consiglio**, l'Italia presenta nelle stime della Commissione tassi di crescita della spesa netta annui per il 2025 e per il 2026 inferiori ai valori massimi raccomandati dal Consiglio. Per il 2025, lo scostamento annuo e cumulato risulta negativo (pari, rispettivamente, a -0,1 per cento del PIL e a -0,2 per cento del PIL), mentre per il 2026 lo scostamento annuo è nullo e quello cumulato è negativo (pari a -0,2 per cento del PIL).

Sulla base dei dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei documenti di bilancio (“*Commission Opinions*”) e dei dati riportati nell'allegato statistico ai documenti della Commissione europea di verifica dei documenti di bilancio (“*Commission staff working document*”), è possibile esaminare in maggior dettaglio gli elementi forniti nel presente paragrafo ai fini di un confronto tra l'Italia e gli altri Paesi dell'Area euro con riguardo alla conformità dei DPB, come valutata dalla Commissione, rispetto ai percorsi di spesa netta raccomandati dal Consiglio.

1.3 Raffronto grafico tra i DPB degli Stati dell'Area euro.

Il grafico che segue (Fig. 1) evidenzia, per i vari Stati dell'Area euro, la differenza tra i tassi di crescita della spesa netta dei DPB, come rielaborati nelle previsioni di autunno della Commissione europea (DPB - elaborazione Commissione AF – *Autumn Forecast*) e quelli raccomandati dal Consiglio. In particolare, la prima parte (a) espone tale raffronto con riguardo all'anno **2025**, mentre la seconda (b) fa riferimento ai tassi di crescita della spesa netta per il **2026**.

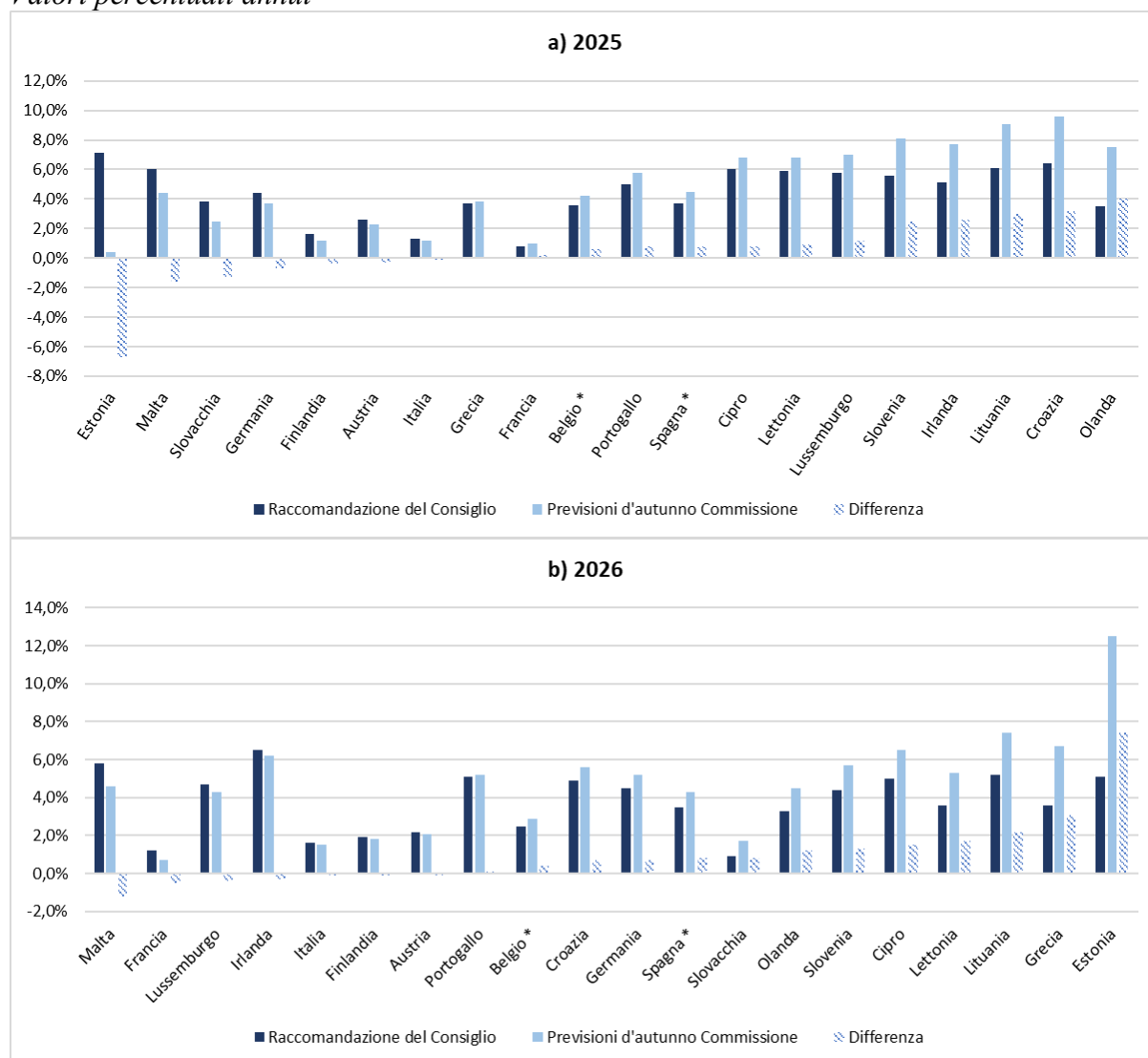
Nei grafici successivi (Figg. 2 e 3) vengono esplicitate le differenze, per ciascuno Stato, tra le **due serie di tassi di crescita della spesa netta** (tassi raccomandati dal Consiglio e tassi indicati nei DPB rielaborati dalla Commissione tramite le previsioni economiche d'autunno): **le differenze sono espresse in percentuale del PIL**, al fine di dar conto della relazione con le soglie stabilite dal conto di controllo (anch'esse espresse in termini di PIL), per il 2025 e per il 2026. In particolare, la figura 2 evidenzia le predette differenze, annuali (parte a) e cumulate (parte b), per il 2025, mentre la figura 3 mostra le differenze, annuali (parte a) e cumulate (parte b) per il 2026.

Per i Paesi che hanno **attivato la NEC**, i valori cumulati delle differenze per il 2025 e per il 2026 sono quelli stimati dalla Commissione una volta detratto l'incremento programmato delle spese per la difesa in ciascuno di tali esercizi rispetto all'anno di riferimento 2021 o 2024.

Si ricorda, al riguardo, che gli Stati dell'Area euro che hanno attivato la NEC sono 11 (Belgio, Croazia, Estonia, Finlandia, Germania, Grecia, Lettonia, Lituania, Portogallo, Slovacchia e Slovenia).

Fig. 1 – Tassi di crescita della spesa netta: differenze tra raccomandazioni del Consiglio e previsioni d’autunno della Commissione.

Valori percentuali annui

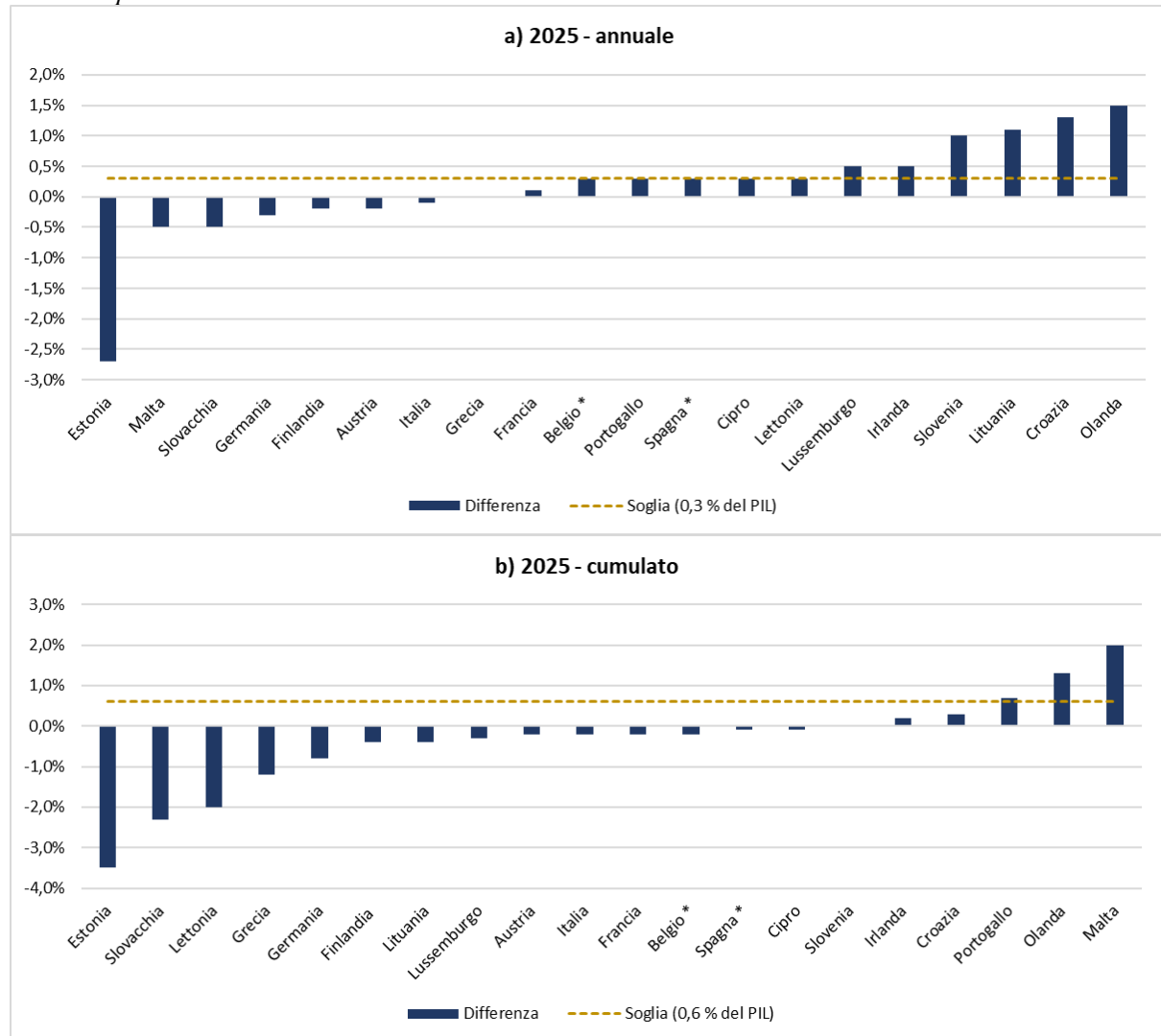


Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei singoli documenti di bilancio (“*Commission Opinions*”) e sui dati del *Commission staff working document - Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

* DPB 2026 non ancora trasmesso alla Commissione.

Fig. 2 – Differenze tra tassi di crescita della spesa netta contenuti nei DPB e raccomandazioni del Consiglio a confronto con i margini massimi di scostamento (annuali e cumulati) – 2025

Valori in percentuale del PIL

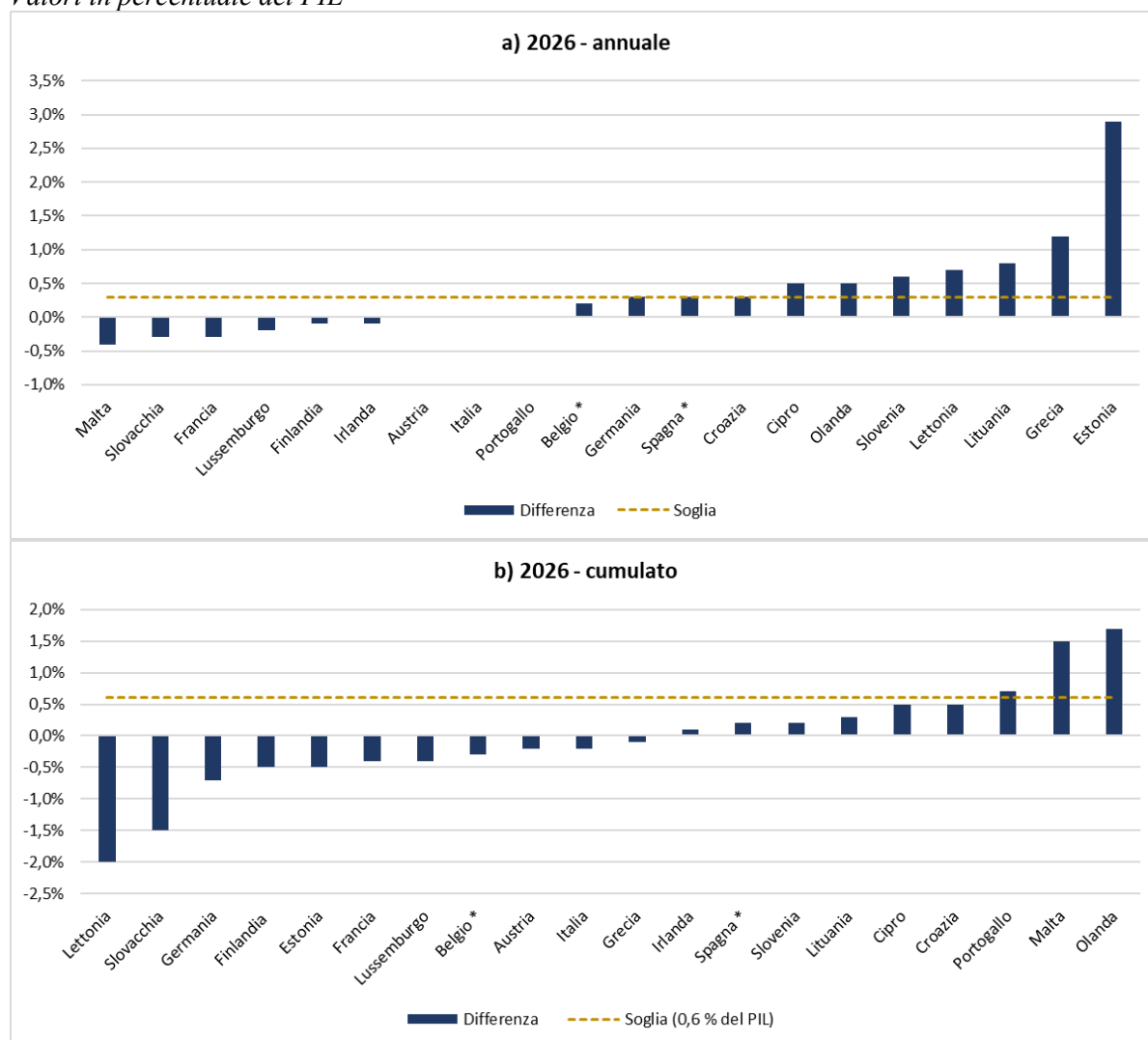


Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei singoli documenti di bilancio degli Stati considerati (“*Commission Opinions*”) e sui dati del *Commission staff working document - Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

* DPB 2026 non ancora trasmesso alla Commissione.

Fig. 3 – Differenze tra tassi di crescita della spesa netta contenuti nei DPB e raccomandazioni del Consiglio a confronto con i margini massimi di scostamento (annuali e cumulati) – 2026

Valori in percentuale del PIL



Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei singoli documenti di bilancio degli Stati considerati (“*Commission Opinions*”) e sui dati del *Commission staff working document - Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

* DPB 2026 non ancora trasmesso alla Commissione

Come emerge dalla **figura 2 (parte a)**, un gruppo di 6 Paesi (Francia, Belgio, Portogallo, Spagna, Cipro e Lettonia) mostra per il 2025 uno **scostamento positivo**, ma inferiore o pari alla soglia di tolleranza annuale dello 0,3 per cento del PIL; un gruppo di ulteriori 6 Paesi (Lussemburgo, Irlanda, Slovenia, Lituania, Croazia e Olanda) mostra uno **scostamento positivo** superiore alla soglia di tolleranza; i rimanenti 8 Paesi (Estonia, Malta, Slovacchia, Germania, Finlandia, Austria, Italia e Grecia) mostrano invece uno **scostamento negativo** e, pertanto, inferiore alla soglia di tolleranza.

In particolare, per la Francia la deviazione prevista (pari allo 0,1 per cento del PIL) risulta ampiamente inferiore alla soglia di tolleranza, mentre per Belgio, Portogallo, Spagna, Cipro e Lettonia lo scostamento è pari alla predetta soglia (0,3 per cento del PIL). Per quanto riguarda gli Stati con scostamenti superiori rispetto alla soglia di tolleranza, l’Olanda mostra la deviazione più ampia (1,5 per cento del PIL), seguito dalla Croazia (1,3 per cento del PIL),

dalla Lituania (1,1 per cento del PIL), dalla Slovenia (1,0 per cento) e dall'Irlanda e dal Lussemburgo (0,5 per cento del PIL).

Tra gli Stati con scostamenti negativi, si segnala che l'Estonia presenta la deviazione più ampia (2,7 per cento del PIL), mentre l'Italia mostra una deviazione pari al -0,1 per cento del PIL.

In base alla **figura 2 (parte b)**, per il 2025 solo 3 Paesi (Portogallo, Olanda e Malta) mostrano uno **scostamento cumulato positivo** superiore alla soglia di tolleranza dello 0,6 per cento del PIL, mentre 2 Stati (Irlanda e Croazia) presentano una deviazione cumulata positiva, ma inferiore alla predetta soglia. I restanti Stati, ad eccezione della Slovenia (con uno scostamento nullo), presentano scostamenti cumulati negativi.

In particolare, tra i Paesi che mostrano uno scostamento superiore alla soglia, Malta presenta la deviazione più elevata (2 per cento del PIL), seguito dall'Olanda (1,3 per cento del PIL) e dal Portogallo (0,7 per cento); in Irlanda e in Croazia la deviazione positiva è pari, rispettivamente, allo 0,2 e allo 0,3 per cento del PIL. Tra gli Stati che presentano scostamenti negativi, l'Italia presenta un valore pari al -0,2 per cento del PIL.

Nelle previsioni per il 2026 (**fig. 3, parte a**), un gruppo di 11 Stati (Belgio, Germania, Spagna, Croazia, Cipro, Olanda, Slovenia, Lettonia, Lituania, Grecia ed Estonia) mostra uno **scostamento annuo positivo**, che risulta superiore alla soglia di tolleranza dello 0,3 per cento del PIL per 7 di tali Stati (Cipro, Olanda, Slovenia, Lettonia, Lituania, Grecia ed Estonia); per i restanti Paesi, lo **scostamento è negativo** (Malta, Slovacchia, Francia, Lussemburgo, Finlandia e Irlanda) o **nullo** (Austria, Italia e Portogallo).

In particolare, tra i Paesi che mostrano uno scostamento superiore alla soglia, l'Estonia presenta la deviazione più elevata (2,9 per cento del PIL), seguita dalla Grecia (1,2 per cento del PIL), dalla Lituania (0,8 per cento del PIL) e dalla Lettonia (0,7 per cento del PIL), con l'Olanda che presenta una deviazione positiva pari allo 0,5 per cento del PIL. Tra gli Stati che presentano scostamenti negativi, Malta presenta la deviazione più elevata (-0,4 per cento del PIL), seguito dalla Slovacchia e dalla Francia (0,3 per cento del PIL).

Guardando alla **figura 3 (parte b)**, per il 2026 un gruppo di 9 Stati (Irlanda, Spagna, Slovenia, Lituania, Cipro, Croazia, Portogallo, Malta e Olanda) mostra uno **scostamento cumulato positivo**, superiore alla soglia di tolleranza dello 0,6 per cento del PIL per 3 di tali Stati (Portogallo, Malta e Olanda); per i restanti Paesi, lo scostamento cumulato risulta, in previsione, negativo.

In particolare, tra i Paesi con scostamenti positivi superiori alla soglia di tolleranza, l'Olanda presenta la deviazione più elevata (1,7 per cento del PIL), seguito da Malta (1,5 per cento del PIL) e dal Portogallo (0,7 per cento del PIL). Tra gli Stati che presentano scostamenti negativi, la Lettonia mostra la deviazione più ampia (-2 per cento del PIL), seguita dalla Slovacchia (-1,5 per cento del PIL) e dalla Germania (-0,7 per cento del PIL). L'Italia presenta uno scostamento negativo pari al -0,2 per cento del PIL.

2. INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA E *FISCAL STANCE*

2.1 Indicatori di finanza pubblica negli Stati dell'Area euro

Considerando i valori del *deficit* (indebitamento netto nominale) inclusi nei **quadri programmatici di bilancio dei DPB rielaborati dalla Commissione**, 8 Stati (Austria, Belgio, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Lettonia e Slovacchia)⁶ **espongono valori al**

⁶ Si ricorda che il Belgio, assieme alla Spagna, non ha trasmesso alla Commissione il DPB per il 2026.

di sopra del 3 per cento del Pil nel 2026. Nel triennio 2024-2026 il rapporto è peraltro atteso aumentare in più della metà dei Paesi dell'Area euro.

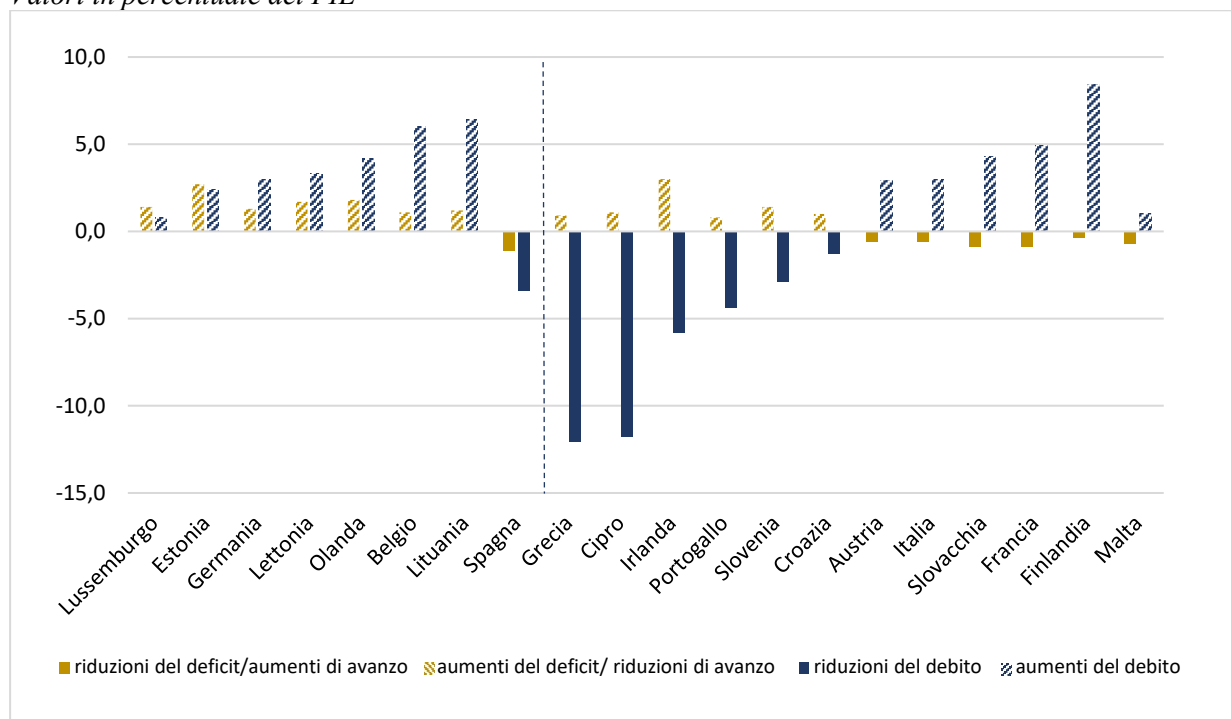
Per 11 Stati membri il debito si attesta oltre **il 60 per cento del PIL nel 2026**, registrando, per 4 di essi (Belgio, Francia, Italia e Grecia), valori superiori al 100 per cento del PIL. Nelle previsioni della Commissione per il triennio 2024-2026, il rapporto è peraltro atteso aumentare in più della metà dei Paesi dell'Area euro, inclusi tre dei 4 Stati con un **debito superiore al 100 per cento del PIL** (Belgio, Francia e Italia)⁷.

Dai dati riportati nell'allegato statistico ai documenti della Commissione europea di verifica dei documenti di bilancio ("*Commission staff working document*"), è possibile desumere elementi di raffronto tra l'Italia e gli altri Paesi dell'Area euro in merito all'**evoluzione del deficit e del debito per il triennio 2024-2026**.

In particolare, il grafico di seguito (fig. 4) mostra, per gli Stati dell'Area euro, la variazione del deficit e del debito (entrambi espressi in percentuale del PIL) prevista per il triennio 2024-2026 a partire dai dati di consuntivo per il 2024 e considerando i valori previsti e programmati di entrambe le variabili per il 2025 e per il 2026.

Fig. 3 – Variazioni del deficit e del debito nei Paesi dell'Area euro per il triennio 2024-2026

Valori in percentuale del PIL



Fonte: elaborazioni sui dati del Commission staff working document - *Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

Le variazioni positive indicano **incrementi del deficit** (o riduzioni di avanzo) complessivo e **del debito** in percentuale del PIL (rispettivamente, **colonne gialle e blu tratteggiate**) mentre le variazioni negative indicano **riduzioni del deficit** (o aumenti di avanzo) complessivo e **del debito** in percentuale del PIL (rispettivamente, **colonne gialle e blu non tratteggiate**).

⁷ Le previsioni della Commissione per il triennio 2024-2026 indicano per l'Italia un incremento del rapporto debito/PIL pari a circa 3 punti percentuali, per la Francia di circa 4,9 punti e per il Belgio di circa 6 punti.

La **linea tratteggiata verticale** separa i Paesi dell'Area euro che, per il triennio in esame, presentano **variazioni del deficit e del debito dello stesso segno** (Stati a sinistra della linea), **da quelli che presentano variazioni del deficit e del debito di segno opposto** (Stati a destra della linea).

Dal grafico emerge che un gruppo di 12 Stati (Grecia, Cipro, Irlanda, Portogallo, Slovenia, Croazia, Austria, Italia, Slovacchia, Francia, Finlandia e Malta) mostra, per il triennio 2024-2026, variazioni previste del *deficit* e del debito di segno opposto, mentre un gruppo di 8 Stati (Lussemburgo, Estonia, Germania, Lettonia, Olanda, Belgio, Lituania e Spagna) presenta **variazioni previste del deficit e del debito dello stesso segno**.

Tra i Paesi che presentano **variazioni di segno opposto delle variabili considerate**, per un sottogruppo formato da 6 Stati (Grecia, Cipro, Irlanda, Portogallo, Slovenia e Croazia) gli incrementi del *deficit* sono associati a riduzioni del debito: per tali Paesi, pertanto, un orientamento espansivo della politica di bilancio previsto per il triennio in esame (misurato dall'incremento del *deficit* lungo il triennio) è accompagnato da una riduzione del rapporto debito/PIL per il medesimo periodo; per i restanti 6 Stati (Austria, Italia, Slovacchia, Francia, Finlandia e Malta) riduzioni del *deficit* sono invece associate ad incrementi del debito: per tali Paesi, un orientamento restrittivo della politica di bilancio (misurato dalla riduzione del *deficit* lungo il triennio) è viceversa accompagnato da un aumento del rapporto debito/PIL nel medesimo periodo.

Tra i Paesi considerati, la **Grecia** mostra, nel triennio in esame, la riduzione più ampia del debito (12,1 punti percentuali di PIL), seguita da **Cipro** (11,8 punti percentuali di PIL) e dall'Irlanda (5,8 punti percentuali di PIL); contestualmente, l'Irlanda riduce nel triennio in esame l'avanzo di bilancio di 3 punti percentuali (dal 4 per cento all'1 per cento del PIL), mostrando la variazione più ampia del saldo di bilancio tra i Paesi considerati.

Con particolare riferimento all'**Irlanda**, secondo le stime della Commissione nel solo biennio 2024-2025 l'avanzo è previsto ridursi di 2,5 punti percentuali di PIL (dal 4 per cento all'1,5 per cento del PIL), con il debito previsto in diminuzione nel medesimo biennio di 5,8 punti percentuali (dal 38,3 per cento al 33,1 per cento del PIL). Il contributo principale alla riduzione del debito è imputabile, nelle stime della Commissione, alla **crescita reale del Pil** prevista nel 2025 (pari a circa il 10,7 per cento), dovuta per la grandissima parte ad un incremento previsto nell'aggregato degli **investimenti fissi lordi complessivi (pubblici e privati)**, pari al 34,4 per cento. Peraltro, tale incremento segue ad un decremento significativo (-28,5%) della stessa voce di spesa per il 2024. Mostra la stessa dinamica la crescita reale del Pil, che si attesta sul 2,6 per cento nel 2024, registra un considerevole incremento nel 2025 (10,7 per cento) per poi ridursi drasticamente al tasso dello 0,2 per cento nelle previsioni per il 2026, mostrando quindi una accentuata **volatilità del dato, in apparente simmetria con la dinamica degli investimenti fissi lordi**.

Proseguendo l'analisi dei dati riportati nell'allegato statistico ai documenti della Commissione europea di verifica dei DPB 2026, si offre di seguito un **confronto limitato all'Italia e ad altri Stati dell'Area euro comparabili** per dimensioni economiche, includendo il Portogallo (che, al pari dell'Olanda, espone peggioramenti dei saldi nel periodo considerato) e la Finlandia (per via del giudizio della Commissione circa l'apertura della procedura EDP; cfr. *infra*): il raffronto riguarda i valori dell'indebitamento netto (tab. 1) e del saldo strutturale (fig. 4) in rapporto al Pil, registrati a consuntivo nel 2024 e quelli previsti e programmati per il 2025 e il 2026.

Tab. 1 – Raffronto tra Stati dell’Area euro: Indebitamento netto della p.a.

Dati in percentuale del Pil

	2024	2025	2026	Diff. 2026-2024
Germania	-2,7	-3,1	-4,0	-1,3
Francia	-5,8	-5,5	-4,9	0,9
Italia	-3,4	-3,0	-2,8	0,6
Olanda	-0,9	-1,9	-2,7	-1,8
Portogallo	0,5	0,0	-0,3	-0,8
Finlandia	-4,4	-4,5	-4,0	0,4
Spagna	-3,2	-2,5	-2,1	1,1

Fonte: elaborazioni sui dati del Commission staff working document - *Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

Come si evince dalla tabella, il contenimento del *deficit* rispetto al consuntivo 2024 risulta più elevato per la Spagna, con un valore del saldo per il 2026 pari al -2,1 per cento del PIL diminuito di 1,1 punti percentuali rispetto al dato di consuntivo 2024.

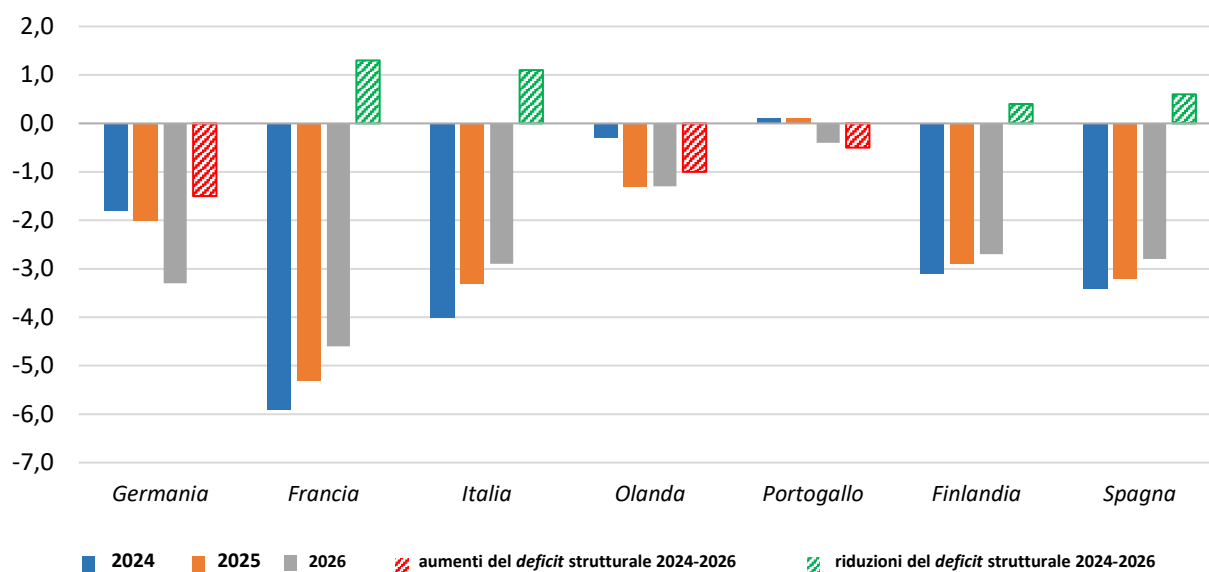
In Francia, in Italia e in Finlandia – che partono da un livello del *deficit* 2024 più elevato – la riduzione programmata per il 2026 è più moderata (rispettivamente, di 0,9 punti, 0,6 punti e 0,4 punti percentuali di PIL), mentre nei casi di Olanda, Germania e Portogallo si evidenzia un peggioramento, rispettivamente, di 1,8, 1,3 e 0,8 punti percentuali.

Con particolare riferimento alla **Germania** e alla **Finlandia**, la Commissione ha adottato una relazione ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE (procedure EDP). Per la Finlandia, la relazione è motivata dal fatto che il deficit del 2024 e del 2025 superano il valore di riferimento del 3 per cento del PIL; per la Germania, è il *deficit* previsto per il 2025 a essere superiore al 3 per cento del PIL. Nella relazione la Commissione ha concluso che, in questa fase, non sussistono motivi per avviare una procedura EDP nei confronti della Germania, in quanto il valore del deficit superiore al 3 per cento del PIL è interamente giustificato dall'aumento della spesa per la difesa a seguito dell'attivazione della NEC. Per la Finlandia, viceversa, secondo la Commissione il valore del deficit superiore al 3 per cento del PIL nel 2025 può essere solo in parte giustificato dall'aumento della spesa per la difesa e dalla flessibilità concessa dalla NEC. Pertanto, la Commissione valuterà la possibilità di proporre l'avvio di una procedura EDP nei confronti della Finlandia.

Con il grafico che segue, il confronto tra i predetti Paesi viene esteso ai valori programmatici del **saldo strutturale di bilancio**, in rapporto al Pil per il 2025 e per il 2026 e alla correzione che ne risulta rispetto al dato di consuntivo 2024.

Fig. 4 – Raffronto tra Stati dell’Area euro: Indebitamento netto strutturale della p.a.

Dati in percentuale del Pil potenziale



Fonte: elaborazioni sui dati del *Commission staff working document - Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

Per Francia, Italia, Spagna e Finlandia il grafico evidenzia un **miglioramento** del saldo strutturale tra il 2024 e il 2026 – con la Francia che compie la correzione più elevata e pari a 1,3 punti percentuali di PIL potenziale – mentre Germania, Olanda e Portogallo vedono un **peggioramento** del saldo pari, rispettivamente, a 1,5 e a 1,0 e a 0,5 punti percentuali di PIL potenziale.

2.2 Fiscal stance

Nelle elaborazioni della Commissione europea la *fiscal stance* viene intesa come una misura dell’orientamento assunto dalla politica fiscale discrezionale, volta a catturare l’impulso impresso dalla politica di bilancio all’economia nel breve periodo (*per la metodologia adottata dalla Commissione si veda il box seguente*).

- **LA FISCAL STANCE NELLE VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE UE**

Ai fini della valutazione della *fiscal stance* da parte della Commissione europea, assume rilievo il parametro di crescita della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale, con l’aggiunta delle **sovvenzioni RRF e di altri fondi UE** (che sono invece esclusi dall’aggregato di spesa netta rilevante ai fini del braccio preventivo).

Più specificamente, la Commissione europea valuta la *fiscal stance* utilizzando l’indicatore dello sforzo fiscale discrezionale (DFE, *discretionary fiscal effort*). Tale indicatore è definito, per ogni anno oggetto di valutazione, come la differenza, rapportata al Pil nominale dell’anno, tra la variazione delle entrate discrezionali e la variazione della spesa primaria netta rispetto al *trend* del Pil potenziale nominale⁸. Il DFE indica pertanto se la politica discrezionale di

⁸ La Commissione, nei propri documenti riporta: Carnot, N. and F. de Castro (2015), *The Discretionary Fiscal Effort: An Assessment of Fiscal Policy and its Output Effect*, European Economy, Economic Papers 543.

bilancio sta fornendo uno stimolo alla crescita del Pil nominale superiore o inferiore rispetto al trend di crescita del PIL potenziale.

In termini matematici: $DFE_t = \frac{\Delta DRM_t}{Y_t} - \frac{E_t - pot.*E_{t-1}}{Y_t}$, dove:

DFE_t è il *discretionary fiscal effort* dell'anno t, ossia l'impulso di breve termine della politica fiscale discrezionale; t rappresenta l'anno oggetto di valutazione; ΔDRM_t indica la variazione delle misure discrezionali dal lato delle entrate (discretionary revenue measures) nell'anno t; $E_t - pot.*E_{t-1}$ è la differenza tra la variazione della spesa netta che intercorre tra l'anno t e l'anno t-1 e il trend del PIL potenziale nominale. Quest'ultimo è calcolato come la media mobile a dieci anni della crescita potenziale nominale stimata secondo la metodologia UE.

In particolare, un **valore positivo del DFE** (ossia, un incremento delle entrate discrezionali superiore all'aumento di spesa) indica che, per effetto della politica di bilancio, il PIL nominale cresce, a parità di altre condizioni, in misura inferiore rispetto al PIL potenziale, denotando un **orientamento restrittivo della fiscal stance**.

Viceversa, un **valore negativo del DFE** (ossia, un incremento delle entrate discrezionali inferiore all'aumento di spesa) indica che, per effetto della politica di bilancio, il PIL nominale cresce in misura superiore rispetto al PIL potenziale, denotando un **orientamento espansivo della fiscal stance**.

Un valore pari a zero del DFE (ossia, un aumento di entrate discrezionali pari all'aumento di spesa) sta, infine, ad indicare un orientamento neutrale della *fiscal stance*, in cui, per effetto della politica di bilancio, il PIL nominale cresce in misura uguale al PIL potenziale. La Commissione considera neutrale la *fiscal stance* anche per valori dell'indicatore lievemente inferiori o superiori allo zero, in particolare se il DFE si colloca all'interno dell'intervallo -0.25 per cento / +0.25 per cento del PIL nominale.

Più in dettaglio, le elaborazioni della Commissione si fondano sulle stime di carattere empirico relative alla dimensione dei moltiplicatori delle entrate discrezionali e delle spese (cfr. Carnot and de Castro, 2015). In base a tali stime, il moltiplicatore della spesa (che misura la variazione del PIL nominale derivante da una variazione unitaria della spesa pubblica) è maggiore del moltiplicatore delle entrate (il quale misura la variazione del PIL nominale derivante da una variazione unitaria delle entrate discrezionali).

Pertanto, se, data la crescita del PIL potenziale (determinata, nel modello utilizzato, da fattori del tutto indipendenti dalla domanda aggregata) e data la crescita del PIL nominale determinata dalle altre componenti della domanda, la spesa aumenta in misura maggiore rispetto alle entrate di natura discrezionale (DFE negativo), ne consegue che la politica di bilancio sta contribuendo, tramite l'incremento di domanda aggregata, a far crescere il Pil nominale in misura superiore rispetto al PIL potenziale, o comunque a ridurre il divario di crescita rispetto al PIL potenziale.

Viceversa, se la spesa aumenta in misura inferiore rispetto alle entrate di natura discrezionali (DFE positivo), la politica di bilancio sta contribuendo, tramite una riduzione della domanda aggregata, a far crescere il PIL nominale in misura inferiore rispetto al PIL potenziale, o comunque ad ampliare il divario di crescita rispetto al PIL potenziale.

Nelle **elaborazioni della Commissione europea, la fiscal stance dell'Italia per il 2026 risulta neutrale**.

Il contributo delle singole componenti alla *fiscal stance* dell'Italia nel 2026 è rappresentato nella tabella che segue: **il segno negativo corrisponde ad un contributo espansivo e viceversa**.

Tab. 2 – Fiscal stance dell'Italia nel triennio 2024-2026

	2024	2025	2026
Fiscal stance	3,1	0,6	0,0
Contributi:			
Sovvenzioni RRF e altri Fondi UE	0,8	-0,2	-0,4
Spesa finanziata a livello nazionale	2,3	0,7	0,4
di cui:			
Spesa netta corrente primaria	-0,7	0,7	0,0
Investimenti fissi lordi	-0,6	0,0	0,0
Altre spese in conto capitale	3,6	0,0	0,4

Fonte: elaborazioni sui dati del Commission staff working document - *Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2026 Draft Budgetary Plans*.

Come si può osservare, per il 2026 l'effetto complessivo neutrale è dovuto all'**impatto espansivo determinato dall'utilizzo delle sovvenzioni RRF e dei fondi europei** (per 0,4 punti percentuali del PIL) interamente **compensato dall'impatto restrittivo della spesa netta finanziata a livello nazionale** (pari a 0,4 punti percentuali di PIL).

Quest'ultimo contributo risulta interamente imputabile alla riduzione della voce "altre spese in conto capitale", in quanto le voci "spesa netta corrente primaria" e "investimenti fissi lordi" rimangono costanti (mostrando incrementi pari a zero).

L'intonazione neutrale della *fiscal stance* dell'Italia per il 2026 appare quindi dovuta alle dinamiche che interessano la categoria "Sovvenzioni RRF e altri Fondi UE", in grado di compensare integralmente il contributo restrittivo generato dalla riduzione delle altre spese in conto capitale.

In assenza dei suddetti finanziamenti europei, l'intonazione della politica di bilancio dell'Italia per il 2026 risulterebbe pertanto restrittiva e pari allo 0,4 per cento del PIL, in linea con i requisiti della nuova *governance* economica volti a limitare la crescita della spesa netta finanziata a livello nazionale (la quale infatti non include le sovvenzioni RRF) per assicurare il rispetto degli obiettivi di sostenibilità fiscale e di miglioramento dei saldi.

Si sottolinea, peraltro, che, come evidenziato nella tabella 2, **per il 2025** la Commissione prevede **per l'Italia** una *fiscal stance* restrittiva per 0,6 punti percentuali di PIL, ascrivibile all'impatto restrittivo (0,7 punti percentuali di PIL) della spesa netta finanziata a livello nazionale dovuto alla riduzione della spesa netta corrente primaria, solo in parte controbilanciato da un incremento nell'utilizzo delle sovvenzioni RRF e altri Fondi UE per 0,2 punti percentuali di PIL (mentre è risultato neutrale il contributo della spesa in conto capitale). Si ricorda che nelle valutazioni sui DPB per il 2025 la Commissione aveva invece stimato una *fiscal stance* grosso modo neutrale.

Per il 2024, la *fiscal stance* è risultata, nei dati di consuntivo, fortemente restrittiva e pari a 3,1 punti percentuali di PIL.

In **Germania** la *fiscal stance* per il 2026 è prevista assumere un'intonazione espansiva e pari a -0,9 punti percentuali del PIL, interamente ascrivibile ad un incremento della spesa finanziata a livello nazionale (0,9 per cento del PIL), mentre è nulla l'incidenza delle provvidenze a carico dei fondi europei. La voce "spesa netta corrente primaria" registra infatti un aumento dello 0,6 per cento del PIL, la voce "investimenti fissi lordi" mostra un incremento di 0,2 punti percentuali di PIL e la voce "altre spese in conto capitale" presenta un aumento di 0,1 punti percentuali del PIL.

In **Francia** invece la *fiscal stance* per il 2026 risulta restrittiva (1,2 punti percentuali del PIL), per effetto della contrazione della spesa netta finanziata a livello nazionale (1,1 per cento del PIL) e delle sovvenzioni RRF e di altri fondi europei (0,1 punti percentuali di PIL).

L'**Olanda** mostra una *fiscal stance* grosso modo neutrale (0,2 punti percentuali di PIL), sulla quale incide la contrazione della spesa netta finanziata a livello nazionale, determinata dalla riduzione della spesa netta corrente primaria (0,1 punti percentuali di PIL) e delle altre spese in conto capitale (0,1 punti percentuali).

Per il **Portogallo** la Commissione prevede per il 2026 una *fiscal stance* espansiva per lo 0,6 per cento del Pil dovuta in massima parte al contributo fornito dalle Sovvenzioni RRF e altri fondi UE (0,5 per cento del PIL) e in minima parte dall'incremento dello 0,1 per cento della spesa netta finanziata a livello nazionale.

Anche per la **Spagna** la Commissione prevede per il 2026 una *fiscal stance* espansiva e pari allo 0,3 per cento del Pil, dovuta in massima parte all'impatto espansivo delle Sovvenzioni RRF e altri fondi UE (0,2 per cento del PIL) e in minima parte dall'incremento dello 0,1 per cento della spesa netta finanziata a livello nazionale.

Infine, la **Finlandia** mostra per il 2026 una *fiscal stance* restrittiva per 0,4 punti percentuali di PIL, dovuta in larga misura alla riduzione della spesa netta corrente primaria finanziata a livello nazionale (0,5 punti percentuali di PIL), minimamente compensata da un'espansione degli investimenti fissi lordi (-0,1 punti percentuali di PIL).