

Bilancio dello Stato 2026-2028: verso gli obiettivi di riequilibrio

di Mario Collevocchio

Abstract

L'esame delle grandezze finanziarie del bilancio dello Stato 2026 – 2028 pone in evidenza che l'avvio del percorso tracciato dalla traiettoria di rientro approvata dal Documento programmatico di finanza pubblica dell'ottobre scorso si basa su due fattori fondamentali: l'espansione delle entrate finali, e in particolare delle entrate tributarie, nell'intero arco triennale e la parallela riduzione delle spese finali con una decisa prevalenza delle spese di investimento. I valori delle proiezioni suddette conducono nel 2028 a conseguire un avanzo primario presunto di 22,5 miliardi di euro che consentirebbe di proseguire con maggiore sicurezza nell'azione di riequilibrio con particolare riferimento alla riduzione del rapporto debito/PIL. Due pericoli insiti in questa strategia sono da evitare: una politica fiscale che, per sorreggere le previsioni di entrata, sia attratta dalla tentazione di aumentare la pressione tributaria, in una situazione già complessa come quella attuale; l'altra, insistere nell'errore della riduzione delle spese d'investimento, che danneggia lo sviluppo economico e sociale, anziché affrontare con decisione le strettoie della spending review collegata ad effettivi processi di riforma. Nel medio termine, inoltre, una manovra basata sull'incremento della pressione fiscale e sulla riduzione degli investimenti pubblici avrebbe quasi inevitabilmente effetti negativi sulla sostenibilità del debito pubblico, incidendo in maniera negativa sulla crescita del PIL e dunque del denominatore. Avanti, dunque, ma con giudizio.

Il bilancio nella scia del Piano

Le nuove regole dell'Unione europea sulla governance economica hanno indotto l'Italia, tuttora in procedura d'infrazione per disavanzo eccessivo, ad adottare una traiettoria verso l'obiettivo d'indebitamento netto e di riduzione del debito concordata nel mese di aprile 2025, in sede di Piano strutturale di bilancio (PSB), e definita nel Documento programmatico di finanza pubblica (DFPB), approvato dal Parlamento il 9 ottobre scorso. In tale scia si colloca la manovra di bilancio 2026 -2028 che prevede le prime misure di attuazione del Piano. Con riferimento alle previsioni per l'anno in corso, la manovra di rientro risulta avviata attraverso una serie di previsioni di

incremento delle entrate finali e di contenimento delle spese che, pur non discostandosi molto dal 2025, segnano un significativo miglioramento dei saldi. Ne è scaturito un margine disponibile prudentemente valutato in circa 23 miliardi di euro utilizzato per la manovra di bilancio che riguarda interventi diretti a sostenere il potere d'acquisto delle famiglie e dei lavoratori, a rifinanziare il servizio sanitario nazionale, a incentivare gli investimenti pubblici e privati, a fronteggiare le spese per le emergenze e per la protezione civile.

L'incremento delle previsioni di entrata

Come si evince dal confronto tra le previsioni iniziali dei bilanci 2025 e 2026 (allegato 1), le entrate finali, previste per competenza nel 2025 in 728,8 miliardi di euro, passano nel 2026 a 768,8 miliardi con un incremento di 40 miliardi di euro, pari a + 5,5 %. A tale aumento concorrono principalmente le entrate tributarie che passano da 644 a 675,4 miliardi di euro (+ 31,4 mld)¹. Ma concorrono anche le entrate extratributarie (+8,7 mld) tra le quali emerge il gettito dei proventi del lotto, lotterie, bingo e scommesse previsto in 23,3 miliardi di euro (si finanzia la manovra!).

Sussiste tuttavia una consistente differenza tra le previsioni di competenza e le previsioni di cassa. In particolare, con riferimento alle entrate tributarie, si riscontra una divario di oltre 36 miliardi di euro tra le prime (675,4 mld) e le seconde (644,8 mld)². Lo stesso avviene con riferimento alle entrate extratributarie, tra le quali rientrano le sanzioni relative alle imposte e alle multe per violazioni al codice della strada, previste in euro 17,8 mld per competenza e in 4,1 per cassa. La differenza di oltre 13 miliardi di euro pone in evidenza la difficoltà di procedere alla riscossione di questo tipo di entrate anche in presenza di condoni e di rinvii. Per quanto riguarda l'anno in corso, si ha l'impressione che la previsione delle entrate tributarie sia sottostimata, qualora si consideri che nel 2025 si è riscontrato un aumento di circa otto miliardi di euro con l'assestamento di bilancio. Occorrerà attendere ulteriori dati sul gettito in sede di rendiconto, ma è probabile che anche quest'anno si procederà in maniera analoga liberando in giugno risorse utili per ulteriori interventi di spesa.

¹ In particolare, le entrate derivanti dall' IRPEF passano da 243,3 a 248,1 mld (+4,8 mld), dall' IVA da 207,5 a 217,1 mld (+9,6 mld), dalle imposte sostitutive delle imposte sui redditi da 36,7 a 45,5 mld (+ 8,8 mld), dalle accise su energia e gas da 31,1 a 32,8 mld (+ 1,7).

² Differenza che nella relazione illustrativa del disegno di legge di bilancio viene imputata "alla diversa valutazione dei tributi riscossi a mezzo ruolo e degli esiti delle attività di riscossione affidate all'Agenzia delle entrate"

Il fenomeno di incremento delle entrate è importante in quanto, agendo in parallelo al contenimento della spesa, determina un minore indebitamento ai fini del riequilibrio. L'incremento è previsto anche per ciascuno degli anni del triennio 2026 - 2028 e costituisce dunque un aspetto rilevante del processo di rientro. In particolare, le entrate tributarie previste presentano un aumento di 14 miliardi di euro nel 2027 e di 28,4 miliardi nel 2028 rispetto al 2026.

Il ricorso alla leva fiscale resta tuttavia una misura estremamente complessa in una situazione di pressione tributaria elevata e di lento sviluppo dell'economia.

Il contenimento delle previsioni di spesa

Il confronto tra le spese finali previste nel bilancio 2025 e quelle previste per l'anno 2026 pone in evidenza un incremento netto di poco più di sette miliardi di euro.

Tale aumento, sia pure contenuto, è il risultato della riduzione netta delle spese in conto capitale (- 8,6 mld) e dell'aumento netto delle spese correnti (+15,9 mld). Nella relazione illustrativa al disegno di legge di bilancio AS 1689, si descrivono come segue i motivi principali delle suddette variazioni. In sintesi:

- con riferimento alla diminuzione delle spese in conto capitale:

- riduzione degli stanziamenti per i crediti di imposta fruiti dalle imprese che effettuano investimenti

in beni strumentali nuovi nelle zone assistite del Mezzogiorno

- riduzione degli stanziamenti del fondo di garanzia per le piccole e medie imprese

- riduzione degli stanziamenti per i contributi a Ferrovie che risentono delle riprogrammazioni delle

varie manovre di finanza pubblica

- con riferimento all'aumento delle spese correnti:

Nonostante le riduzioni delle dotazioni finanziarie dei ministeri, le spese correnti aumentano nel loro complesso soprattutto a causa dei maggiori oneri previsti nella manovra tra i quali:

- interventi in materia fiscale (revisione 2° aliquota Irpef, ecc. (7,3 mld)

- interventi a favore delle famiglie, del lavoro e della previdenza sociale (4,6 mld)

- interventi in materia di sicurezza e protezione civile (1,15 mld)

- oneri per i rinnovi dei contratti del personale delle amministrazioni statali.

Per gli anni 2027 e 2028 il bilancio prevede più consistenti riduzioni di spesa anche in applicazione delle nuove regole della governance economica europea allo scopo di pervenire al riequilibrio dei conti nel medio-lungo periodo³. In valore assoluto è prevista una riduzione della *spesa finale* di 10,9 miliardi di euro nel 2027 e di 44,3 miliardi nel 2028 rispetto al 2026.

Nell'ambito della *spesa in conto capitale*, si riducono in particolare i contributi per gli investimenti alle imprese, ivi compresi i crediti di imposta connessi ai bonus edilizi (-37,6 miliardi), gli stanziamenti del fondo per l'avvio delle opere indifferibili e le spese per l'attuazione del programma Next Generation UE. Con riferimento alla *spesa corrente*, le riduzioni sono più lievi, trattandosi in prevalenza di spese rigide o predeterminate per legge. La riduzione netta prevista è di poco più di tre miliardi di euro e riguarda prevalentemente i trasferimenti alle amministrazioni pubbliche e all'estero.

I riflessi sui saldi di bilancio

Le previsioni di entrata e di spesa del bilancio 2026-2028 si riflettono sulla composizione dei saldi che, ad eccezione del ricorso al mercato, segnano già a partire del 2026 una dinamica di sensibile miglioramento (allegato 2).

In particolare:

- il *risparmio pubblico* (differenza tra entrate e spese correnti) attenua la sua entità negativa migliorando nel 2026 di 24,1 miliardi di euro e nel 2028 di altri 18,7 miliardi

³ Le nuove regole della governance economica europea approvate nel mese di aprile 2024 prevedono di pervenire gradualmente al conseguimento di un disavanzo strutturale di bilancio al di sotto del 3% del Pil e di operare una riduzione minima del rapporto debito/pil nel periodo di aggiustamento previsto dal Piano strutturale di bilancio. Entrambi gli obiettivi richiedono di agire sul controllo del tasso di crescita della spesa primaria netta (*net expenditure*) così definita dal Regolamento UE 2024/1263: Spesa pubblica al netto:

- della spesa per interessi
- delle misure discrezionali sul lato delle entrate
- della spesa per i programmi dell'UE interamente finanziata dai fondi dell'Unione
- della spesa nazionale per il cofinanziamento di programmi finanziati dall'UE
- della componente ciclica della spesa per i sussidi di disoccupazione
- delle misure una tantum e di altre misure temporanee.

Per il triennio 2026-2028, il Documento di finanza pubblica 2025 prevede un indebitamento netto programmatico in percentuale del PIL pari al 2,8% nel 2026, 2,6% nel 2027 e 2,3% nel 2028.

- il *saldo netto da finanziare* (differenza tra entrate e spese finali) è previsto in diminuzione di 32,5 miliardi di euro nel 2026 rispetto al 2025 e di oltre 62 miliardi nel 2028 rispetto al 2026. Il limite massimo è stabilito dall'articolo 1 della legge di bilancio 30 dicembre 2025, n.199 sia in termini di competenza che di cassa e per ciascuno degli anni del triennio

- l'*indebitamento netto* (differenza tra le spese finali, al netto di quelle attinenti all'acquisizione di attività finanziarie, e le entrate finali, al netto della riscossione dei crediti) presenta analogamente una diminuzione pari a 34,8 miliardi di euro nel 2026 rispetto al 2025 e di 61,3 miliardi nel 2028 rispetto al 2026.

Maggiore è la consistenza e diversa la natura del *ricorso al mercato* previsto in bilancio per il 2026 in 484,4 miliardi di euro, con un aumento di 13,7 miliardi rispetto al 2025. Sul piano contabile, esso è destinato ad assicurare il pareggio del bilancio. In termini effettivi, esso è destinato per 154,4 miliardi di euro alla copertura del saldo netto da finanziare e per la restante parte di 330 miliardi a finanziare le quote di capitale dei mutui in scadenza ed altre passività. Anche il limite massimo del ricorso al mercato è stabilito dall'articolo 1 della legge di bilancio.

L'avanzo primario

È dato dalla differenza tra le entrate finali e le spese finali al netto degli interessi passivi. Si tratta di una simulazione che indica, da un lato, qual è la situazione finanziaria esistente in assenza degli oneri per gli interessi e, dall'altro lato, un surplus destinato ad incidere sulla graduale riduzione del debito. Con riferimento al 2026 l'avanzo primario, pur migliorando rispetto al 2025, resta negativo (disavanzo primario - 45,4 mld). Così anche nella previsione 2027 (- 25,0). Nel 2028 è invece prevista un'importante inversione di tendenza attraverso la determinazione *dell'avanzo primario* presunto di 22,5 miliardi di euro, originato da un saldo netto da finanziare sceso a - 91,9 miliardi e da un volume di interessi passivi valutati in 114,4 miliardi di euro.

Una riflessione finale

L'esame condotto sui dati del bilancio dello Stato 2026 – 2028 pone in evidenza che l'avvio dell'attuazione della traiettoria di rientro approvata da Documento di finanza pubblica dell'ottobre scorso si basa su due fattori fondamentali: l'espansione delle entrate finali, e in particolare delle entrate tributarie e la parallela riduzione delle spese

finali, con prevalenza delle spese di investimento. I valori delle proiezioni suddette conducono nel 2028 a prevedere un avanzo primario 22,5 miliardi di euro che consentirebbe di proseguire con maggiore sicurezza nell'azione di riequilibrio e alla riduzione del rapporto debito/PIL. Due pericoli insiti in questa strategia sono tuttavia da evitare: una politica fiscale che, per sorreggere le previsioni di entrata, sia attratta dalla tentazione di aumentare la pressione tributaria, in una situazione già complessa come quella attuale; l'altra, insistere nell'errore della riduzione delle spese d'investimento, che danneggia lo sviluppo economico e sociale, anziché affrontare le strettoie della spending review collegata ad effettivi processi di riforma.

È inoltre evidente che, nel medio termine, una manovra basata sull'incremento della pressione fiscale e sulla riduzione degli investimenti pubblici avrebbe quasi inevitabilmente effetti negativi sulla sostenibilità del debito pubblico, incidendo negativamente sulla crescita del PIL e dunque del denominatore.

Avanti, dunque, ma con giudizio.

Confronto tra 2025 e 2026

Previsioni di competenza

ENTRATE				SPESE			
	2025	2026	△		2025	2026	△
Titolo I - Entrate tributarie	644,0	675,4	31,4	Titolo I - Spese correnti (2)	775,3	791,2	15,9
Titolo II - Entrate extratributarie	84,5	93,2	8,7	Titolo II - Spese in conto capitale (3)	140,5	131,9	-8,6
Entrate correnti	728,5	768,6	40,1	Spese finali	915,8	923,1	7,3
Titolo III - Alienazioni e ammortamenti di beni patrimoniali e riscossione crediti (1)	0,3	0,2		Titolo III - Rimborso passività finanziarie	283,7	330,0	46,3
Entrate finali	728,8	768,8	40,0				
Titolo IV - Accensione di prestiti	470,7	484,4	13,7				
Totale	1.199,5	1.253,2	54	Totale	1.199,5	1.253,1	54

(1) di cui per riscossione crediti 0,2

(2) di cui per interessi passivi 108,9

(3) di cui per acquisizione attività finanziarie 2,4

Dinamica risultati differenziali

	2025	2026	2027	2028	△ 2026/25	△ 2028/26
--	------	------	------	------	-----------	-----------

(competenza in miliardi di euro)

Risparmio pubblico	-46,8	-22,7	-14,5	-4,0	24,1	18,7
Saldo netto da finanziare	-186,9	-154,4	-137,9	-91,9	32,5	62,5
Indebitamento netto	-187,0	-152,2	-135,9	-90,9	34,8	61,3
Ricorso al mercato	470,7	484,4	440,8	432,8	13,7	-51,6

(cassa in miliardi di euro)

Risparmio pubblico	-103,4	-84,8	-72,6	-61,4	18,6	23,4
Saldo netto da finanziare	-247,6	-226,9	-200,7	-152,8	20,7	74,1
Indebitamento netto	-240,7	-221,7	-195,7	148,7	19,0	370,4
Ricorso al mercato	531,4	556,0	503,6	493,5	24,6	-62,5

Dinamica risultati differenziali**Previsioni di competenza (in miliardi di euro)**

Anni	2025	2026	2027	2028	△ 2026/25	△ 2028/26
Risparmio pubblico	-46,8	-22,7	-14,5	-4,0	24,1	18,7
Saldo netto da finanziare	-186,9	-154,4	-137,9	-91,9	32,5	62,5
Indebitamento netto	-187,0	-152,2	-135,9	-90,9	34,8	61,3
Ricorso al mercato	470,7	484,4	440,8	432,8	13,7	-51,6
Entrate finali	728,8	768,8	774,4	786,9	40,0	18,1
Spese finali	915,8	923,1	912,3	878,8	7,3	-44,3
Interessi	106,3	108,9	112,9	114,4	2,6	5,5
Avanzo primario	-80,7	-45,4	-25,0	22,5	35,3	67,9