

## 2. LA FINANZA PUBBLICA NEL 2023 E PER IL PERIODO 2024-27

### 2.1 *La finanza pubblica nel 2023: risultati a confronto con le previsioni e gli obiettivi iniziali*

*Deficit e debito delle Amministrazioni pubbliche nel 2023: principali risultati*

**Il deficit delle Amministrazioni pubbliche nel 2023 è risultato pari al 7,4 per cento del PIL, in riduzione rispetto all'anno precedente quando si era attestato all'8,6 per cento, ma ancora elevato per il quarto anno consecutivo<sup>38</sup>.** Dopo i disavanzi legati alla pandemia che hanno caratterizzato il biennio 2020-21, sul biennio successivo hanno avuto un impatto rilevante sia gli interventi volti a fronteggiare gli effetti della crisi energetica sia le misure del Superbonus e del Bonus facciate (quest'ultimo bonus sino al 2022) nonché gli esiti superiori alle attese degli incentivi alle imprese per gli investimenti Transizione 4.0.

**Il Superbonus e il Bonus facciate hanno avuto un impatto sul disavanzo delle Amministrazioni pubbliche rilevante e crescente negli anni.** Le stime della spesa complessiva relativa ai due bonus sono state riviste nel corso del tempo, sia nelle previsioni contenute nei documenti ufficiali sia a consuntivo dall'Istat, in base alle informazioni aggiuntive rese progressivamente disponibili (si veda il Riquadro 2.1 "Gli effetti sui conti pubblici dei bonus edilizi Superbonus e Bonus facciate").

**Anche per Transizione 4.0 l'impatto sui conti pubblici è stato superiore alle previsioni.** L'effetto sul disavanzo degli incentivi Transizione 4.0 è stato pari a circa 30 miliardi nel triennio 2021-23, importo già superiore ai 24,3 miliardi stimati fino al 2028 nelle Relazioni tecniche riguardanti l'agevolazione.

**Il deficit nel 2023 è risultato superiore al 5,3 per cento atteso nelle stime della NADEF 2023 del settembre scorso a causa, soprattutto, degli effetti del Superbonus.** Al netto di tali impatti e di quelli maggiori del previsto relativi alla misura agevolativa Transizione 4.0, il disavanzo sarebbe risultato inferiore di 0,2 punti percentuali del PIL rispetto all'obiettivo programmatico della NADEF.

**Per il terzo anno consecutivo, è proseguita la discesa del rapporto tra il debito pubblico e il PIL che si è attestato al 137,3 per cento;** la riduzione è di 3,2 punti percentuali rispetto al 140,5 per cento dell'anno precedente e di 17,6 punti percentuali rispetto al picco del 155,0 per cento registrato nel 2020. Il rapporto del debito sul PIL è risultato inferiore di 2,9 punti percentuali rispetto alla previsione programmatica della NADEF 2023, dove era atteso al 140,2 per cento, oltre che per la crescita del PIL nominale maggiore del previsto e la revisione al rialzo del suo livello nel 2022<sup>39</sup>, anche per effetto dei risultati del saldo di

<sup>38</sup> Nel capitolo si fa riferimento, per il 2023, ai dati pubblicati dall'Istat in occasione della Notifica del 22 aprile 2024 (si veda la nota 39).

<sup>39</sup> La recente revisione al rialzo della stima del PIL nominale per il 2022 (per 16,4 miliardi) da parte dell'Istat ha comportato una riduzione del rapporto tra il debito e il PIL di 1,2 punti percentuali per il medesimo anno.

cassa del settore pubblico migliore rispetto a quanto stimato nella NADEF per 0,6 punti percentuali.

Il miglioramento del rapporto tra il debito pubblico e il PIL rispetto all'anno precedente è derivato dagli effetti favorevoli sia della componente cosiddetta *snow-ball*, ovvero del differenziale tra il contributo del PIL nominale e la spesa per interessi (per 4,5 punti percentuali), sia della componente relativa all'aggiustamento *stock-flussi* in rapporto al PIL (per 2,3 punti percentuali) a causa soprattutto dell'impatto della classificazione contabile dei crediti fiscali legati al Superbonus e al Bonus facciate (all'interno della differenza cassa-competenza), a fronte dell'impatto sfavorevole del disavanzo primario in rapporto al PIL (per 3,6 punti percentuali) (si veda anche il Riquadro 2.3 "Caratteristiche dello *stock* di debito pubblico alla fine del 2023").

Si ricorda che, sulla base di quanto contenuto nel Manuale sul deficit e sul debito 2022 di Eurostat (pubblicato il 1° febbraio 2023) i benefici relativi al Superbonus e al Bonus facciate – gli unici bonus edilizi per i quali è stata effettuata la riclassificazione contabile –, vista la certezza dell'importo e della loro piena o quasi piena fruibilità nel tempo a causa della possibilità di essere ceduti a terzi, hanno assunto la configurazione di crediti pagabili. Di conseguenza, essi sono stati registrati per l'intero importo maturato in aumento delle spese del conto delle Amministrazioni pubbliche nell'anno in cui sorge l'obbligazione, ossia quello in cui è sostenuta la spesa agevolata (criterio della competenza). L'impatto sui conti pubblici è stato quindi anticipato rispetto alle previsioni precedenti e classificato come maggiori contributi agli investimenti. Prima di queste revisioni, l'impatto delle misure era registrato come riduzione del gettito fiscale nei vari anni di effettiva fruizione dell'agevolazione, secondo il criterio di cassa, utilizzato anche per la contabilizzazione del debito pubblico<sup>40</sup>.

**L'incidenza sul PIL degli interessi passivi è stata pari al 3,8 per cento e risulta in riduzione rispetto al 4,2 per cento dell'anno precedente**, soprattutto per effetto del calo della rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione. Il costo medio ponderato delle nuove emissioni è aumentato di circa 2 punti percentuali, al 3,8 per cento, influenzato dai rialzi nei tassi di riferimento della politica monetaria, e ha raggiunto il livello più alto degli ultimi 15 anni (si veda il Riquadro 2.2 "Evoluzione della curva dei rendimenti dei titoli di Stato italiani nel 2023"). Infatti, l'orientamento della politica monetaria è rimasto restrittivo. La stretta monetaria, avviata nel luglio del 2022 per assicurare il ritorno dell'inflazione al 2 per cento nel medio termine, ha comportato un incremento complessivo dei tassi ufficiali di 4,5 punti percentuali.

**Nel corso del 2023, la consistenza dei titoli pubblici italiani detenuti dall'Eurosistema è stata ridotta di circa 30 miliardi rispetto alla fine del 2022.** Lo *stock* è stato pari a 700 miliardi a fine 2023, di cui 413 relativamente al programma APP e 287 nell'ambito del PEPP (si veda il Riquadro 2.5 "L'impatto dei programmi dell'Eurosistema sul mercato dei titoli di Stato italiani").

---

<sup>40</sup> Per maggiori dettagli si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2023), "[Audizione](#) della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'indagine conoscitiva sugli effetti macroeconomici e di finanza pubblica derivanti dagli incentivi fiscali in materia edilizia", 16 marzo.

## Riquadro 2.1 – Gli effetti sui conti pubblici dei bonus edilizi Superbonus e Bonus facciate

Il Superbonus (Super Ecobonus e Super Sismabonus, entrambi ancora in vigore) e il Bonus facciate (in vigore fino al 2022), introdotti nel 2020 come misura di sostegno economico a seguito della pandemia da COVID-19), hanno inciso marcatamente sui conti pubblici degli ultimi anni e lasciano una pesante eredità sul futuro<sup>41</sup>.

Le stime della spesa complessiva relativa ai due bonus – in termini di contributi agli investimenti – sono state riviste nel corso del tempo, sia nelle previsioni contenute nei documenti ufficiali sia a consuntivo dall'Istat, in base ai cambiamenti di contabilizzazione operati dall'Istat (da crediti di imposta “non pagabili” a “pagabili”, per il periodo 2020-23)<sup>42</sup> e alle informazioni aggiuntive rese via via disponibili. Da ultimo, l'impatto di tali bonus nel periodo 2020-23 desumibile dal conto economico delle Amministrazioni pubbliche pubblicato il 22 aprile 2024<sup>43</sup> dall'Istat è pari a circa 175 miliardi.

Per quanto riguarda il debito, l'impatto del Superbonus e del Bonus facciate è in termini di cassa, ossia legato alla scansione temporale dell'effettivo utilizzo dell'agevolazione a fini fiscali e pertanto si esplica su più anni a partire da quello successivo a quello in cui sorge l'obbligazione che dà diritto all'agevolazione. Quindi, quanto rilevato nei disavanzi in termini di competenza economica nel quadriennio 2020-23 inciderà per cassa sul debito soprattutto nel triennio 2024-26: a un impatto in media annua pari allo 0,5 per cento del PIL nel triennio 2021-23 seguirà un onere più elevato e pari a circa l'1,9 per cento ogni anno nel triennio successivo e dello 0,9 per cento circa nel 2027.

Vari elementi hanno contribuito alla dimensione complessiva e crescente nel tempo della spesa per bonus edilizi e, soprattutto, per il Superbonus, che si presenta come un *unicum* nel panorama delle agevolazioni fiscali. Si possono annoverare tra questi elementi: la generosità dell'agevolazione e le modalità di fruizione (sconto in fattura e cessione del credito) che ne hanno determinato l'appetibilità e allargato la platea dei soggetti interessati; i molteplici obiettivi assegnati nel tempo alla misura; le ripetute proroghe; l'assenza di contrasto di interessi tra acquirente e fornitore con conseguenze sui prezzi; un sistema di controlli affidato quasi interamente ai privati che ha favorito la diffusione di comportamenti opportunistici e fraudolenti; le ripetute proroghe e la concessione di deroghe alle restrizioni imposte nel 2023. Nel complesso si è trattato di una misura i cui effetti di finanza pubblica, complessi da prevedere sin dall'inizio viste le peculiarità della norma, hanno raggiunto una dimensione macroscopica difficile da contenere anche alla luce dei diritti man mano acquisiti dai contribuenti che ne hanno fatto ricorso.

A fronte di queste caratteristiche e dell'automaticità dell'agevolazione, la norma introduttiva dei bonus edilizi avrebbe dovuto essere corredata sin dall'inizio da meccanismi di autorizzazione preventiva che avrebbero reso possibile l'inserimento di un tetto di spesa senza ledere i diritti acquisiti dei beneficiari.

Dai dati del monitoraggio pubblicati mensilmente da Enea risulta che, al netto dei nuovi investimenti che dovrebbero essere asseverati da aprile 2024, sottoposti alle limitazioni disposte dal DL 39/2024 del 26 marzo scorso, rimarrebbero da completare investimenti già asseverati in precedenza per circa 5,6 miliardi, che plausibilmente daranno diritto a un'agevolazione nella

<sup>41</sup> Per maggiori dettagli, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2024), “Memoria della Presidente dell'UPB sul DDL AS 1092 di conversione del DL 29 marzo 2024, n. 39 (agevolazioni fiscali edilizia)” presso la 6ª Commissione del Senato della Repubblica (Finanze e Tesoro), 18 aprile.

<sup>42</sup> Per il cambio di classificazione contabile, si veda il paragrafo 3.2.3

<sup>43</sup> Si tratta dei dati della Notifica sull'indebitamento netto e sul debito delle Amministrazioni pubbliche trasmessi alla Commissione europea in applicazione del *Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi* (PDE) annesso al Trattato di Maastricht. Questa versione dei conti aggiorna – con un peggioramento dell'indebitamento netto in rapporto al PIL di 0,2 punti percentuali (dovuto a maggiori spese per contributi agli investimenti) - quella pubblicata il 1° marzo 2024, in quanto recepisce le informazioni rese nel frattempo disponibili circa le evidenze quantitative sulla spesa per crediti di imposta connessi al Superbonus, dal momento che il 4 aprile 2024 è scaduto il termine per comunicare all'Agenzia delle entrate la scelta di avvalersi della cessione del credito o dello sconto in fattura.

misura del 70 per cento, come previsto dalla normativa. I nuovi investimenti asseverati nei mesi di aprile e maggio risultano in forte decelerazione e ammontano, rispettivamente, a 0,3 e 0,1 miliardi.

Per la restante parte del 2024 e per il 2025, tenendo conto delle disposizioni inserite nel DL 39/2024, lo sconto in fattura e la cessione del credito saranno ancora possibili solo con riferimento a specifici investimenti nelle zone sismiche (per i quali peraltro è previsto un limite di spesa) e a investimenti per i quali continuano a valere le deroghe previgenti se entro il 30 marzo 2024 risultino avviate le formalità amministrative per la loro realizzazione o risultino iniziati i lavori o sia stato stipulato un accordo vincolante tra le parti o siano già state sostenute delle spese per lavori già effettuati. Con il decreto, è stato introdotto l'obbligo di fornire informazioni sulle spese già sostenute nel 2024 e su quelle che si intendono sostenere fino a tutto il 2025, che dovrebbero consentire un monitoraggio *ex ante* dell'onere a carico dello Stato. Rimane fino al 2025 la possibilità di usufruire dell'agevolazione sotto forma di detrazione di imposta ad aliquote più contenute. Ciò plausibilmente restringerà nuovamente la platea dei beneficiari a coloro che risultino capienti fiscalmente e che non presentino vincoli di liquidità. Nell'iter di approvazione del DL 39/2024 sono state introdotte nuove norme. La principale novità ha riguardato l'estensione da tre a dieci anni del periodo di rateizzazione delle detrazioni del Superbonus per le spese sostenute negli anni 2024-25. Essendo stati classificati dall'Istat come "non pagabili" i crediti riferiti a tali anni (quindi contabilizzati per cassa, a riduzione delle entrate, sia nel deficit che nel debito), la nuova disposizione comporterà, rispetto agli andamenti tendenziali dei conti pubblici, maggiori entrate nel quadriennio 2025-28 e minori entrate sino al 2035. Gli effetti complessivi del DL 39/2024 approvato dal Parlamento comporteranno un miglioramento del deficit pari a 0,7 miliardi nel 2025 e a 1,7 miliardi nel 2026, destinati al miglioramento dei tendenziali che, come prospettato nel DEF 2024, riporteranno l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche ai valori programmatici fissati in percentuale del PIL nella NADEF 2023<sup>44</sup>.

### *Deficit e debito delle Amministrazioni pubbliche nel 2023: stime e obiettivi iniziali*

Una prima visione d'insieme. – Gli obiettivi di indebitamento netto in rapporto al PIL per il 2023 sono stati progressivamente rivisti al rialzo in occasione della presentazione dei vari documenti ufficiali successivi, come conseguenza di due fattori (tab. 2.1). In primo luogo, il nuovo Governo insediatosi nell'ottobre 2022 ha ritenuto prioritario - in continuità con la programmazione precedente - limitare il più possibile l'impatto negativo sui bilanci di famiglie e imprese del forte aumento dei prezzi; successivamente, sia le previsioni tendenziali che quelle programmatiche sono state riviste al rialzo per tener conto delle nuove stime – in peggioramento – degli effetti del Superbonus. In particolare, il DEF 2022 programmava per il 2023 un indebitamento netto del 3,9 per cento del PIL. Nei due documenti successivi, la NADEF 2022 nella versione rivista e integrata e il DEF 2023, l'obiettivo di deficit era fissato al 4,5 per cento del PIL; con la NADEF 2023 veniva rialzato al 5,3 per cento, confermato poi nel DPB di ottobre 2023. L'obiettivo di debito in rapporto al PIL nel corso dei successivi documenti ufficiali è stato invece rivisto al ribasso, in funzione anche della maggiore crescita attesa per il PIL nominale: dal 145,2 per cento del

<sup>44</sup> Le maggiori entrate dovute all'allungamento del periodo di detrazione del Superbonus, oltre al miglioramento del deficit, hanno consentito di fornire copertura finanziaria ad altri provvedimenti, di cui i principali riguardano, oltre l'istituzione di due fondi per il 2025 a sostegno di interventi di riqualificazione energetica e strutturale sia di immobili danneggiati da taluni eventi sismici sia di immobili delle ONLUS, il differimento dell'entrata in vigore della *sugar tax* al 1° luglio 2025 e della *plastic tax* al 1° luglio 2026 nonché l'incremento delle risorse destinate a RFI per investimenti relativi alla rete tradizionale.



dell'articolo 6 della legge 243 del 2012<sup>45</sup> (tab. 2.2), seguite da due decreti legge di attuazione (tab. 2.3), dagli impatti della legge di bilancio per il 2023 e dagli effetti dei provvedimenti – disposti in corso d'anno e in gran parte provvisti di copertura finanziaria – volti a contrastare l'emergenza energetica (tab. 2.4) e a fronteggiare quella provocata dagli eventi alluvionali verificatisi a partire dal 1° maggio 2023.

Dopo le misure contenute nella legge di bilancio per il 2023, ulteriori interventi contro il caro-energia sono stati disposti tramite i DD.LL. 5/2023, 34/2023, 48/2023, 57/2023 (in cui è confluito il DL 79/2023), 131/2023 e 145/2023. Gli interventi per fronteggiare l'emergenza provocata dalle alluvioni sono stati introdotti tramite il DL 61/2023 (in cui è confluito il DL 88/2023) e il DL 104/2023.

**Tab. 2.2** – Scostamenti richiesti tramite Relazioni al Parlamento: effetti sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche (miliardi di euro)

	Anno 2023
Relazione del 27 aprile	-3,4
Relazione del 27 settembre	-3,2
<b>Totale scostamenti richiesti</b>	<b>-6,6</b>

Fonte: Relazioni al Parlamento ai sensi dell'articolo 6 della L. 243/2012.

**Tab. 2.3** – Decreti di attuazione delle Relazioni al Parlamento: effetti sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche (miliardi di euro)

	Anno 2023
DL 48/2023, 4 maggio	-3,4
DL 145/2023, 18 ottobre	-3,2
<b>Totale effetti decreti</b>	<b>-6,6</b>

Fonte: prospetti di riepilogo degli effetti finanziari allegati ai decreti legge.

<sup>45</sup> La Relazione al Parlamento, prevista dalla L. 243/2012, deve essere utilizzata dall'esecutivo per richiedere l'autorizzazione parlamentare allo scostamento dall'OMT o dal sentiero di aggiustamento verso l'OMT rispetto a quanto precedentemente autorizzato. La L. 243/2012, al comma 3 dell'articolo 6, definisce i presupposti e la procedura da seguire nel caso di un evento eccezionale, in ottemperanza all'articolo 81 della Costituzione. Il Governo, qualora, al fine di fronteggiare un evento eccezionale, ritenga indispensabile discostarsi temporaneamente dall'obiettivo programmatico, sentita la Commissione europea, presenta alle Camere una relazione con cui aggiorna gli obiettivi programmatici di finanza pubblica, nonché una specifica richiesta di autorizzazione che indichi la misura e la durata dello scostamento, stabilisca le finalità alle quali destinare le risorse disponibili in conseguenza dello stesso e definisca il piano di rientro verso l'obiettivo programmatico, commisurandone la durata alla gravità degli eventi. Il piano di rientro è attuato a decorrere dall'esercizio successivo a quelli per i quali è autorizzato lo scostamento, tenendo conto dell'andamento del ciclo economico. La deliberazione con la quale ciascuna Camera autorizza lo scostamento e approva il piano di rientro è adottata a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti. Il comma 5 prevede che il piano di rientro possa essere aggiornato con le stesse modalità descritte in precedenza, al verificarsi di ulteriori eventi eccezionali ovvero qualora, in relazione all'andamento del ciclo economico, il Governo intenda apportarvi modifiche.

**Tab. 2.4** – Misure di mitigazione dell’inflazione: ripartizione per provvedimento – Effetti sull’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche (1) (miliardi di euro)

	Anno 2023
LB 2023	22,9
DL 5/2023, 14 gennaio	0,1
DL 34/2023, 30 marzo	2,3
DL 48/2023, 4 maggio	3,8
DL 57/2023, 29 maggio (con DL 79, 28 giugno)	0,5
DL 131/2023, 29 settembre	1,0
DL 145/2023, 18 ottobre	0,04
<b>Totale effetti</b>	<b>30,7</b>
<i>In percentuale del PIL</i>	<i>1,5</i>

Fonte: prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai provvedimenti citati.

(1) Le cifre sono al netto degli importi utilizzati a copertura in provvedimenti successivi.

Gli oneri stimati *ex ante* dei provvedimenti attuati tramite la legge di bilancio per il 2023 e i decreti adottati in corso d’anno per mitigare gli effetti della crisi energetica sono quantificabili in 30,7 miliardi, pari all’1,5 per cento del PIL, se considerati al netto dei risparmi rispetto alle previsioni iniziali che sono stati utilizzati a copertura di nuovi interventi contenuti nei decreti contro il caro energia disposti nel corso del tempo (tab. 2.4)<sup>46</sup>.

Gli interventi per contrastare gli effetti della crisi energetica possono essere raggruppati in quattro tipologie (tab. 2.5). In primo luogo, sono state considerate – per circa 7,9 miliardi complessivi – le misure generali per il contenimento dei prezzi dell’energia che agiscono sulle imposte o sulle componenti di prezzo regolate. Si tratta, in particolare, della compensazione degli oneri generali di sistema sia per l’energia elettrica che per il gas e della riduzione al 5 per cento dell’IVA sul gas per usi civili e industriali.

In aggiunta a questi interventi, sono stati evidenziati i provvedimenti che intendono sostenere le famiglie attraverso diverse forme di trasferimento monetario, per alleviare la pressione dell’inflazione sui bilanci familiari, con effetti complessivi pari a 10,8 miliardi. In quest’ambito, si è distinto tra gli interventi specificamente destinati a famiglie in disagio economico e in disagio fisico, come il potenziamento dei bonus energetici, l’esonero contributivo previdenziale e assistenziale a carico dei lavoratori dipendenti con una determinata retribuzione mensile e senza effetti sull’aliquota di computo delle prestazioni pensionistiche nonché l’incremento delle pensioni di importo pari o inferiore al trattamento minimo INPS.

<sup>46</sup> Nella tabella 2.4 non si tiene conto dei provvedimenti emanati negli anni precedenti con impatto – limitato – sul 2023.

**Tab. 2.5** – Misure di mitigazione dell’inflazione: ripartizione per tipologia (1)  
(miliardi di euro)

	Anno 2023
<b>Totale effetti</b>	<b>30,7</b>
<i>In percentuale del PIL</i>	<i>1,5</i>
1) Oneri di sistema	5,1
<i>Elettricità</i>	<i>1,0</i>
<i>Gas</i>	<i>4,2</i>
2) Riduzione IVA per usi civili e industriali	2,7
3) Bonus sociali (elettricità e gas)	2,2
4) Esonero contributivo e misure per le pensioni	8,6
5) Crediti di imposta	6,3
<i>Elettricità</i>	<i>3,6</i>
<i>Gas</i>	<i>2,7</i>
6) Misure ulteriori	5,7
<i>Enti locali</i>	<i>0,4</i>
<i>Servizio Sanitario Nazionale</i>	<i>1,4</i>
<i>Investimenti</i>	<i>0,6</i>
<i>Altro</i>	<i>3,3</i>

Fonte: prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai decreti citati nella tabella 2.4.

(1) Le cifre sono al netto degli importi utilizzati a copertura in provvedimenti successivi.

Una terza tipologia ha riguardato i crediti di imposta – per circa 6,3 miliardi - disposti per le diverse categorie di imprese (alta e bassa intensità di elettricità e gas) al fine di compensare i maggiori costi determinati dal rincaro dei prezzi superiori a determinate soglie, effettivamente sostenuti per il consumo di energia; tali crediti di imposta possono essere utilizzati in compensazione o ceduti (per intero) ad altri soggetti.

Nella quarta e ultima tipologia sono stati considerati interventi di natura diversa – con effetti pari a 5,7 miliardi – destinati, tra gli altri, agli Enti locali, al Servizio sanitario nazionale (SSN) e alla realizzazione degli investimenti pubblici sempre al fine di contrastare l’impatto dell’aumento dei prezzi.

Complessivamente, gli obiettivi di deficit per il 2023 sono stati rivisti nel tempo al rialzo per creare spazio per interventi a sostegno dell’economia e contro il caro energia. La programmazione di bilancio ha risentito anche del cambiamento nella classificazione e dei maggiori oneri per bonus edilizi, che hanno contribuito a peggiorare il disavanzo tendenziale. Il valore del rapporto fra debito e PIL è stato progressivamente rivisto in diminuzione in ragione della revisione al rialzo del livello del PIL. Per quanto riguarda la sua dinamica, la riduzione è risultata a consuntivo maggiore di quanto previsto nel DEF 2022 principalmente per un più favorevole effetto *snow-ball*; il miglioramento dell’aggiustamento *stock-flussi* è stato compensato dal peggioramento del saldo primario, ambedue conseguenze principalmente della riclassificazione da parte dell’Istat del Superbonus e del Bonus facciate nonché di un loro impatto maggiore del previsto.

Di seguito viene condotta un’analisi più dettagliata dell’evoluzione della politica di bilancio per il 2023.

Il DEF 2022, la NADEF 2022, il DPB 2023, la NADEF 2022 rivista e integrata, il DPB 2023 rivisto e la legge di bilancio per il 2023. – Il DEF dell’aprile del 2022, a fronte di una previsione tendenziale dell’indebitamento netto per il 2023 pari al 3,7 per cento del PIL, programmava per lo stesso anno un obiettivo del 3,9 per cento e un rapporto tra il debito pubblico e il PIL al 145,2 per cento (tab. 2.1). Il peggioramento del disavanzo in rapporto al PIL rispetto al tendenziale a legislazione vigente era dovuto principalmente a: i) il rifinanziamento delle “politiche invariate”; ii) la necessità di adottare ulteriori misure di contenimento del costo dei carburanti e dell’energia per le famiglie e le imprese; iii) l’integrazione delle risorse destinate a compensare l’aumento del costo delle opere pubbliche a fronte dell’incremento del prezzo dell’energia e delle materie prime.

La NADEF 2022 di settembre e il DPB 2023 di ottobre riportavano unicamente lo scenario a legislazione vigente presentato dal Governo uscente. Rispetto al DEF, era rivista al rialzo la crescita per il 2022 e al ribasso quella per il 2023. L’indebitamento netto in rapporto al PIL per il 2023 era stimato al 3,4 per cento, tre decimi di punto inferiore al valore del quadro tendenziale del DEF (3,7 per cento). Anche il rapporto fra debito e PIL era stimato in miglioramento rispetto allo scenario tendenziale del DEF, collocandosi nel 2023 al 143,2 per cento, a fronte della precedente previsione pari al 145 per cento.

A novembre, il nuovo Governo presentava la NADEF 2022 rivista e integrata. Il documento aggiornava nuovamente le previsioni tendenziali: la crescita economica in termini reali era rivista ulteriormente al rialzo nel 2022 e al ribasso nel 2023, attestandosi rispettivamente al 3,7 e allo 0,3 per cento. La crescita del PIL in termini nominali era, tuttavia, rivista al rialzo in entrambi gli anni, in considerazione di pressioni inflative più sostenute. Sul fronte della finanza pubblica, pur tenendo conto degli aggiornamenti del quadro macroeconomico e delle misure d’urgenza per il contrasto al caro energia introdotte con il DM del 19 ottobre 2022 e con il DL 153/2022, si confermavano le stime tendenziali del deficit in rapporto al PIL di settembre, pari al 5,1 per cento nel 2022 e al 3,4 per cento nel 2023.

Alla NADEF 2022 rivista si associava una nuova richiesta di scostamento, in considerazione delle difficoltà connesse con la crisi energetica e dei rischi di rallentamento dell’economia nei mesi successivi. In particolare, si chiedeva per il 2022 l’autorizzazione a utilizzare il margine di 9,1 miliardi dovuto a un deficit verosimilmente migliore di quanto programmato e, per gli anni successivi, la revisione al rialzo degli obiettivi di disavanzo al 4,5 per cento del PIL nel 2023, al 3,7 per cento nel 2024 e al 3 per cento nel 2025. Tali nuovi obiettivi comportavano la disponibilità di un ammontare di risorse, rispetto alla previsione tendenziale, di oltre 21 miliardi di euro per il 2023 e di circa 2,4 miliardi di euro per il 2024. Le maggiori risorse sarebbero state impiegate, nell’immediato, per contrastare gli effetti negativi dell’incremento dei prezzi dei prodotti energetici su famiglie, imprese ed enti e per altre misure inerenti al settore dell’energia; nell’ambito della manovra di bilancio per il 2023, per rafforzare ulteriormente il sostegno contro il caro energia per famiglie e imprese.

Il rapporto tra il debito pubblico e il PIL nei programmi del Governo veniva rideterminato al 145,7 per cento nel 2022, al 144,6 nel 2023, al 142,3 nel 2024 e al 141,2 nel 2025, su tutto il periodo inferiore ai valori programmatici del DEF (rispettivamente, 147 per cento nel 2022, 145,2 nel 2023, 143,4 nel 2024 e 141,4 nel 2025).

Il DPB 2023 rivisto confermava il quadro programmatico definito nella versione aggiornata e rivista della NADEF e autorizzato dal Parlamento.

La manovra per il 2023, disposta tramite il DL 176/2022<sup>47</sup> e la legge di bilancio per il 2023, aveva un impatto di aumento del deficit stimato in 20,8 miliardi (pari all'1 per cento del PIL), risultato di minori entrate nette per 10 miliardi e maggiori spese nette per 10,8 miliardi<sup>48</sup>.

Larga parte delle risorse della manovra erano destinate al potenziamento e proseguimento, nel primo trimestre del 2023, degli interventi di sostegno a famiglie e imprese contro il caro energia. Si interveniva, in particolare, sui crediti di imposta, gli oneri di sistema e i bonus sociali. Altre misure a favore delle famiglie riguardavano: la proroga per il 2023 dell'esonero parziale relativo alla quota dei contributi previdenziali per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti a carico del lavoratore dipendente disposto dalla legge di bilancio per il 2022, così come l'incremento dell'esonero di un ulteriore punto percentuale, portandolo complessivamente al 3 per cento, per i lavoratori dipendenti con un determinato reddito mensile; una serie di interventi in campo sanitario e della protezione sociale, relativi all'acquisto di beni di prima necessità indirizzati a soggetti con ISEE non superiore a 15.000 euro, all'incremento delle pensioni inferiori al minimo, al pensionamento anticipato, all'assegno universale unico e all'acquisto della prima casa. A favore dei dipendenti pubblici era disposta la corresponsione di un emolumento accessorio *una tantum* per il solo personale statale in regime di diritto pubblico e risorse per assunzioni nell'Amministrazione finanziaria e la valorizzazione del personale scolastico<sup>49</sup>. A beneficio di imprese e lavoratori autonomi erano disposti, fra l'altro, il differimento al 1° gennaio 2024 della *sugar e plastic tax*, la modifica del regime agevolato per i lavoratori autonomi, con l'innalzamento a 85.000 euro del limite dei ricavi, la riduzione dal 10 al 5 per cento dell'aliquota di imposta sostitutiva su somme erogate sotto forma di premi di risultato o di partecipazione agli utili d'impresa, la proroga del credito d'imposta per l'acquisizione di beni strumentali destinati a strutture produttive individuate dalla Carta degli aiuti a finalità regionale 2014-2020.

---

<sup>47</sup> Il DL 176/2022 prevedeva misure espansive rilevanti per il 2022, in larga parte riguardanti interventi urgenti per fronteggiare il caro energia nella parte finale dell'anno, ma incideva marginalmente sugli effetti netti della manovra nel 2023 – limitandosi a migliorare di 0,3 miliardi il deficit – e aveva un impatto netto trascurabile sul biennio successivo, dal momento che gli impieghi previsti erano di fatto compensati da corrispondenti risorse di copertura.

<sup>48</sup> Per un'analisi dettagliata della manovra si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2023), "La manovra per il 2023: un'analisi dei testi definitivi", *Focus n.1*, 9 marzo.

<sup>49</sup> Ulteriori risorse nell'ambito dell'incremento del Fondo sanitario nazionale *standard* erano destinate dal 2024 all'indennità del personale di pronto soccorso.

Dal lato del reperimento delle risorse ai fini delle coperture finanziarie, fra le misure con gli impatti più rilevanti in entrata figuravano<sup>50</sup>, a carico di imprese e lavoratori autonomi, la rideterminazione del contributo straordinario contro il caro bollette, l'acquisizione all'erario dei proventi derivanti dal meccanismo di compensazione sul prezzo dell'energia elettrica, la rideterminazione del valore di acquisto di terreni e partecipazioni, l'affrancamento delle polizze assicurative mediante il versamento di un'imposta sostitutiva e l'imposta sostitutiva su utili e riserve di utile risultanti dalle partecipate estere. Il contenimento delle spese era dovuto principalmente alla riduzione del fondo per l'attuazione della manovra di bilancio 2023-25, al definanziamento di spese in conto capitale disposte nella Sezione II della legge di bilancio, alla revisione del meccanismo di indicizzazione delle pensioni per il biennio 2023-24, alla riduzione del fondo per interventi in materia fiscale, alla riduzione del fondo per lo sviluppo e coesione – programmazione 2021-27, alle misure di razionalizzazione della spesa dei Ministeri. Si ricordano, infine le norme che riguardavano il reddito di cittadinanza (RdC) e l'assegno unico universale: la limitazione a soli 8 mesi nel 2023 del RdC e l'abrogazione dello strumento dal 2024 erano dirette a consentire l'istituzione di un nuovo fondo per il sostegno alla povertà e all'inclusione attiva, nonché a incrementare l'assegno unico.

Il DL 34/2023. – Il 30 marzo 2023 veniva emanato il DL 34/2023 che, utilizzando come copertura finanziaria il minore onere di circa 5 miliardi rispetto alle stime della legge di bilancio relativo al finanziamento degli interventi di contrasto del caro energia a favore delle imprese, poteva disporre nuove misure a sostegno di famiglie e imprese per l'acquisto di energia elettrica e gas naturale nonché in materia di salute. In particolare, erano disposti per il secondo trimestre dell'anno: una riduzione al 5 per cento dell'aliquota IVA sul gas metano e crediti di imposta; un contributo per il riscaldamento nel quarto trimestre a favore di clienti domestici residenti diversi dai titolari di bonus sociale (da erogarsi solo in caso di aumento dei prezzi del gas oltre una certa soglia); un incremento del fondo destinato all'erogazione del contributo statale per il ripiano del superamento del tetto di spesa (*payback*) dei dispositivi medici; interventi per il personale sanitario, dei servizi di emergenza e urgenza e di pronto soccorso.

Il DEF 2023 e la Relazione al Parlamento di aprile, il DL 48/2023. – Agli inizi di aprile veniva presentato il DEF 2023, seguito da una Relazione al Parlamento ai sensi della L. 243/2012 al fine di richiedere l'autorizzazione a ricorrere all'indebitamento utilizzando gli spazi finanziari risultanti dall'andamento tendenziale più favorevole dei conti pubblici nel 2023 e 2024.

In un contesto di moderata ripresa del ciclo internazionale, di graduale rientro delle pressioni inflazionistiche e di miglioramento del clima di fiducia di famiglie e imprese, le prospettive di crescita dell'economia apparivano più favorevoli. La stima tendenziale di

---

<sup>50</sup> Per i dipendenti pubblici rilevavano gli effetti riflessi connessi alle misure di spesa.

crescita del PIL per il 2023 veniva rivista al rialzo, allo 0,9 per cento in termini reali, rispetto allo 0,6 per cento programmato nella NADEF 2022 rivista.

La stima tendenziale del deficit – comprensiva degli effetti dei provvedimenti disposti a tutto marzo – veniva rivista lievemente al ribasso, al 4,4 per cento del PIL dal 4,5 programmato nella NADEF 2022 rivista, a fronte di una riduzione più marcata della spesa per interessi, dal valore programmato del 4,1 per cento del PIL al 3,7 per cento, a seguito principalmente degli effetti della minore inflazione sui titoli di Stato indicizzati ai prezzi. Il disavanzo primario tendenziale atteso peggiorava allo 0,6 per cento del prodotto, superiore di 0,2 punti percentuali di PIL al valore obiettivo della NADEF 2022 rivista.

La nuova stima scontava la modifica di diversi elementi rispetto alle valutazioni espresse nella Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2023-2025. Innanzitutto, l'Istat aveva cambiato il trattamento contabile dei crediti di imposta relativi al Superbonus 110 per cento e al Bonus facciate, considerandoli 'pagabili' e quindi registrando in spesa, come contributi agli investimenti, l'intero importo maturato del credito nell'anno in cui il contribuente ha sostenuto la spesa che dà luogo al beneficio fiscale. Tale cambiamento comportava, anche sull'orizzonte di previsione, la ricomposizione fra entrate e spese del conto e la revisione del profilo temporale dell'indebitamento. Era poi stata aggiornata la ripartizione sugli anni delle spese finanziate dalla UE nell'ambito dello strumento *Next Generation EU* (NGEU). Tenuto conto anche delle modifiche allo scenario macroeconomico e degli effetti dei provvedimenti legislativi approvati nel frattempo, la nuova previsione per il 2023 mostrava minori entrate e minori spese rispetto alle valutazioni espresse nella Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2023-2025. In particolare, in rapporto al PIL, dal lato delle entrate si riducevano sia quelle correnti sia quelle in conto capitale, mentre per quanto riguarda le spese diminuivano quelle correnti e aumentavano quelle in conto capitale.

Il disavanzo rimaneva programmato agli stessi valori della NADEF 2022 rivista (in rapporto al PIL, 4,5 per cento nel 2023, 3,7 nel 2024, 3 nel 2025 e 2,5 nel 2026). Dati i saldi appena più favorevoli attesi a legislazione vigente per gli anni 2023 e 2024, si aprivano spazi per finanziare nuovi interventi che, nella Relazione al Parlamento del 27 aprile, venivano quantificati in 3,4 miliardi per il 2023 e 4,5 miliardi per il 2024 (comprensivi della spesa per interessi). Dal 2025 l'autorizzazione all'indebitamento riguardava unicamente la spesa per interessi. In ragione di questi interventi, la crescita programmata veniva rivista al rialzo di un decimo di punto sia nel 2023 sia nel 2024 in confronto alla stima tendenziale, rispettivamente all'1 e all'1,5 per cento. Il debito era programmato in riduzione su tutti gli anni rispetto alle stime precedenti, attestandosi al 142,1 per cento del prodotto nel 2023, 141,4 nel 2024, 140,9 nel 2025 e 140,4 nel 2026.

Alla Relazione ha fatto seguito l'approvazione del DL 48/2023, che ha destinato i predetti spazi finanziari a un taglio del cuneo fiscale sui redditi da lavoro dipendente medio-bassi nel 2023 e all'aumento del Fondo per la riduzione della pressione fiscale nel 2024. Il Governo riteneva tali misure necessarie per sostenere la domanda privata e contrastare

il calo del potere di acquisto delle retribuzioni medio-basse causato dall'inflazione. Nel decreto, inoltre, si individuavano le autorizzazioni di spesa e le relative coperture per i nuovi istituti dell'assegno di inclusione e del supporto per la formazione e il lavoro, nonché per la prosecuzione dell'erogazione del reddito di cittadinanza, fino al 31 dicembre 2023, per una specifica categoria di percettori<sup>51</sup>.

*l DD.LL. 57/2023 “sostegni energia” e 61/2023 “eventi alluvionali”.* – Successivamente al DL 48/2023 venivano adottati diversi provvedimenti con carattere di urgenza che lasciavano sostanzialmente invariati i saldi di bilancio. Le disposizioni che impegnavano maggiori risorse finanziarie erano dirette principalmente a due finalità: contrastare gli effetti del caro energia e fronteggiare l'emergenza provocata dagli eventi alluvionali verificatisi in maggio.

Per quanto riguarda le misure contro il caro energia, il DL 57/2023<sup>52</sup> del 29 maggio prorogava al terzo trimestre dell'anno alcune misure già in vigore nella prima metà del 2023. Ai fini del contenimento dei costi delle bollette, si confermava la riduzione al 5 per cento dell'aliquota IVA sul gas metano utilizzato per combustioni per usi civili e industriali e l'azzeramento degli oneri di sistema sulle bollette del gas. Per sostenere gli individui in condizione di disagio economico o con gravi problemi di salute, venivano confermati e rafforzati i bonus sociali per le utenze elettriche e il gas. Le coperture erano effettuate a valere sulle risorse disponibili relative all'anno 2023 sul bilancio della Cassa per i servizi energetici e ambientali (CSEA) derivanti da stanziamenti per il rafforzamento del bonus sociale elettrico e gas.

Per fronteggiare l'emergenza provocata dagli eventi alluvionali che avevano avuto luogo in maggio, il 1° giugno 2023 veniva emanato il DL 61/2023, che predisponava diversi interventi a supporto della popolazione e dei territori<sup>53</sup>. Fra le misure con l'impatto finanziario più rilevante si ricordano: l'istituzione di indennità in favore dei lavoratori dipendenti privati e autonomi impossibilitati a lavorare a causa degli eventi alluvionali, il rifinanziamento del Fondo per le emergenze nazionali, l'istituzione e il finanziamento del Fondo per la ricostruzione del territorio delle regioni Emilia-Romagna, Toscana e Marche colpito dagli eventi alluvionali. Le coperture derivavano principalmente dalla riduzione o acquisizione all'entrata di vari Fondi<sup>54</sup>, dall'abrogazione dell'esclusione degli utilizzi di riserve del patrimonio netto dal reddito complessivo per le imprese operanti nei settori energetici e dalla riduzione del contributo per il riscaldamento nel quarto trimestre 2023 ai clienti domestici non titolari di bonus sociale. Complessivamente, il DL 61/2023 comportava un effetto positivo molto contenuto sui saldi di bilancio (in termini di

---

<sup>51</sup> Si trattava dei percettori del beneficio che erano stati presi in carico dai servizi sociali prima della scadenza del limite massimo di fruizione previsto per il 2023, pari a sette mesi.

<sup>52</sup> Nel DL 57/2023 è confluito, in fase di conversione del decreto, l'articolo 1 del DL 79/2023, recante misure per ridurre i costi dell'energia elettrica, del gas e dei servizi di teleriscaldamento a carico dei clienti finali.

<sup>53</sup> Durante la fase di conversione in legge, nel DL 61/2023 è confluito il DL 88/2023 del 5 luglio.

<sup>54</sup> Fondo per l'integrazione salariale, per il reddito di cittadinanza, per l'avvio di opere indifferibili, quota MEF del Fondo per il finanziamento degli investimenti e lo sviluppo infrastrutturale, versamento all'entrata del Fondo unico di giustizia.

indebitamento netto il disavanzo migliorava di 54,4 milioni nel 2023 e di 22,8 milioni nel 2024).

La NADEF 2023 e la Relazione al Parlamento di settembre, il DL 131/2023 “sostegni energia”, il DPB 2024 e il DL 145/2023 “Anticipi”. – Il 27 settembre il Governo presentava con la NADEF una Relazione al Parlamento con la quale, in considerazione del rallentamento economico in atto e delle spinte inflazionistiche ancora sostenute, chiedeva l’autorizzazione a rivedere al rialzo gli obiettivi di indebitamento netto, per un importo in termini percentuali di PIL pari allo 0,8 per cento nel 2023, 0,6 per cento nel 2024 e nel 2025 e 0,4 per cento nel 2026. Il nuovo livello programmatico del disavanzo in rapporto al PIL diventava quindi 5,3 per cento nel 2023, 4,3 per cento nel 2024, 3,6 per cento nel 2025 e 2,9 per cento nel 2026.

La NADEF configurava un peggioramento del quadro macroeconomico tendenziale per il biennio 2023-24 e di quello di finanza pubblica su tutto l’orizzonte di previsione a eccezione del 2024, in cui la nuova stima si collocava lievemente al di sotto dell’obiettivo prefissato. In particolare, l’indebitamento netto tendenziale in rapporto al PIL era previsto al 5,2 per cento nel 2023 e al 3,6 per cento nel 2024, rispetto al 4,5 e al 3,7 per cento programmati nel DEF. Nel 2025 e 2026 l’indebitamento netto tendenziale in rapporto al PIL era proiettato rispettivamente al 3,4 e 3,1 per cento, dal 3 e 2,5 per cento del quadro programmatico del DEF.

Considerate tali revisioni del quadro tendenziale, gli spazi finanziari che si rendevano disponibili con la richiesta di scostamento della Relazione, tenuto conto anche dei maggiori oneri per interessi passivi conseguenti al disavanzo più elevato, erano pari a 3,2 miliardi nel 2023, 15,7 miliardi nel 2024 e 4,6 miliardi nel 2025. Nel 2026, invece, il saldo obiettivo implicava una correzione di 3,8 miliardi di euro rispetto alla stima tendenziale, che consentiva di riportare il valore al di sotto della soglia del 3 per cento. Dal 2027 al 2034 l’autorizzazione all’indebitamento era destinata alla sola spesa per interessi passivi. La NADEF rivedeva anche il valore del debito in rapporto al PIL che, nonostante i maggiori oneri connessi ai bonus edilizi, si collocava su livelli inferiori rispetto agli obiettivi fissati nel DEF per effetto della revisione al rialzo del valore del PIL, mostrando tuttavia un percorso di riduzione più moderato. In particolare, nel 2023 l’obiettivo del rapporto tra il debito e il PIL era fissato al 140,2 per cento rispetto al 142,1 per cento del DEF 2023.

Il DPB 2024 di metà ottobre confermava il quadro tendenziale e gli obiettivi programmatici della NADEF.

Quasi in concomitanza con la NADEF, il Governo emanava il DL 131/2023 per prorogare le misure di contrasto al caro energia. Erano confermati per il quarto trimestre dell’anno la riduzione al 5 per cento dell’aliquota IVA sul gas metano utilizzato per combustioni per usi civili e industriali, l’azzeramento degli oneri di sistema sulle bollette del gas e i bonus sociali per le utenze elettriche e il gas. Si disponeva, inoltre, per il periodo ottobre-dicembre, un contributo straordinario per i titolari di bonus sociale elettrico e

l'incremento del Fondo per l'acquisto di beni alimentari di prima necessità e dei carburanti destinati ai soggetti meno abbienti (*social card*). Il decreto aveva un impatto nullo sui saldi di bilancio; le coperture principali erano a valere sulle risorse destinate all'erogazione del contributo ai clienti domestici residenti non titolari di bonus sociale per spese di riscaldamento relative al quarto trimestre 2023 e su quelle del Fondo per l'indennizzo dei risparmiatori vittime di frodi finanziarie.

Il 18 ottobre il Governo emanava il DL 145/2023 che utilizzava lo spazio finanziario autorizzato con la Relazione di settembre, disponendo l'anticipo all'anno in corso di diversi pagamenti che si sarebbero dovuti effettuare nel 2024. Si ricordano, fra gli altri, l'anticipazione del conguaglio per il calcolo della perequazione delle pensioni, l'incremento *una tantum* dell'indennità di vacanza contrattuale per il personale a tempo indeterminato delle amministrazioni statali, l'aumento del finanziamento al gestore dell'infrastruttura ferroviaria nazionale per gli investimenti relativi alla rete tradizionale, la riduzione nel 2024 dell'autorizzazione di spesa per il finanziamento del contratto di programma con RFI. Le risorse che si rendevano disponibili per il 2024 a seguito di tali anticipi erano appostate in un apposito fondo destinato all'attuazione della manovra di bilancio per il 2024, cosicché in tale anno l'impatto finanziario del provvedimento risultava sostanzialmente nullo<sup>55</sup>.

***l risultati del 2023.* – Il 2023 si è chiuso – come ricordato all'inizio del Capitolo – con un indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, secondo quanto indicato dall'Istat il 22 aprile scorso, pari al 7,4 per cento del PIL, in riduzione rispetto all'8,6 del 2022, ma ben superiore al 5,3 per cento atteso nelle stime del DPB dell'ottobre scorso a causa soprattutto degli effetti superiori alle attese del Superbonus.**

Rispetto alle ultime valutazioni ufficiali riportate nella Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2024-2026 (NTI)<sup>56</sup>, le entrate sono risultate superiori per 13,9 miliardi mentre le uscite sono risultate più elevate di 58,6 miliardi, a causa delle maggiori spese in conto capitale in larga misura ascrivibili ai più ampi importi dovuti al Superbonus (tab. 2.6).

In particolare, sul versante delle uscite, le spese correnti al netto degli interessi sono state inferiori alle attese per 2,6 miliardi, solo in minima in parte compensati dalle spese per interessi maggiori del previsto per 0,2 miliardi. A eccezione dei consumi intermedi (che hanno superato le stime per 3,8 miliardi, riflettendo principalmente il trascinarsi della revisione al rialzo del 2022 ed esborsi per il bonus sociale elettrico maggiori del previsto), tutte le poste hanno contribuito alle minori uscite correnti primarie rispetto alle attese: i redditi da lavoro (per 4,1 miliardi), a causa dello spostamento in avanti di alcuni rinnovi contrattuali, tra cui quello della dirigenza medica, e della mancata registrazione

---

<sup>55</sup> L'impatto finanziario del provvedimento era sostanzialmente nullo anche negli anni 2025 e 2026, laddove gli interventi disposti determinavano effetti essenzialmente residui.

<sup>56</sup> Il confronto è rispetto a quanto riportato nelle tabelle del conto economico programmatico delle Amministrazioni pubbliche della Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2024-2026.

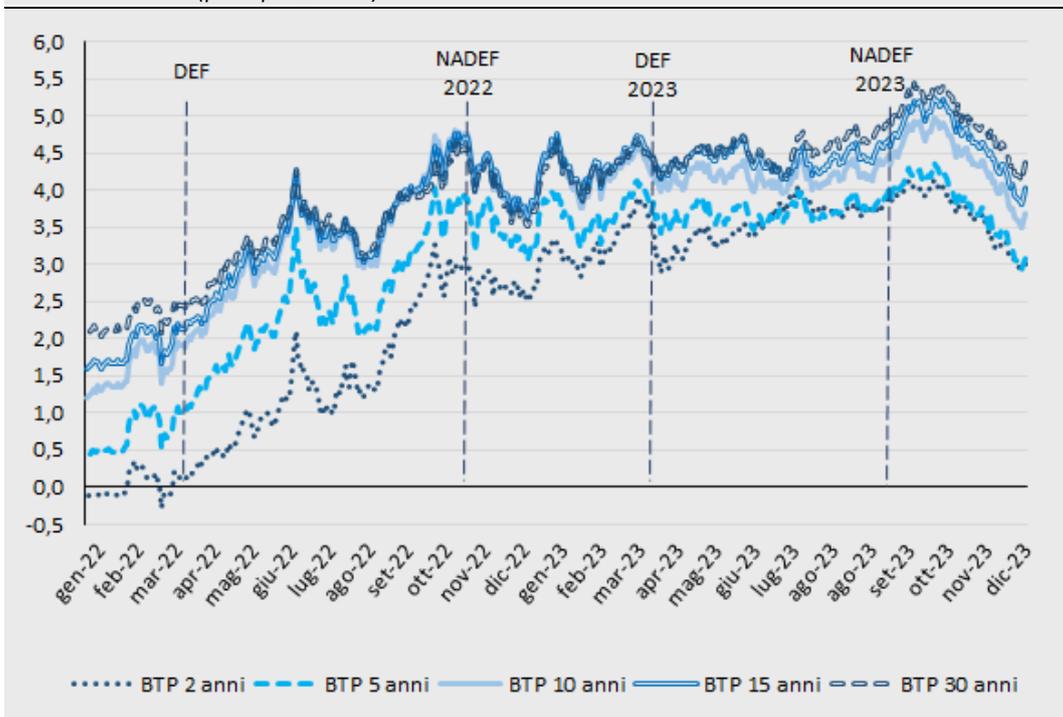
## Riquadro 2.2 – Evoluzione della curva dei rendimenti dei titoli di Stato italiani nel 2023

In questo riquadro, viene descritto sinteticamente l'andamento dei tassi di interesse sui titoli di Stato italiani nel biennio 2022-23 e come questo possa aver influenzato la relativa curva dei rendimenti attesa per il 2023 utilizzata per le previsioni della spesa per interessi descritte nel testo principale.

Nel corso del 2022 si è osservato un mercato rialzo dei rendimenti sui titoli di Stato italiani dapprima per le aspettative di un rientro dall'accomodamento monetario più rapido di quanto precedentemente atteso e successivamente, nel secondo semestre, per l'inizio effettivo del percorso di rialzo dei tassi ufficiali di riferimento da parte della BCE (fig. R2.2.1). Il rendimento del titolo a scadenza decennale è aumentato dall'1,7 per cento a metà marzo 2022 (nel periodo di elaborazione del DEF 2022) al 4,5 per cento a fine ottobre 2022 (nel periodo di elaborazione della NADEF 2022 rivista e aggiornata).

Dopo il miglioramento delle condizioni di mercato registrate negli ultimi mesi del 2022 per le attese di un'attenuazione del ritmo di rialzo dei tassi di interesse, nei primi mesi del 2023 il rendimento dei titoli di Stati italiani è aumentato nuovamente sia per le tensioni nel settore bancario internazionale che per l'aumentata incertezza riguardo la durata della fase di restrizione monetaria. Successivamente, le condizioni del mercato sono rimaste volatili, influenzate dalle aspettative sull'orientamento della politica monetaria della BCE in un quadro di incertezza sull'evoluzione dell'inflazione e di indebolimento della fase congiunturale. In tale contesto, il rendimento delle scadenze sul tratto a breve termine della curva era aumentato di circa 30 punti base da metà marzo 2023 (nel periodo di elaborazione del DEF 2023) a inizio settembre (nel periodo di elaborazione della NADEF 2023) rispetto a una riduzione registrata sul tratto a lungo termine per lo stesso periodo; ad esempio, il rendimento della scadenza decennale era diminuito dal 4,5 per cento al 4,2 per cento. Nell'ultima parte dell'anno, le attese di un orientamento meno restrittivo della politica monetaria e il giudizio favorevole sul debito sovrano italiano espresso dalle agenzie di *rating* hanno contribuito a un miglioramento delle condizioni sul mercato dei titoli di Stato italiani.

**Fig. R2.2.1** – Rendimenti dei titoli di Stato (BTP a 2, 5, 10, 15 e 30 anni)  
(punti percentuali)

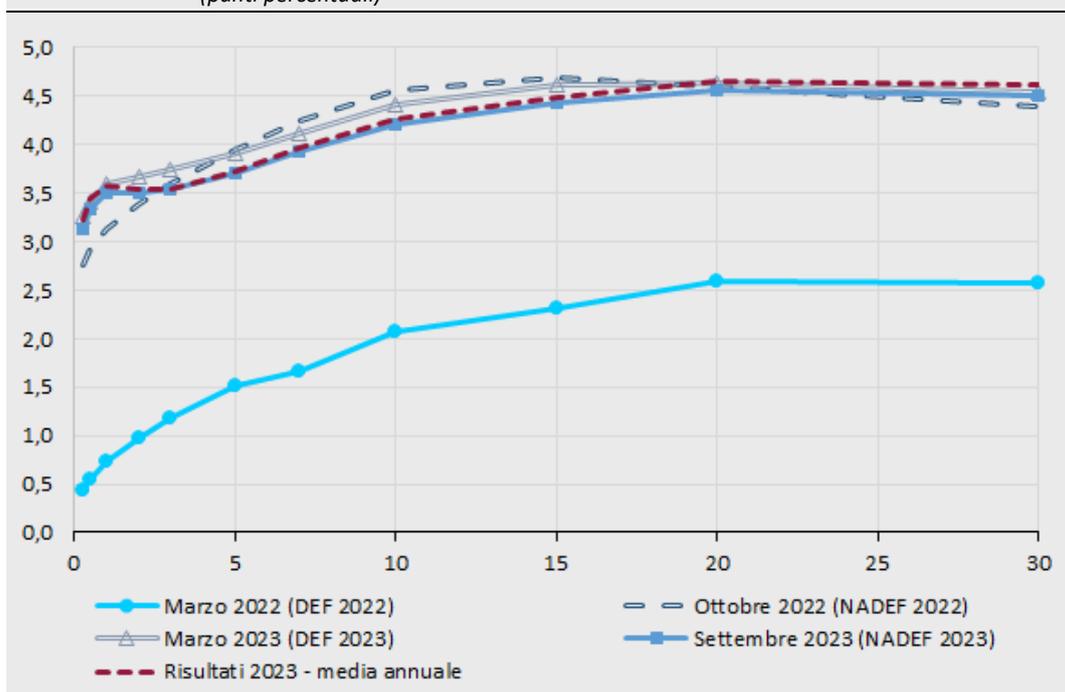


Fonte: LSEG.

Sulla base degli andamenti di mercato sopra descritti, la curva dei rendimenti implicita per l'anno 2023 scontava un forte incremento sia sul tratto a breve che a medio/lungo termine a ottobre 2022 in confronto a quanto atteso a marzo 2022 (fig. R2.2.2); successivamente, a marzo 2023 la curva dei rendimenti italiana era attesa su livelli lievemente più elevati sulle scadenze a breve termine mentre a settembre 2023 si osservava una marginale riduzione dei rendimenti su tutti i punti della curva. Ad esempio, il rendimento della scadenza del titolo decennale atteso per il 2023 era in media intorno al 2 per cento nel periodo di elaborazione del DEF 2022, mentre era previsto in mercato aumento al 4,6 per cento in quello della NADEF 2022; nel periodo di predisposizione del DEF 2023 il rendimento del titolo sulla scadenza decennale era atteso in lieve riduzione al 4,4 per cento nel periodo di predisposizione del DEF 2023 e al 4,2 per cento in quello della NADEF 2023<sup>57</sup>; a consuntivo il rendimento effettivamente rilevato in media per il 2023 sul mercato secondario è stato pari al 4,3 per cento.

In tale quadro, nel 2023 il costo medio ponderato delle nuove emissioni è aumentato di circa 2 punti percentuali rispetto al 2022, raggiungendo il livello del 3,8 per cento ovvero il più elevato degli ultimi 15 anni. I rendimenti di mercato dei titoli di Stato hanno segnato un incremento maggiore sulle scadenze a breve termine, in aumento di oltre 2 punti percentuali rispetto al 2022, rispetto ai tassi a più lunga scadenza, che hanno registrato un rialzo nell'ordine di 1,2 punti percentuali (fig. R2.2.1).

**Fig. R2.2.2** – Curva dei rendimenti dei titoli di Stato italiani per l'anno 2023(1)  
(punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati LSEG.

(1) La curva "marzo 2022 (DEF 2022)" rappresenta i tassi attesi impliciti nella curva dei rendimenti italiana (tassi *forward*) rilevati nel periodo di elaborazione del DEF 2022 per l'anno 2023; la curva "ottobre 2022 (NADEF 2022)" rappresenta i tassi *forward* rilevati nel periodo di elaborazione della NADEF 2022 per l'anno 2023; la curva "marzo 2023 (DEF 2023)" è una media tra i tassi di rendimento registrati sul mercato tra gennaio e marzo e i tassi *forward* per i restanti mesi dell'anno; la curva "settembre 2023 (NADEF 2023)" è una media tra i tassi d'interesse rilevati sul mercato tra gennaio e settembre e i tassi *forward* per i restanti mesi dell'anno. Infine, la curva "Risultati 2023 - media annuale" rappresenta i rendimenti effettivi annuali medi registrati nell'anno.

<sup>57</sup> Si noti che il valore di marzo 2023 (predisposizione DEF 2023) è una media tra i tassi di rendimento registrati sul mercato tra gennaio e marzo e i tassi *forward* per i restanti mesi dell'anno mentre il valore per settembre 2023 (predisposizione NADEF 2023) è una media tra i tassi d'interesse rilevati sul mercato tra gennaio e settembre e i tassi *forward* per i restanti mesi dell'anno.

dell'anticipo dell'indennità di vacanza contrattuale stabilito nel DL 145/2023, attribuito secondo il criterio della competenza economica al 2024) e le altre uscite correnti (per 1,7 miliardi). Tutte le componenti delle uscite in conto capitale sono state invece più elevate del previsto: per 51,4 miliardi i contributi agli investimenti, per 6,9 miliardi gli investimenti (riguardanti in particolare RFI e ANAS) e per 2,6 miliardi le altre spese attribuibili soprattutto alle garanzie standardizzate, su cui ha inciso la modifica del criterio di contabilizzazione delle erogazioni del Fondo di garanzia per le PMI recentemente introdotta dall'Istat al fine di stimare più correttamente la perdita attesa delle garanzie concesse nell'anno.

**Tab. 2.6** – Conto economico delle Amministrazioni pubbliche: differenze tra consuntivo Istat e Nota tecnico-illustrativa (NTI) – Anno 2023 (1)  
(milioni di euro)

	NTI	Istat	Differenze
<b>SPESE</b>			
Redditi da lavoro dipendente	190.586	186.474	-4.112
Consumi intermedi	170.606	174.395	3.789
Prestazioni sociali in denaro	425.100	424.491	-609
<i>Pensioni e rendite</i>	319.483	319.075	-408
<i>Altre prestazioni sociali</i>	105.617	105.416	-201
Altre uscite correnti	97.714	96.031	-1.683
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>884.007</b>	<b>881.391</b>	<b>-2.616</b>
Interessi passivi	78.377	78.611	234
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>962.384</b>	<b>960.002</b>	<b>-2.382</b>
Investimenti fissi lordi	59.906	66.805	6.899
Contributi agli investimenti	64.443	115.869	51.426
Altre uscite in c/capitale	5.391	8.040	2.649
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>129.740</b>	<b>190.714</b>	<b>60.974</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>1.013.747</b>	<b>1.072.105</b>	<b>58.358</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>1.092.124</b>	<b>1.150.716</b>	<b>58.592</b>
<b>ENTRATE</b>			
Totale entrate tributarie	602.143	617.107	14.964
<i>Imposte dirette</i>	310.011	320.817	10.806
<i>Imposte indirette</i>	290.511	294.682	4.171
<i>Imposte in c/capitale</i>	1.622	1.608	-14
Contributi sociali	270.186	269.221	-965
<i>Contributi sociali effettivi</i>	265.939	265.022	-917
<i>Contributi sociali figurativi</i>	4.247	4.199	-48
Altre entrate correnti	89.876	87.923	-1.953
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>960.583</b>	<b>972.643</b>	<b>12.060</b>
Entrate in c/capitale non tributarie	20.443	22.341	1.898
<b>TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>22.065</b>	<b>23.949</b>	<b>1.884</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>982.648</b>	<b>996.592</b>	<b>13.944</b>
<i>Pressione fiscale</i>	42,5	42,5	0,0
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO</b>	<b>-31.099</b>	<b>-75.513</b>	<b>-44.414</b>
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>-1.801</b>	<b>12.641</b>	<b>14.442</b>
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO</b>	<b>-109.476</b>	<b>-154.124</b>	<b>-44.648</b>
<i>PIL nominale</i>	2.050.599	2.085.376	34.777

Fonte: Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2024-2026 e Istat 22 aprile 2024.

(1) I dati Istat sono quelli della Notifica del 22 aprile 2024 e pertanto differiscono da quelli riportati nel DEF 2024 (si veda nota 39).

Sul versante delle entrate vi è stato un risultato più favorevole del previsto per le imposte dirette (per 10,8 miliardi, in particolare dell'Irpef, dell'Ires e di alcune imposte sostitutive) e indirette (per 4,2 miliardi, con riferimento soprattutto all'IRAP), e meno favorevole delle attese per i contributi sociali (per 1 miliardo, a riflesso di quanto avvenuto per i redditi da lavoro pubblico descritto in precedenza). Si è poi verificata una ricomposizione tra le altre entrate correnti e le altre entrate in conto capitale, anche a causa di una differente composizione rispetto al previsto delle sovvenzioni dalla UE a copertura di alcune spese relative al PNRR.

**Nel confronto dei risultati con quelli dell'anno precedente, il miglioramento del deficit di 1,2 punti percentuali di PIL è derivato sia da una riduzione della spesa per interessi, dal 4,2 al 3,8 per cento, sia da un ridimensionamento del disavanzo primario, sceso dal 4,3 al 3,6 per cento (tab. 2.7).** Il miglioramento del saldo primario, dato l'aumento solo moderato delle entrate rispetto al PIL (passate dal 47,7 al 47,8 per cento, principalmente per effetto dell'incremento delle imposte dirette) è essenzialmente il risultato di una diminuzione delle uscite primarie in rapporto al prodotto (dal 52 al 51,4 per cento). Tale diminuzione ha rispecchiato un calo delle spese primarie correnti in rapporto al PIL (ridottesi di 1,5 punti percentuali, dal 43,8 al 42,3 per cento) – in particolare di quelle riguardanti i redditi da lavoro e le prestazioni sociali diverse da quelle pensionistiche –, solo parzialmente compensato da un aumento della spesa in conto capitale (cresciuta di 0,8 punti di PIL, dall'8,3 al 9,1 per cento). Tale aumento ha riflesso incrementi dei contributi agli investimenti e degli investimenti fissi lordi, a fronte di una riduzione delle altre spese in conto capitale.

**Guardando ai tassi di variazione, la dinamica delle entrate è stata più sostenuta di quella della spesa primaria (tab. 2.7).** Quest'ultima è aumentata del 5 per cento rispetto al 2022, rispecchiando una crescita del 2,6 per cento delle uscite correnti primarie e una, più marcata, del 17,7 per cento di quelle in conto capitale. Sul versante delle entrate, aumentate nel complesso del 6,4 per cento rispetto al 2022, le imposte dirette e le entrate in conto capitale non tributarie hanno mostrato crescite sostenute, rispettivamente del 10,2 e del 44,8 per cento (queste ultime per effetto delle sovvenzioni provenienti dalla UE a copertura di interventi in conto capitale del PNRR).

All'interno delle spese primarie correnti e guardando alle principali componenti, la crescita più consistente ha riguardato le prestazioni sociali in denaro (4,3 per cento), ascrivibile alla spesa pensionistica (7,4 per cento), essendosi ridotte le altre prestazioni (-3,9 per cento). Sui trattamenti pensionistici ha inciso – oltre al saldo tra le nuove pensioni e quelle eliminate – una indicizzazione molto sostenuta, con un tasso pari all'8,1 per cento. Quanto alle altre prestazioni, la riduzione è il risultato della contrazione di taluni assegni e sussidi di natura assistenziale, come il reddito di cittadinanza, e delle indennità *una tantum* introdotte per mitigare gli effetti del caro energia. Sono invece risultati in aumento gli assegni familiari (per l'andata a regime dell'assegno unico e universale), le indennità di disoccupazione – in particolare la Naspi – e le prestazioni agli invalidi civili (per l'adeguamento all'inflazione) nonché le liquidazioni di fine rapporto.

**Tab. 2.7** – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: consuntivi  
– Anni 2022 e 2023

	Milioni di euro		Valori in % del PIL		Tassi di crescita
	2022	2023	2022	2023	2023
<b>SPESE</b>					
Redditi da lavoro dipendente	187.419	186.474	9,5	8,9	-0,5
Consumi intermedi	169.005	174.395	8,6	8,4	3,2
Prestazioni sociali, di cui:	406.898	424.491	20,7	20,4	4,3
<i>Pensioni</i>	297.190	319.075	15,1	15,3	7,4
<i>Altre prestazioni sociali</i>	109.708	105.416	5,6	5,1	-3,9
Altre spese correnti	96.037	96.031	4,9	4,6	0,0
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>859.359</b>	<b>881.391</b>	<b>43,8</b>	<b>42,3</b>	<b>2,6</b>
Interessi passivi	82.878	78.611	4,2	3,8	-5,1
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>942.237</b>	<b>960.002</b>	<b>48,0</b>	<b>46,0</b>	<b>1,9</b>
Investimenti fissi lordi	53.071	66.805	2,7	3,2	25,9
Contributi agli investimenti	90.107	115.869	4,6	5,6	28,6
Altre uscite in c/capitale	18.853	8.040	1,0	0,4	-57,4
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>162.031</b>	<b>190.714</b>	<b>8,3</b>	<b>9,1</b>	<b>17,7</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>1.021.390</b>	<b>1.072.105</b>	<b>52,0</b>	<b>51,4</b>	<b>5,0</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>1.104.268</b>	<b>1.150.716</b>	<b>56,3</b>	<b>55,2</b>	<b>4,2</b>
<b>ENTRATE</b>					
Totale entrate tributarie	572.213	617.107	29,2	29,6	7,8
<i>Imposte dirette</i>	291.021	320.817	14,8	15,4	10,2
<i>Imposte indirette</i>	279.485	294.682	14,2	14,1	5,4
<i>Imposte in c/capitale</i>	1.707	1.608	0,1	0,1	-5,8
Contributi sociali	261.408	269.221	13,3	12,9	3,0
<i>Contributi effettivi</i>	257.354	265.022	13,1	12,7	3,0
<i>Contributi figurativi</i>	4.054	4.199	0,2	0,2	3,6
Altre entrate correnti	87.258	87.923	4,4	4,2	0,8
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>919.172</b>	<b>972.643</b>	<b>46,8</b>	<b>46,6</b>	<b>5,8</b>
Entrate in c/capitale non tributarie	15.431	22.341	0,8	1,1	44,8
<b>TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>17.138</b>	<b>23.949</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>39,7</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>936.310</b>	<b>996.592</b>	<b>47,7</b>	<b>47,8</b>	<b>6,4</b>
<i>Pressione fiscale</i>	42,5	42,5			
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO</b>	<b>-85.080</b>	<b>-75.513</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,6</b>	
<b>SALDO CORRENTE</b>	<b>-23.065</b>	<b>12.641</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,6</b>	
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO</b>	<b>-167.958</b>	<b>-154.124</b>	<b>-8,6</b>	<b>-7,4</b>	
<i>PIL nominale</i>	<b>1.962.846</b>	<b>2.085.376</b>			

Fonte: Istat, 22 aprile 2024.

I consumi intermedi hanno mostrato una crescita del 3,2 per cento, alla quale hanno contribuito sia le prestazioni sociali in natura acquistate direttamente sul mercato (5,2 per cento) sia, anche se in misura minore, i consumi intermedi in senso stretto (2,4 per cento). Sulla crescita delle prime e, in particolare, di quelle di natura assistenziale statali, ha influito la corresponsione dei bonus sociali, riconosciuti ai clienti domestici economicamente svantaggiati o in gravi condizioni di salute e volti a contrastare i rincari dell'elettricità e del gas.

La spesa per redditi da lavoro è risultata in calo (-0,5 per cento) rispetto a una spesa del 2022 sostenuta dal rinnovo di gran parte dei contratti pubblici relativi al triennio 2019-2021 e nonostante l'impatto nel 2023 sia dell'emolumento accessorio *una tantum* sia delle somme destinate alla valorizzazione del personale scolastico.

Si rammenta che, a differenza della metodologia adottata dal MEF nell'elaborazione delle previsioni, i dati di consuntivo dell'Istat ancora contabilizzano i rinnovi contrattuali imputando tutti gli arretrati sull'anno di sottoscrizione del contratto.

Nell'ambito delle spese in conto capitale, oltre al forte aumento degli investimenti (25,9 per cento) – principalmente delle Amministrazioni centrali (31 per cento), in particolare di RFI e ANAS – vi è stato un forte incremento dei contributi agli investimenti (28,6 per cento), dovuto ai rilevanti incentivi alle imprese e soprattutto all'ancora molto elevato livello degli effetti dei bonus edilizi esigibili (ben superiori a quelli del 2022); questi aumenti sono stati compensati solo in parte da una rilevante riduzione delle altre spese in conto capitale (-57,4 per cento). Queste ultime hanno risentito del venire meno delle spese connesse all'acquisto di scorte di gas naturale a fini di stoccaggio da parte del Gestore dei servizi energetici (GSE) e della Società nazionale metanodotti (SNAM).

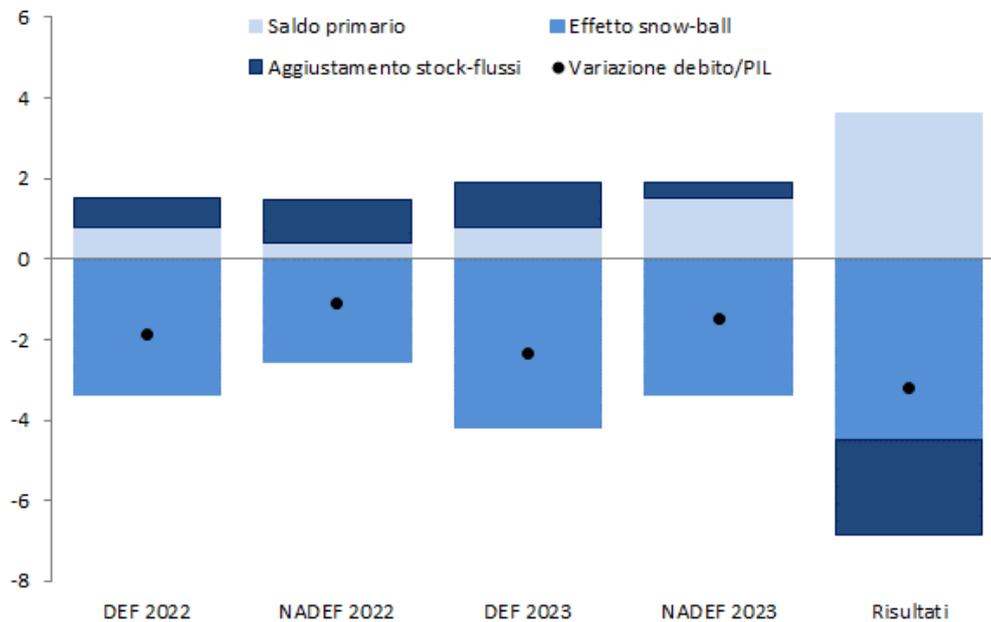
Con riferimento alle entrate, sulla crescita delle imposte dirette (10,2 per cento) hanno influito in particolare la dinamica favorevole sia dell'Irpef, grazie soprattutto alle ritenute sui redditi da lavoro dipendente, sia dell'Ires. Oltre all'aumento delle ritenute sugli utili distribuiti dalle società, ha inciso inoltre positivamente sul gettito l'incremento dell'imposta sostitutiva relativa alle ritenute sugli interessi e redditi di capitale. Inoltre, è cresciuto il contributo a titolo di prelievo straordinario a carico dei soggetti che esercitano l'attività di produzione di energia elettrica, di gas metano o di estrazione di gas naturale. Si sono, al contrario, ridotte altre imposte sostitutive: sui *capital gain*, sul risparmio gestito e sulla rivalutazione dei beni aziendali.

La crescita delle imposte indirette (5,4 per cento) ha rispecchiato gli aumenti sostenuti delle accise "energetiche": su energia elettrica e oneri di sistema sulle energie rinnovabili, sui prodotti energetici e derivati nonché sul gas metano. L'IRAP ha mostrato una marcata crescita mentre l'IVA ha registrato un incremento limitato a causa della riduzione della componente relativa alle importazioni, che ha riflesso il contenimento del costo dei prodotti energetici. Si è invece ridotta l'imposta di bollo ed è sostanzialmente venuta meno quella sugli extraprofiti da produzione di energia rinnovabile.

I contributi sociali sono cresciuti (3 per cento) meno della base imponibile a causa dell'aumento dell'esonero contributivo a carico dei lavoratori con limitate retribuzioni disposto dal DL 48/2023 per la seconda metà dell'anno, che ha sostanzialmente determinato la riduzione dei contributi dei lavoratori dipendenti (-5 per cento).

**Come già ricordato, il debito in rapporto al PIL si è attestato al 137,3 per cento nel 2023, in riduzione per il terzo anno consecutivo (fig. 2.1).** Rispetto all'anno precedente la

**Fig. 2.1** – Contributi alla variazione del rapporto tra il debito e il PIL: obiettivi e risultati per l'anno 2023  
(in percentuale del PIL)



Fonte: MEF, Banca d'Italia e Istat.

riduzione di 3,2 punti percentuali di PIL è stata superiore alle attese, in ragione del contributo migliore del previsto dell'aggiustamento *stock-flussi* e dell'effetto *snow-ball*. Per le principali caratteristiche degli strumenti finanziari di cui è composto il debito pubblico si veda il Riquadro 2.3 "Caratteristiche dello *stock* di debito pubblico alla fine del 2023".

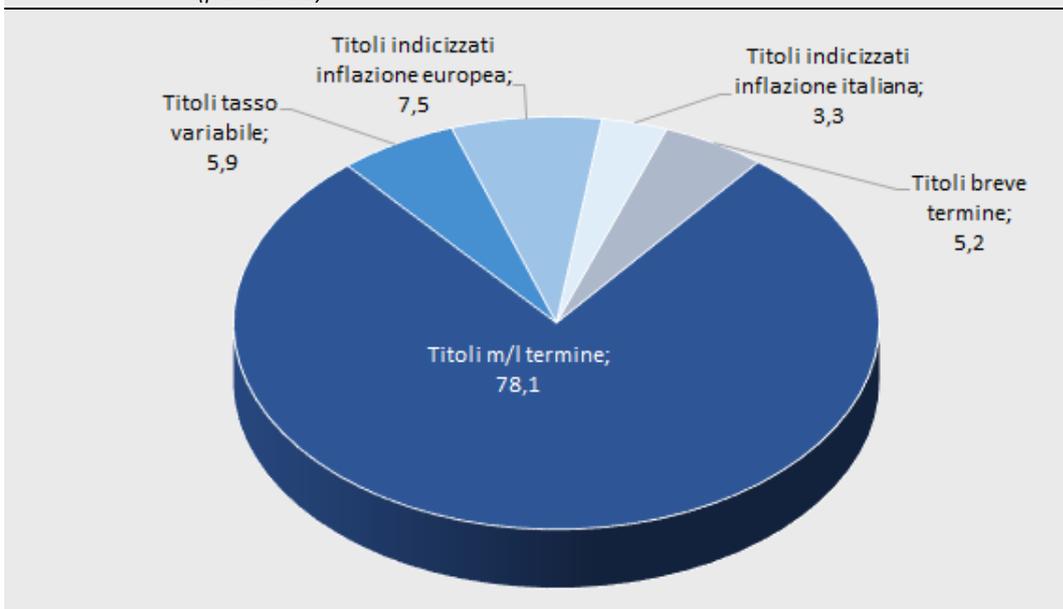
### Riquadro 2.3 – Caratteristiche dello stock di debito pubblico alla fine del 2023

Al 31 dicembre 2023, il livello nominale del debito pubblico è stato pari a 2.863,4 miliardi (pari al 137,3 per cento in rapporto al PIL), in aumento di circa 105,2 miliardi rispetto a fine 2022. Con riferimento agli strumenti finanziari di cui è composto il debito pubblico, i titoli negoziabili dello Stato, delle altre amministrazioni centrali e degli enti locali rappresentavano l'83,1 per cento del debito consolidato, i prestiti e altre passività non negoziabili il 10 per cento, mentre le monete e depositi il 7 per cento. All'interno della quota dei prestiti sono incluse le passività relative ai programmi della UE, di cui 60,9 miliardi relativi al programma NGEU (*Next Generation EU*) e 27,4 miliardi relativi al programma SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*). Rispetto al 2022, si registra un incremento della quota dei prestiti europei per circa 0,7 punti percentuali e dei titoli negoziabili per circa 0,4 punti percentuali, compensati da una riduzione di circa 1 punto percentuale delle monete e depositi.

Con riferimento all'aggregato dei titoli di Stato, il 98,1 per cento dello stock era composto da titoli domestici e il restante 1,9 per cento da titoli emessi sui mercati internazionali (sia in euro che in valuta). In particolare, lo stock di titoli di Stato domestici era costituito per il 78,1 da titoli a medio/lungo termine a tasso fisso, per il 10,8 per cento da titoli indicizzati all'inflazione (di cui il 7,5 per cento indicizzati all'inflazione europea e il 3,3 per cento a quella italiana), per il 5,9 per cento da titoli a tasso variabile (indicizzati al tasso Euribor a 6 mesi) e infine per il 5,2 per cento da titoli a breve termine (fig. R2.3.1). Rispetto all'anno precedente, si evidenzia un aumento della quota di titoli a medio/lungo termine a tasso fisso per 1,7 punti percentuali, a fronte di una riduzione della componente di debito indicizzata all'inflazione italiana per 0,9 punti percentuali e di quella indicizzata all'inflazione europea per 0,8 punti percentuali; inoltre si rileva un lieve aumento della quota di titoli a breve termine per 0,2 punti percentuali, controbilanciata da una flessione della stessa entità della componente a tasso variabile.

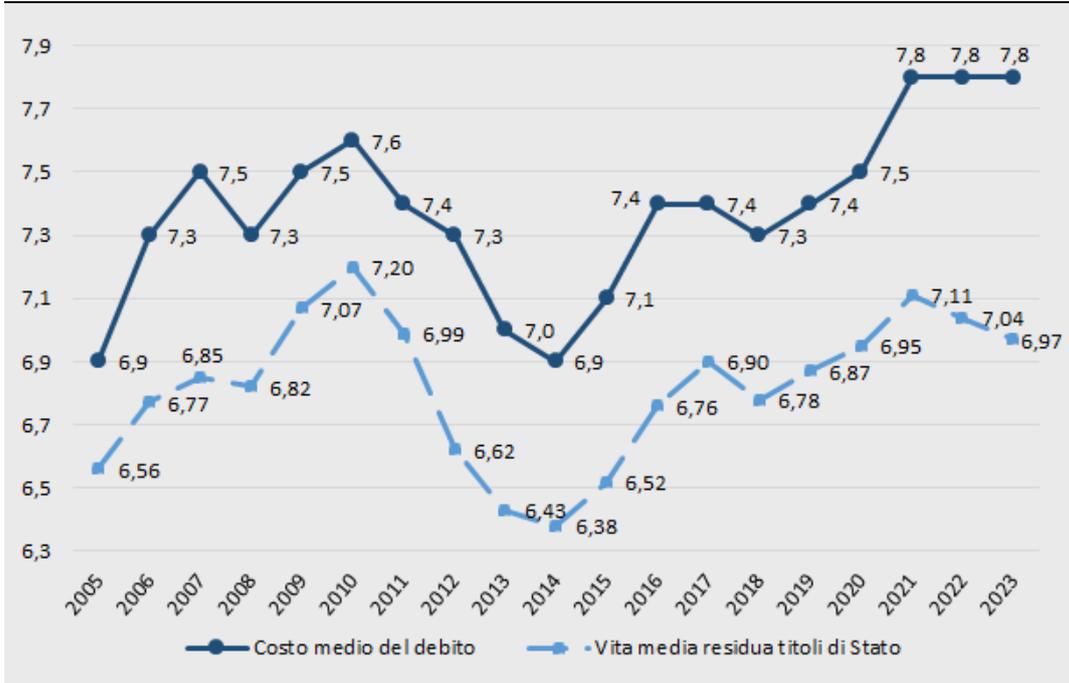
Alla fine del 2023, la vita media del debito delle Amministrazioni pubbliche è risultata stabile per il terzo anno consecutivo a 7,8 anni, un valore elevato in prospettiva storica (fig. R2.3.2). La vita media dello stock dei titoli di Stato è risultata essere in lieve riduzione nel biennio 2022-23, attestandosi a 7 anni alla fine dello scorso anno; i prestiti europei nell'ambito dei programmi SURE

**Fig. R2.3.1** – Composizione dei titoli di Stato domestici a fine 2023 (percentuali)



Fonte: elaborazione su dati del MEF.

**Fig. R2.3.2** – Vita media residua del debito delle Amministrazioni pubbliche (anni)

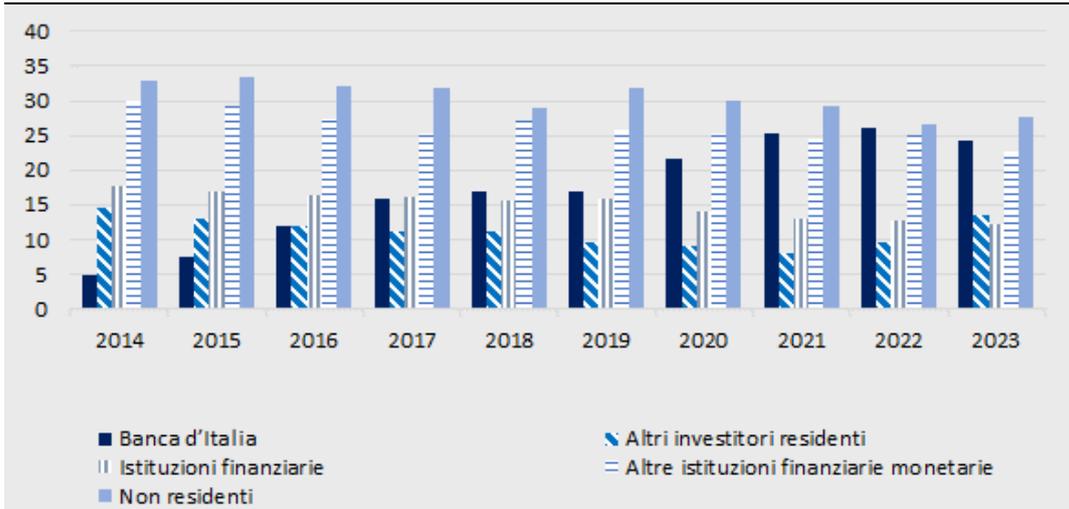


Fonte: Banca d'Italia e MEF.

e NGEU, che a fine 2023 rappresentavano circa il 3,1 per cento del debito pubblico, con la loro durata elevata<sup>58</sup> hanno consentito di mantenere stabile la vita media complessiva del debito.

Nella composizione per detentori del debito, alla fine del 2023 si osserva un aumento della quota detenuta da altri investitori residenti (principalmente famiglie e imprese non finanziarie) e dagli investitori esteri e una riduzione di quella detenuta dalle istituzioni finanziarie e monetarie (fig. R2.3.3). In particolare, la quota di debito detenuta dagli altri investitori residenti è risultata pari al

**Fig. R2.3.3** – Debito lordo delle Amministrazioni pubbliche: quote dei settori detentori (in percentuale)



Fonte: elaborazione su dati della Banca d'Italia.

<sup>58</sup> I prestiti erogati nell'ambito di SURE hanno una durata compresa tra 5 e 30 anni mentre quelli di NGEU hanno durata trentennale.

13,4 per cento, con un incremento di circa 3,8 punti percentuali rispetto alla fine del 2022; quella detenuta dagli investitori non residenti si è attestata al 27,6 per cento, registrando un lieve aumento di 0,9 punti percentuali. Alla fine del 2023, la quota di debito detenuta dalle istituzioni finanziarie monetarie (vale a dire principalmente banche) si è collocata al 22,7 per cento, riducendosi di 2,3 punti percentuali. Vi è stato inoltre un calo di 1,8 punti percentuali rispetto all'anno precedente di quella detenuta da Banca d'Italia, che si è attestata al 24,3 per cento. Infine, la quota delle istituzioni finanziarie (vale a dire principalmente fondi comuni di investimento) è rimasta sostanzialmente stabile rispetto al 2022 e pari al 12,1 per cento<sup>59</sup>.

---

<sup>59</sup> Più in dettaglio, le "Altre istituzioni finanziarie monetarie" sono le banche e le altre istituzioni finanziarie monetarie residenti; le "istituzioni finanziarie" sono gli intermediari finanziari (SIM, SICAV e fondi comuni), gli ausiliari finanziari, le imprese di assicurazione e i fondi pensione. L'aggregato "Altri investitori residenti" include le famiglie, le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie e le società non finanziarie. L'aggregato dei "Non residenti" include tra l'altro i titoli acquisiti dall'Eurosistema, con l'eccezione di quelli detenuti da Banca d'Italia, nell'ambito dei programmi di acquisto di titoli di Stato nel mercato secondario.

## 2.2 **La finanza pubblica nel 2024 e nel triennio 2025-27**

Gli obiettivi del triennio 2024-26 nel DEF 2023 e nella NADEF 2023. – Per il 2024, il DEF 2023, a fronte di un disavanzo tendenziale pari al 3,5 per cento del PIL, fissava un obiettivo del 3,7 per cento. Per gli anni successivi, gli obiettivi di indebitamento netto in rapporto al PIL erano pari ai valori tendenziali, 3 per cento nel 2025 e 2,5 nel 2026.

In occasione della presentazione della NADEF 2023 e della contestuale Relazione al Parlamento, il Governo fissava nuovi obiettivi programmatici, ponendo in particolare quello per il 2024 al 4,3 per cento del PIL, in aumento quindi di 0,6 punti percentuali del PIL rispetto a quanto programmato nel DEF 2023. Tenuto infatti conto dei rischi rilevanti nel quadro internazionale, del rallentamento in atto dell'attività economica e del possibile prolungamento della fase di inflazione, il Governo riteneva necessario disporre di spazi di intervento per ridare slancio all'economia e assicurarne un maggiore grado di resilienza. La fissazione del nuovo obiettivo permetteva di mettere a disposizione risorse rispetto allo scenario a legislazione vigente per un ammontare pari a 15,7 miliardi di euro. Tali risorse, con la manovra per il 2024, sarebbero state destinate a sostenere il reddito disponibile dei lavoratori, al sostegno delle famiglie e della genitorialità, al potenziamento degli investimenti pubblici e al rifinanziamento del servizio sanitario nazionale e delle politiche invariate.

Il sentiero programmatico prevedeva un deficit che, dopo il 4,3 per cento del PIL indicato per il 2024 (3,6 nel tendenziale), scendeva al 3,6 per cento nel 2025 (3,4 nel tendenziale) e al 2,9 per cento nel 2026 (in riduzione rispetto al 3,1 tendenziale). L'evoluzione del rapporto fra debito e PIL risentiva sfavorevolmente dei livelli più elevati del previsto degli oneri per gli incentivi edilizi, in particolare per il Superbonus. L'obiettivo era fissato al 140,2 del PIL per cento per il 2023 e programmato in continua, seppur moderata, riduzione, al 140,1 per cento per il 2024, al 139,9 per cento per il 2025 e al 139,6 per cento per il 2026.

L'impostazione della politica di bilancio rimaneva orientata al consolidamento della finanza pubblica seppure in misura graduale, tenuto conto dell'impatto sfavorevole delle maggiori spese connesse ai bonus edilizi e dell'intenzione del Governo di continuare a fornire supporto all'economia. Rispetto alla programmazione precedente, in cui l'azione del Governo era stata prioritariamente impegnata a limitare il più possibile l'impatto negativo del forte aumento dei prezzi sui bilanci di famiglie e imprese, la nuova programmazione non era più vincolata alla contingenza emergenziale ma poteva individuare settori e leve di intervento maggiormente diversificate.

Il DL 145/2023 "Anticipi", la legge di bilancio per il 2024 e i D.Lgs. 209/2023 e 216/2023. In linea con questi obiettivi, veniva impostata una manovra – tramite il DL 145/2023<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> Il DL 145/2023 ha disposto misure espansive per il 2023, in larga misura riguardanti l'anticipo di diversi pagamenti che si sarebbero dovuti effettuare nel 2024, ma ha un impatto trascurabile sugli effetti netti della

**riguardante misure urgenti in materia economica e fiscale, in favore degli enti territoriali, a tutela del lavoro e per esigenze indifferibili, i D.Lgs. 209/2023 e 216/2023 di attuazione della riforma fiscale<sup>61</sup> e la legge di bilancio per il 2024** – che comportava un peggioramento dell’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, rispetto agli andamenti tendenziali a legislazione vigente, pari a 0,2 punti percentuali di PIL nel 2023 (3,2 miliardi), a 0,7 punti percentuali nel 2024 (15,7 miliardi), a 0,2 punti nel 2025 (4,5 miliardi). Per il 2026, gli interventi avevano invece come conseguenza un miglioramento del disavanzo di 0,2 punti percentuali di PIL (4 miliardi)<sup>62</sup>.

Nel 2024 i principali beneficiari della manovra sono state le famiglie, soprattutto quelle con lavoratori dipendenti tra i componenti. Le misure principali hanno riguardato la riduzione dei contributi previdenziali a carico dei lavoratori dipendenti privati e pubblici – considerando anche l’abolizione dei contributi a carico delle lavoratrici con due o più figli – e lo stanziamento delle risorse per il rinnovo dei contratti dei dipendenti pubblici. Altri interventi sono stati diretti al sostegno sociale, della genitorialità e alla proroga, con modifiche, degli anticipi pensionistici.

L’impatto netto su imprese e lavoro autonomo è stato invece restrittivo, soprattutto in ragione delle maggiori entrate connesse al contrasto all’evasione e alla razionalizzazione delle procedure di compensazione dei crediti. Dal lato delle spese, la manovra ha determinato una ricomposizione fra diverse finalità. Citando solo le voci quantitativamente più importanti, il definanziamento del Fondo avvio opere indifferibili, la riduzione dei trasferimenti alla RAI e la riprogrammazione di alcuni fondi per ANAS all’incirca compensano i maggiori esborsi per il credito d’imposta a strutture produttive ubicate nella ZES unica del Mezzogiorno, i finanziamenti per la realizzazione del ponte sullo stretto di Messina, il rifinanziamento del Fondo per la prosecuzione delle opere pubbliche e delle misure di sostegno agli investimenti produttivi delle micro, piccole e medie imprese (cosiddetta “Nuova Sabatini”).

Fra gli interventi con carattere di generalità (ovvero che possono beneficiare tutti gli attori economici) si segnala l’attuazione del primo modulo della revisione della disciplina dell’Irpef che, tuttavia, essendo finanziata dal Fondo per la riduzione della pressione fiscale e da quello per l’attuazione degli interventi in materia di riforma del sistema fiscale, ha un impatto netto nullo.

Nel biennio 2025-26, le famiglie si confermano beneficiarie nette della manovra, mentre imprese e lavoratori autonomi contribuiscono al miglioramento del saldo. Le misure

---

manovra nel 2024, in quanto le risorse rese disponibili a seguito dell’anticipo dei pagamenti confluiscono in un apposito fondo di spesa destinato all’attuazione della manovra di bilancio 2024-26.

<sup>61</sup> Il D.Lgs. 209/2023 in materia di fiscalità internazionale, il D.Lgs. 216/2023 di attuazione del primo modulo di riforma delle imposte sul reddito delle persone fisiche e altre misure in tema di imposte sui redditi.

<sup>62</sup> Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2024), “La manovra per il 2024: un’analisi dei testi definitivi”, Focus n. 2, 15 febbraio.

destinate a finalità di carattere generale hanno un impatto espansivo nel 2025 e restrittivo nel 2026.

Per quanto riguarda le famiglie, il beneficio netto è ridotto rispetto a quello per il 2024 e determinato principalmente dalle risorse per i rinnovi contrattuali dei dipendenti pubblici. Fra le altre misure a favore delle famiglie si evidenziano il rifinanziamento del Servizio sanitario nazionale, gli anticipi pensionistici di Quota 103 e dell'APE sociale, il sostegno alle rette degli asili nido e l'incremento del congedo parentale.

Il contributo al miglioramento del saldo da parte di imprese e lavoratori autonomi è dovuto soprattutto all'abrogazione dell'ACE disposta dal D.Lgs. 216/2023 e, nel 2026, anche alle misure di contrasto all'evasione e di razionalizzazione delle procedure di compensazione dei crediti e alla riprogrammazione di alcuni investimenti dell'ANAS.

In merito, infine, agli interventi di carattere generale, rilevano per il 2025 soprattutto i maggiori esborsi connessi all'istituzione o all'incremento di un certo numero di fondi di bilancio, fra cui quello per l'attuazione della delega fiscale. L'impatto di tali fondi è solo in parte compensato da misure di contenimento e revisione della spesa delle Amministrazioni centrali, delle Regioni e dei Comuni – compreso il definanziamento del Fondo perequativo infrastrutturale disposto già a partire dal 2024 –, dalla riprogrammazione di parte delle risorse destinate alla ricostruzione dei territori interessati dal sisma di agosto 2016 e da alcuni interventi dal lato delle entrate. Per il 2026, si ricordano le coperture di bilancio fornite mediante la riprogrammazione delle consegne del Ministero della Difesa e dei fondi per RFI.

*Il DEF 2024: gli andamenti tendenziali.* – **Il DEF 2024 dello scorso aprile contiene il solo scenario tendenziale, in quanto la predisposizione di un nuovo quadro programmatico, coerente con le nuove regole europee e con l'orizzonte quinquennale che sarà necessario adottare, è stata rinviata alla presentazione del Piano strutturale di bilancio di medio termine, che dovrebbe avvenire entro il 20 settembre.** Il percorso dei saldi a legislazione vigente delineato nel DEF 2024 sconta l'aggiornamento del quadro macroeconomico rispetto alla NADEF 2023 (con una leggera revisione al ribasso delle previsioni di crescita), il monitoraggio dell'andamento dei conti pubblici nel primo trimestre dell'anno in corso, l'impatto finanziario delle misure contenute nella manovra di bilancio per il 2024 e nei decreti legge varati successivamente sino a marzo scorso nonché il nuovo profilo temporale degli interventi finanziati con le risorse previste dal PNRR rimodulato secondo quanto proposto dal Governo e approvato dal Consiglio della UE lo scorso 8 dicembre (si veda il Riquadro 2.4 "La rimodulazione del PNRR").

**Il percorso dei saldi tendenziali delineato nel DEF è simile a quello programmatico della NADEF 2023.** In particolare, il disavanzo del DEF per il 2024 è stimato uguale a quello riportato nella NADEF dell'autunno scorso, mentre per il biennio successivo le previsioni

## Riquadro 2.4 – La rimodulazione del PNRR

In base a quanto proposto dal Governo e approvato dal Consiglio della UE lo scorso 8 dicembre, sono stati introdotti cambiamenti rilevanti al PNRR; in particolare, la rimodulazione del Piano ha comportato l'incremento di 2,9 miliardi dei fondi a favore dell'Italia (attualmente pari a 194,4 miliardi), con l'inserimento della nuova Missione 7 *RePowerEU* e una serie di modifiche alle misure originariamente previste. La Commissione europea ha disposto 2,8 miliardi di risorse aggiuntive per il nostro Paese volte a finanziare l'iniziativa *RePowerEU*, cui sono stati aggiunti 0,1 miliardi per l'adeguamento della dotazione finanziaria del Piano alla rivalutazione del PIL.

Alcuni interventi sono stati totalmente defianziati e sono fuoriusciti dal Piano, in quanto presentavano rilevanti criticità ai fini del rispetto delle condizionalità previste. Altri interventi sono stati rimodulati, in termini sia di revisione dei *target* e delle loro scadenze, sia di modifica delle risorse finanziarie a loro assegnate.

A differenza dei documenti di programmazione pubblicati nel 2022 ma analogamente a quelli presentati nel 2023, nel DEF 2024 non sono stati riportati i dettagli del nuovo profilo annuale né del complesso delle spese finanziate dalla UE nell'ambito dello strumento NGEU, né della relativa distinzione per categoria economica, per tipologia (aggiuntiva e/o sostitutiva) e per tipo di finanziamento (sovvenzioni e/o prestiti). Secondo quanto indicato nella NADEF 2023, tali informazioni avrebbero dovuto essere rese note nel DEF 2024, successivamente agli esiti delle interlocuzioni allora in corso con le istituzioni europee per la revisione e rimodulazione del PNRR.

Gli ultimi tre documenti programmatici indicano solamente l'importo complessivo dell'impatto del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF) per l'intero periodo 2020-26 di attuazione del Piano, distinguendo tra sovvenzioni e prestiti e per categoria economica della spesa. Dalle tabelle seguenti si evince una ricomposizione per categoria economica delle spese che attuano gli interventi del Piano. Per quanto riguarda le spese finanziate da sovvenzioni RRF, rispetto al DEF 2023 il DEF 2024 mostra un aumento in percentuale del PIL delle spese correnti e una riduzione di quelle per investimenti, a fronte di una stabilità dei trasferimenti in conto capitale (tab. R2.4.1a);

**Tab. R2.4.1a** – Utilizzo delle risorse RRF per categoria economica – Sovvenzioni (1)  
(in percentuale del PIL)

		2020-26
<b>Entrate da sovvenzioni RRF</b>		
	DEF 2024	3,4
Sovvenzioni RRF incluse nelle previsioni di entrata	NADEF 2023	3,3
	DEF 2023	3,4
<b>Spese finanziate da sovvenzioni RRF</b>		
	DEF 2024	0,9
Totale spese correnti	NADEF 2023	0,8
	DEF 2023	0,6
	DEF 2024	0,9
Investimenti fissi lordi	NADEF 2023	0,9
	DEF 2023	1,2
	DEF 2024	1,6
Trasferimenti in c/capitale	NADEF 2023	1,5
	DEF 2023	1,6
<b>Altri costi finanziati da sovvenzioni RRF</b>		
	DEF 2024	0,0
	NADEF 2023	0,0
	DEF 2023	0,0

Fonte: DEF 2024, NADEF 2023 e DEF 2023.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali.

con riferimento alle spese finanziate tramite prestiti RFF, si osserva una diminuzione delle percentuali sul PIL sia delle spese correnti che di quelle per investimenti, cui si associa un lieve incremento delle transazioni finanziarie e uno consistente dei trasferimenti in conto capitale (tab. R2.4.1b).

Per dare attuazione al Piano modificato è stato adottato il DL 19/2024. Tale decreto è stato disposto al fine di adeguare il tendenziale dei conti pubblici alle modifiche del PNRR approvate dal Consiglio della UE lo scorso 8 dicembre, oltre che per rimodulare alcune spese del Piano nazionale per gli investimenti complementari (PNC, ridotti nel complesso) e per semplificare e accelerare la realizzazione degli obiettivi del PNRR.

Nel dettaglio, con le modifiche al PNRR, sono stati inseriti nel Piano 'progetti nuovi' per 11,1 miliardi (riguardanti la Missione 7 relativa a *RepowerEU*) e sono stati incrementati 'progetti nuovi' già presenti nel Piano per 11,6 miliardi; sono state inoltre ridotte le dotazioni di misure PNRR per 'progetti nuovi' già presenti nel Piano per 10,4 miliardi (tra definanziamenti ed economie) (tab. R2.4.2) e sono usciti progetti in essere per circa 10 miliardi, che sono rimasti finanziati da fondi già disponibili nel bilancio dello Stato.

Escludendo l'effetto netto di 2,9 miliardi corrispondente alle maggiori risorse assegnate dalla UE già ricordate in precedenza (connesse a *RepowerEU* e alla rivalutazione del PIL), la differenza tra il complesso (per 22,7 miliardi) dei 'progetti nuovi' introdotti o incrementati nel PNRR e quelli nuovi ridotti ha determinato le maggiori esigenze finanziarie di 9,4 miliardi che sono state reperite nell'ambito del DL 19/2024 e che sono andate a incrementare il Fondo di rotazione per l'attuazione di *Next Generation Europe* (NGEU), che riguarda i 'progetti nuovi' (tab. R2.4.2).

Oltre che per l'aumento di tale fondo (9,4 miliardi) e per altri interventi minori, tra gli impieghi del decreto sono state previste risorse sia per la realizzazione degli investimenti non più finanziati a valere sul PNRR (3,4 miliardi) sia destinate al PNC (2,6 miliardi), per un totale di 15,8 miliardi (tab. R2.4.3).

Le risorse di copertura, pari nel complesso a 15,9 miliardi, sono state individuate principalmente tramite: definanziamenti del PNC (4,5 miliardi), riduzioni del Fondo sviluppo e coesione 2014-2020 e 2021-27 (5,0 miliardi, eventualmente da reintegrare), di spese a favore dei Comuni (1,8 miliardi) e delle Amministrazioni centrali (1,8 miliardi), del Fondo per l'avvio di opere indifferibili (0,9 miliardi), del finanziamento dei contratti di sviluppo relativi ai progetti di sviluppo industriale (0,4 miliardi) e tramite l'utilizzo di risorse disponibili nell'ambito delle "Regolazioni contabili, restituzioni e rimborsi di imposte" (0,8 miliardi) (tab. R2.4.4).

**Tab. R2.4.1b** – Utilizzo delle risorse RRF per categoria economica – Prestiti (1)  
(in percentuale del PIL)

		2020-26
<b>Spese finanziate da prestiti RRF</b>		
	DEF 2024	0,2
Totale spese correnti	NADEF 2023	0,4
	DEF 2023	0,4
	DEF 2024	3,4
Investimenti fissi lordi	NADEF 2023	3,9
	DEF 2023	5,2
	DEF 2024	1,6
Trasferimenti in c/capitale	NADEF 2023	1,2
	DEF 2023	0,1
<b>Altri costi finanziati da prestiti RRF</b>		
	DEF 2024	0,2
Transazioni finanziarie	NADEF 2023	0,1
	DEF 2023	0,1

Fonte: DEF 2024, NADEF 2023 e DEF 2023.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali.

**Tab. R2.4.2** – DL 19/2024: Effetti finanziari netti del PNRR modificato – Progetti nuovi che influiscono sul Fondo di rotazione NGEU (1)  
(miliardi di euro)

<b>Totale maggiori impieghi (a)</b>	<b>22,7</b>
Capitolo <i>RepowerEU</i> (al netto dei progetti in essere già coperti a legislazione vigente, per 50 milioni)	11,1
Incremento su misure PNRR (al netto dei progetti in essere già coperti a legislazione vigente, per 2,32 miliardi)	11,6
<b>Totale risorse disponibili (b)</b>	<b>13,3</b>
Riduzione dotazioni misure PNRR, di cui:	10,4
<i>Definanziamenti</i>	7,4
<i>Definanziamenti rifinanziati con DL 19/2024</i>	3,4
<i>Interventi PNRR cancellati</i>	4,0
<i>Economie</i>	3,0
Risorse <i>RepowerEU</i> assegnate all'Italia	2,8
Rivalutazione del PIL	0,1
<b>Impieghi da coprire per nuovi progetti del PNRR (a) - (b)</b>	<b>9,4</b>

Fonte: elaborazioni su dati della Relazione tecnica del DL 19/2024.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali.

**Tab. R2.4.3** – Impieghi del DL 19/2024 (1)  
(miliardi di euro)

	2024-29
<b>IMPIEGHI</b> <sup>(2)</sup>	<b>15,8</b>
Incremento del Fondo di rotazione per l'attuazione del NGEU-Italia nello stato di previsione del MEF (art. 1, c. 1037, L. 178/2020)	9,4
Risorse per la realizzazione degli investimenti non più finanziati a valere sul PNRR	3,4
Incremento risorse destinate al Piano nazionale per gli investimenti complementari al PNRR (art. 1, DL 59/2021)	2,6
Altri impieghi <sup>(2)</sup>	0,3

Fonte: elaborazioni su dati del prospetto riepilogativo degli effetti finanziari del DL 19/2024.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) Al netto degli effetti successivi al 2026 che non derivano dall'articolo 1 del DL 19/2024.

**Tab. R2.4.4** – Risorse del DL 19/2024 (1)  
(miliardi di euro)

	2024-29
<b>RISORSE</b> <sup>(2)</sup>	<b>15,9</b>
Definanziamento del Piano nazionale per gli investimenti complementari al PNRR (art. 1, DL 59/2021)	4,5
Riduzione del Fondo per l'avvio di opere indifferibili (art. 26, c. 7, DL 50/2022)	0,9
Riduzione risorse a favore dei Comuni	1,8
Riduzione risorse a favore delle Amministrazioni centrali	1,8
Versamento all'entrata del bilancio dello Stato delle somme iscritte in conto residui relative al Fondo per lo sviluppo e la coesione, periodo di programmazione 2021-27, di cui all'art. 1, c. 177, della L. 178/2020, eventualmente da reintegrare	4,9
Riduzione autorizzazione di spesa per il finanziamento dei contratti di sviluppo	0,4
Utilizzo delle risorse disponibili nell'ambito delle "Regolazioni contabili, restituzioni e rimborsi di imposte"	0,8
Altre risorse <sup>(2)</sup>	0,8

Fonte: elaborazioni su dati del prospetto riepilogativo degli effetti finanziari del DL 19/2024.

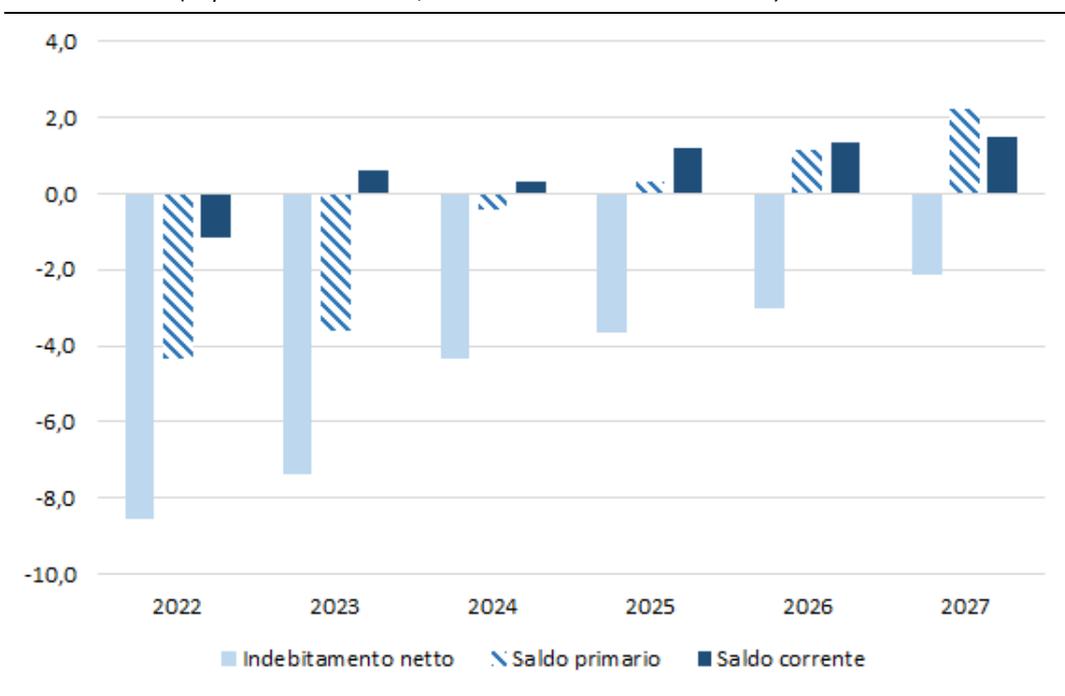
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) Al netto degli effetti successivi al 2026 che non derivano dall'articolo 1 del DL 19/2024.

del DEF indicano un disavanzo pubblico appena superiore. Dal 2025 è atteso, dopo cinque anni, il ritorno a un avanzo primario, crescente negli anni successivi, come peraltro già prospettato nella NADEF, seppure con valori adesso rivisti al ribasso. Il saldo corrente è previsto restare positivo sull'intero periodo di previsione (fig. 2.2).

Nello specifico, in assenza di ulteriori interventi, il deficit pubblico diminuirebbe significativamente nell'anno in corso, passando dal 7,4 al 4,3 per cento del PIL, in ragione soprattutto del notevole ridimensionamento degli effetti del Superbonus, per poi ridursi più gradualmente al 3,7 per cento nel 2025, al 3 nel 2026; per il 2027, le previsioni tendenziali mostrano un disavanzo pari al 2,2 per cento del PIL.

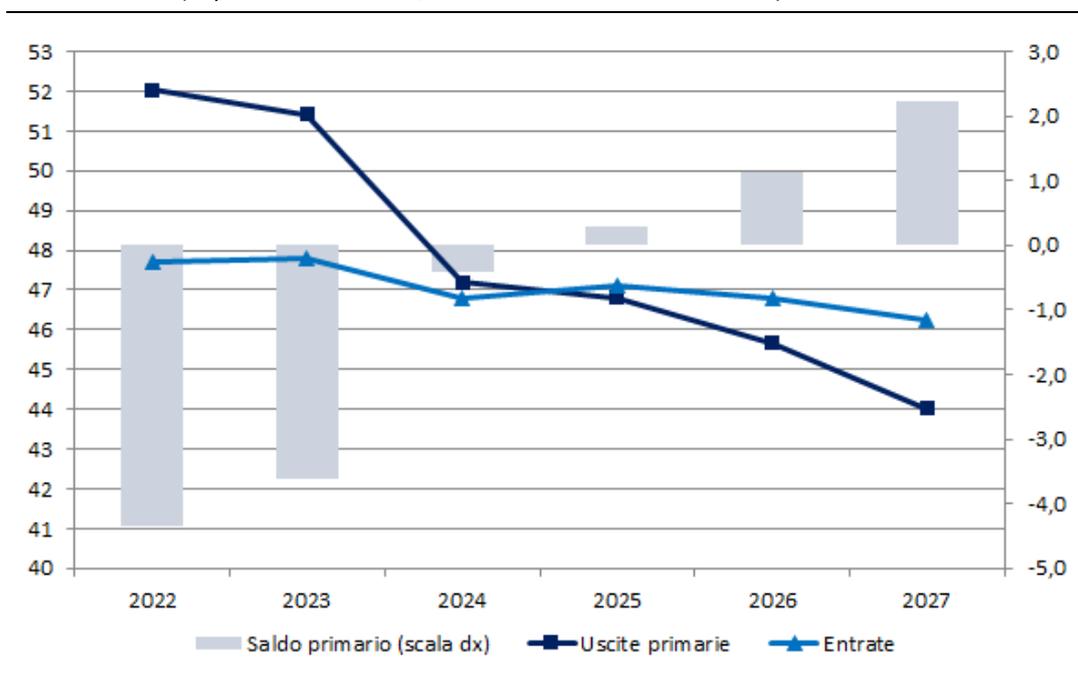
Il saldo primario, sebbene in marcato miglioramento rispetto al 2023, è atteso rimanere ancora negativo nel 2024 a -0,4 per cento del PIL e divenire positivo e crescente dall'anno successivo, collocandosi allo 0,3 per cento nel 2025, all'1,1 nel 2026 e al 2,2 nel 2027 (fig. 2.3 e tabb. 2.8a e 2.8b). La spesa per interessi è prevista in progressivo aumento già dall'anno in corso, quando si attesterebbe al 3,9 per cento del PIL, e fino al 2026, anno in cui raggiungerebbe il 4,1 per cento, per poi crescere in misura più marcata nel 2027, arrivando al 4,4 per cento, a causa di volumi di emissione più elevati, in particolare nel 2024, della trasmissione dei passati aumenti dei tassi su una quota crescente del debito pubblico e del previsto aumento dei tassi a lungo termine. Tale spesa arriverebbe nel 2027 a un livello di 103,6 miliardi, superiore di oltre 46 al minimo relativo toccato nel 2020.

**Fig. 2.2** – Saldi del conto delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2022-27  
(in percentuale del PIL; andamenti tendenziali dal 2024)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e DEF 2024.

**Fig. 2.3** – Saldo primario, entrate e uscite primarie delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2022-27  
(in percentuale del PIL; andamenti tendenziali dal 2024)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e DEF 2024.

Gli andamenti del saldo primario scontano una traiettoria delle uscite primarie in percentuale del prodotto in riduzione, mentre l'evoluzione delle entrate risente del venir meno dal 2025 di diverse misure di sgravio contributivo sul lavoro dipendente, così che la loro incidenza in termini di PIL risale nel 2025 per poi ridursi nuovamente nel 2026 e 2027. In particolare, la spesa primaria è attesa diminuire nel tempo in rapporto al PIL (di 7,4 punti percentuali, dal 51,4 per cento del 2023 al 44 nel 2027), in maniera ben più consistente delle entrate (di 1,6 punti percentuali, dal 47,8 per cento del 2023 al 46,2 nel 2027).

In percentuale al PIL, si ridurrebbe maggiormente la spesa in conto capitale, soprattutto per la flessione delle spese del Superbonus e, nel 2027, per l'esaurirsi delle uscite connesse con gli interventi del PNRR. Nel quadriennio di previsione del DEF le uscite in conto capitale rimarrebbero in media intorno al 4,9 per cento del PIL, sostenute fino al 2026 dai progetti del PNRR. In particolare, la spesa per investimenti sarebbe in media pari al 3,2 per cento, in linea con quanto registrato lo scorso anno e ben superiore ai consuntivi degli anni precedenti, in quanto risente dell'impatto dei programmi aggiuntivi relativi al PNRR fino al 2026. Complessivamente, nel periodo di durata del Piano, gli investimenti fissi lordi finanziati con risorse dell'RRF ammonterebbero al 4,3 per cento del PIL.

In calo anche la spesa primaria corrente, data la natura tendenziale delle proiezioni che, ad esempio, non tengono conto degli oneri per rinnovi contrattuali dei dipendenti pubblici successivi a quelli del triennio 2022-24. Tra le uscite primarie correnti, le prestazioni sociali manterrebbero sostanzialmente invariato il peso sul PIL nel triennio 2025-27, anche in

relazione all'indicizzazione automatica all'inflazione delle pensioni, mentre gli investimenti in rapporto al PIL – grazie agli interventi del PNRR – sperimenterebbero incrementi nel biennio 2025-26.

La riduzione attesa delle entrate sul prodotto, di 1,6 punti percentuali nel 2027 rispetto al 2023, è ascrivibile al ridimensionamento di tutte le componenti con l'eccezione dei contributi sociali (tabb. 2.8a-2.8c). La pressione fiscale si riduce leggermente, passando dal 42,5 per cento del 2023 al 42,3 cento nel 2027. Un'ulteriore lieve riduzione della pressione fiscale emergerà al momento dell'utilizzo del Fondo per l'attuazione della delega fiscale, attualmente classificato nella spesa corrente.

**Tab. 2.8a** – Conto economico delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali (1)  
(milioni di euro)

	DEF 2024					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Redditi da lavoro dipendente	187.419	186.474	196.474	198.016	198.770	198.024
Consumi intermedi	169.005	174.395	176.742	181.324	181.046	181.549
Prestazioni sociali in denaro	406.898	424.491	447.080	455.900	467.740	480.930
<i>Pensioni</i>	297.190	319.075	337.480	345.730	356.330	368.110
<i>Altre prestazioni sociali</i>	109.708	105.416	109.600	110.170	111.410	112.820
Altre uscite correnti	96.037	96.031	87.766	91.938	89.036	88.548
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>859.359</b>	<b>881.391</b>	<b>908.061</b>	<b>927.178</b>	<b>936.592</b>	<b>949.051</b>
Interessi passivi	82.878	78.611	84.765	88.648	95.505	103.551
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>942.237</b>	<b>960.002</b>	<b>992.826</b>	<b>1.015.826</b>	<b>1.032.096</b>	<b>1.052.602</b>
di cui: <i>Spesa sanitaria</i>	131.674	131.119	138.776	141.814	144.760	147.420
Investimenti fissi lordi	53.071	66.805	67.953	78.091	76.453	70.217
Contributi agli investimenti	90.107	115.869	41.022	36.458	33.889	17.194
Altre uscite in conto capitale	18.853	8.040	3.762	5.915	5.962	5.765
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>162.031</b>	<b>190.714</b>	<b>112.737</b>	<b>120.464</b>	<b>116.304</b>	<b>93.176</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>1.021.390</b>	<b>1.072.105</b>	<b>1.020.798</b>	<b>1.047.642</b>	<b>1.052.896</b>	<b>1.042.227</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>1.104.268</b>	<b>1.150.716</b>	<b>1.105.563</b>	<b>1.136.290</b>	<b>1.148.400</b>	<b>1.145.778</b>
Totale entrate tributarie	572.213	617.107	633.476	649.269	664.771	683.698
<i>Imposte dirette</i>	291.021	320.817	325.525	334.996	342.832	354.287
<i>Imposte indirette</i>	279.485	294.682	306.460	312.770	320.424	327.887
<i>Imposte in c/capitale</i>	1.707	1.608	1.491	1.503	1.515	1.524
Contributi sociali	261.408	269.221	276.191	300.484	309.283	317.289
<i>Contributi sociali effettivi</i>	257.354	265.022	271.931	296.142	304.859	312.779
<i>Contributi sociali figurativi</i>	4.054	4.199	4.260	4.342	4.424	4.510
Altre entrate correnti	87.258	87.923	91.696	93.976	90.840	89.000
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>919.172</b>	<b>972.643</b>	<b>999.872</b>	<b>1.042.226</b>	<b>1.063.379</b>	<b>1.088.463</b>
Altre entrate in conto capitale	15.431	22.341	10.263	10.591	14.180	4.734
<b>TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>17.138</b>	<b>23.949</b>	<b>11.754</b>	<b>12.094</b>	<b>15.695</b>	<b>6.258</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>936.310</b>	<b>996.592</b>	<b>1.011.626</b>	<b>1.054.320</b>	<b>1.079.074</b>	<b>1.094.721</b>
<i>Pressione fiscale</i>	42,5	42,5	42,1	42,4	42,2	42,3
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO</b>	<b>-85.080</b>	<b>-75.513</b>	<b>-9.172</b>	<b>6.678</b>	<b>26.180</b>	<b>52.495</b>
<i>in % del PIL</i>	-4,3	-3,6	-0,4	0,3	1,1	2,2
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO</b>	<b>-167.958</b>	<b>-154.124</b>	<b>-93.937</b>	<b>-81.970</b>	<b>-69.325</b>	<b>-51.057</b>
<i>in % del PIL</i>	-8,6	-7,4	-4,3	-3,7	-3,0	-2,2
<i>PIL nominale</i>	1.962.846	2.085.376	2.162.697	2.238.234	2.305.906	2.367.640

Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2024, Sezione II, Tabella II.2-1 e Istat.

(1) I dati per l'anno 2023 sono quelli della Notifica Istat del 22 aprile 2024 e, pertanto, differiscono da quelli riportati nel DEF 2024.

**Tab. 2.8b** – Conto economico delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali (1)  
(in percentuale del PIL)

	DEF 2024					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Redditi da lavoro dipendente	9,5	8,9	9,1	8,8	8,6	8,4
Consumi intermedi	8,6	8,4	8,2	8,1	7,9	7,7
Prestazioni sociali in denaro	20,7	20,4	20,7	20,4	20,3	20,3
<i>Pensioni</i>	15,1	15,3	15,6	15,4	15,5	15,5
<i>Altre prestazioni sociali</i>	5,6	5,1	5,1	4,9	4,8	4,8
Altre uscite correnti	4,9	4,6	4,1	4,1	3,9	3,7
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>43,8</b>	<b>42,3</b>	<b>42,0</b>	<b>41,4</b>	<b>40,6</b>	<b>40,1</b>
Interessi passivi	4,2	3,8	3,9	4,0	4,1	4,4
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>48,0</b>	<b>46,0</b>	<b>45,9</b>	<b>45,4</b>	<b>44,8</b>	<b>44,5</b>
di cui: <i>Spesa sanitaria</i>	6,7	6,3	6,4	6,3	6,3	6,2
Investimenti fissi lordi	2,7	3,2	3,1	3,5	3,3	3,0
Contributi agli investimenti	4,6	5,6	1,9	1,6	1,5	0,7
Altre uscite in conto capitale	1,0	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>8,3</b>	<b>9,1</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>52,0</b>	<b>51,4</b>	<b>47,2</b>	<b>46,8</b>	<b>45,7</b>	<b>44,0</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>56,3</b>	<b>55,2</b>	<b>51,1</b>	<b>50,8</b>	<b>49,8</b>	<b>48,4</b>
Totale entrate tributarie	29,2	29,6	29,3	29,0	28,8	28,9
<i>Imposte dirette</i>	14,8	15,4	15,1	15,0	14,9	15,0
<i>Imposte indirette</i>	14,2	14,1	14,2	14,0	13,9	13,8
<i>Imposte in c/capitale</i>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contributi sociali	13,3	12,9	12,8	13,4	13,4	13,4
<i>Contributi sociali effettivi</i>	13,1	12,7	12,6	13,2	13,2	13,2
<i>Contributi sociali figurativi</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Altre entrate correnti	4,4	4,2	4,2	4,2	3,9	3,8
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>46,8</b>	<b>46,6</b>	<b>46,2</b>	<b>46,6</b>	<b>46,1</b>	<b>46,0</b>
Altre entrate in conto capitale	0,8	1,1	0,5	0,5	0,6	0,2
<b>TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>47,7</b>	<b>47,8</b>	<b>46,8</b>	<b>47,1</b>	<b>46,8</b>	<b>46,2</b>
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO</b>	<b>-8,6</b>	<b>-7,4</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,2</b>
<i>PIL nominale</i>	1.962.846	2.085.376	2.162.697	2.238.234	2.305.906	2.367.640

Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2024, Sezione II, Tabella II.2-1 e Istat.

(1) I dati per l'anno 2023 sono quelli della Notifica Istat del 22 aprile 2024 e, pertanto, differiscono da quelli riportati nel DEF 2024.

Guardando più in dettaglio alle principali componenti del conto delle Amministrazioni pubbliche, sul versante delle uscite la spesa per i redditi da lavoro segue un profilo che riflette, nel 2024, una crescita ancora positiva dell'occupazione pubblica, la conclusione della tornata contrattuale 2019-2021 e il rinnovo del triennio 2022-24 (fig. 2.4 e tabb 2.8a-2.8c).

Con riferimento alla metodologia di contabilizzazione dei rinnovi contrattuali, il DEF anticipa un cambiamento che dovrebbe essere adottato dall'Istat dalla prossima revisione complessiva delle serie storiche prevista per il mese di settembre. La nuova metodologia imputa a ogni anno le somme destinate alla contrattazione dalla legislazione vigente, indipendentemente dall'anno di sottoscrizione del contratto, seguendo così, di fatto, il profilo degli stanziamenti in bilancio. Rispetto alla contabilizzazione precedente, che registrava i rinnovi sostanzialmente in termini di cassa, con la nuova metodologia non si verificano i picchi di spesa dovuti agli arretrati che si riscontravano negli anni di rinnovo – tipicamente con forte ritardo – dei contratti. Posto che i dati

di consuntivo devono ancora essere rivisti, l'adozione della nuova metodologia sugli anni di previsione comporta una discontinuità nei valori.

I consumi intermedi riflettono, oltre all'impatto degli interventi del PNRR, anche gli effetti sulla spesa del 2024 del rinnovo delle convenzioni per medici generici e specialisti ambulatoriali interni per i trienni 2019-2021 (al netto degli arretrati, considerato il cambio di metodologia di contabilizzazione per i rinnovi dei contratti di lavoro illustrato precedentemente) e 2022-24. Tale voce tiene anche conto della rideterminazione del tetto della spesa farmaceutica per acquisti diretti e della spesa per il ricorso agli operatori privati accreditati, dell'incremento del fondo per il concorso al rimborso dei farmaci innovativi e delle ipotesi di incasso del *pay-back*.

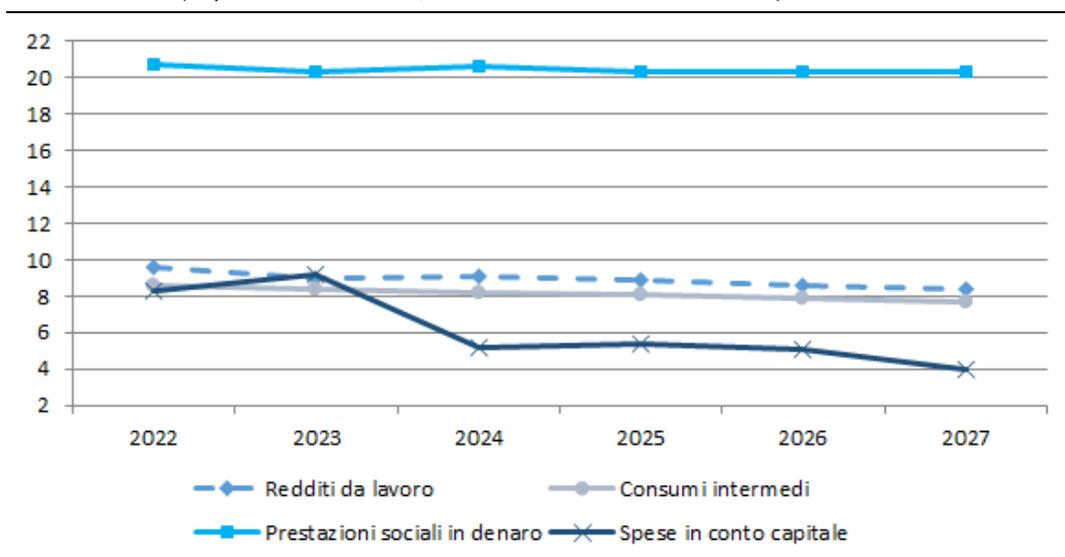
**Tab. 2.8c** – Conto economico delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali (1) (tassi di crescita)

	2023	2024	DEF 2024		
			2025	2026	2027
Redditi da lavoro dipendente	-0,5	5,4	0,8	0,4	-0,4
Consumi intermedi	3,2	1,3	2,6	-0,2	0,3
Prestazioni sociali in denaro	4,3	5,3	2,0	2,6	2,8
<i>Pensioni</i>	7,4	5,8	2,4	3,1	3,3
<i>Altre prestazioni sociali</i>	-3,9	4,0	0,5	1,1	1,3
Altre uscite correnti	0,0	-8,6	4,8	-3,2	-0,5
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>
Interessi passivi	-5,1	7,8	4,6	7,7	8,4
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>1,9</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>
di cui: <i>Spesa sanitaria</i>	-0,4	5,8	2,2	2,1	1,8
Investimenti fissi lordi	25,9	1,7	14,9	-2,1	-8,2
Contributi agli investimenti	28,6	-64,6	-11,1	-7,0	-49,3
Altre uscite in conto capitale	-57,4	-53,2	57,2	0,8	-3,3
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>17,7</b>	<b>-40,9</b>	<b>6,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-19,9</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>5,0</b>	<b>-4,8</b>	<b>2,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>4,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>2,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,2</b>
Totale entrate tributarie	7,8	2,7	2,5	2,4	2,8
<i>Imposte dirette</i>	10,2	1,5	2,9	2,3	3,3
<i>Imposte indirette</i>	5,4	4,0	2,1	2,4	2,3
<i>Imposte in c/capitale</i>	-5,8	-7,3	0,8	0,8	0,6
Contributi sociali	3,0	2,6	8,8	2,9	2,6
<i>Contributi sociali effettivi</i>	3,0	2,6	8,9	2,9	2,6
<i>Contributi sociali figurativi</i>	3,6	1,5	1,9	1,9	1,9
Altre entrate correnti	0,8	4,3	2,5	-3,3	-2,0
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>5,8</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>
Altre entrate in conto capitale	44,8	-54,1	3,2	33,9	-66,6
<b>TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>39,7</b>	<b>-50,9</b>	<b>2,9</b>	<b>29,8</b>	<b>-60,1</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>6,4</b>	<b>1,5</b>	<b>4,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>

Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2024, Sezione II, Tabella II.2-1 e Istat.

(1) I dati per l'anno 2023 sono quelli della Notifica Istat del 22 aprile 2024 e, pertanto, differiscono da quelli riportati nel DEF 2024.

**Fig. 2.4** – Principali voci di spesa delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2022-27  
(in percentuale del PIL; andamenti tendenziali dal 2024)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e DEF 2024.

La spesa per consumi intermedi è stata rivista notevolmente al rialzo rispetto alle stime della NTI, in particolare sul biennio 2025-26 (in media di 6 miliardi circa ogni anno), soprattutto per le Amministrazioni centrali, per le quali verosimilmente potrebbe essere stato stimato un effetto di trascinamento del maggiore risultato di consuntivo.

La dinamica delle prestazioni sociali risente in larga misura degli effetti dell'incremento dell'inflazione sulle pensioni (con ritardo di un anno) – ancorché moderati dal cambiamento del meccanismo di indicizzazione per il biennio 2023-24 disposto con la legge di bilancio per il 2023 e successivamente rivisto in senso restrittivo dalla legge di bilancio per il 2024 – e delle norme sull'accesso anticipato al pensionamento. L'evoluzione delle prestazioni non pensionistiche riflette, fra l'altro, l'incremento dell'indennità per congedo parentale, la proroga – con modifiche – della cosiddetta APE sociale, il rifinanziamento di varie forme di sostegno al reddito in situazioni specifiche e il rifinanziamento e potenziamento del supporto economico per l'accesso agli asili nido.

L'andamento delle altre uscite correnti riflette principalmente quello dei contributi alla produzione, che nel 2023 scontavano gli effetti dei crediti di imposta per l'emergenza energetica e che nel 2024 non sono stati rinnovati.

Le componenti delle spese in conto capitale mostrano un andamento tra loro differenziato. Il profilo delle uscite per investimenti e per contributi agli investimenti rispecchia sostanzialmente i coefficienti di realizzazione e le ipotesi di attuazione dei programmi del PNRR e del Fondo complementare previsto dal DL 59/2021, che sono state riviste in seguito alle modifiche apportate al PNRR, fra cui l'inclusione del nuovo capitolo *RePowerEU* (si veda riquadro 2.4 "La rimodulazione del PNRR"). Dopo la forte crescita del 2023 (25,9 per cento; tab. 2.8c), gli investimenti sono previsti aumentare solo moderatamente nell'anno in corso (1,7 per cento), accelerare in misura significativa nel 2025 (14,9 per cento) e ridursi nel 2026 (-2,1 per cento) e 2027 (-8,2 per cento). Nel 2026

influiscono negativamente gli interventi disposti nella Sezione II della legge di bilancio per il 2024. La dinamica del 2027 risente principalmente dell'esaurirsi dell'impulso del PNRR.

Sui contributi agli investimenti ha un impatto rilevante la contabilizzazione degli effetti del Superbonus e degli incentivi alle imprese Transizione 4.0. In particolare, la previsione sconta l'ammontare delle detrazioni relative al Superbonus che sono stimate maturare nell'anno in corso per il completamento degli interventi avviati negli anni precedenti che, in base a quanto disposto dai DD.LL. 11/2023 e 39/2024, possono ancora essere fruite come sconti in fattura o cessioni di crediti e, quindi, configurarsi come crediti pagabili. Dai dati del monitoraggio pubblicati mensilmente dall'Enea, che non includono il Super Sismabonus, risulta che, al netto dei nuovi investimenti che dovessero essere asseverati da aprile 2024, sottoposti alle limitazioni disposte dal DL 39/2024, rimarrebbero da completare investimenti già asseverati in precedenza per circa 5,6 miliardi, che plausibilmente daranno diritto a un'agevolazione nella misura del 70 per cento, come previsto dalla normativa<sup>63</sup>. I nuovi investimenti asseverati nei mesi di aprile e maggio risultano in forte decelerazione e ammontano, rispettivamente, a 0,3 e 0,1 miliardi. La parte delle detrazioni per interventi per cui non è più applicabile la cedibilità del credito è considerata non pagabile e, quindi, classificata come minori entrate negli anni in cui la detrazione viene effettivamente fruita. Entro il mese di giugno Eurostat dovrà pronunciarsi in merito alla classificazione statistica del Superbonus nel 2024, nonché riesaminare la classificazione sugli anni precedenti alla luce di informazioni aggiornate sui cosiddetti crediti incagliati, ovvero che sono rimasti bloccati nella cessione del credito. Quanto agli incentivi Transizione 4.0, le stime sono state riviste al rialzo in considerazione dei risultati di consuntivo fino al 2023 che hanno mostrato un utilizzo di tale agevolazione superiore alle attese.

Le altre uscite in conto capitale diminuiscono dopo i vari interventi straordinari degli ultimi anni e, nel 2024, scontano le attese sulle vendite del gas naturale acquistato e messo a stoccaggio nel 2022.

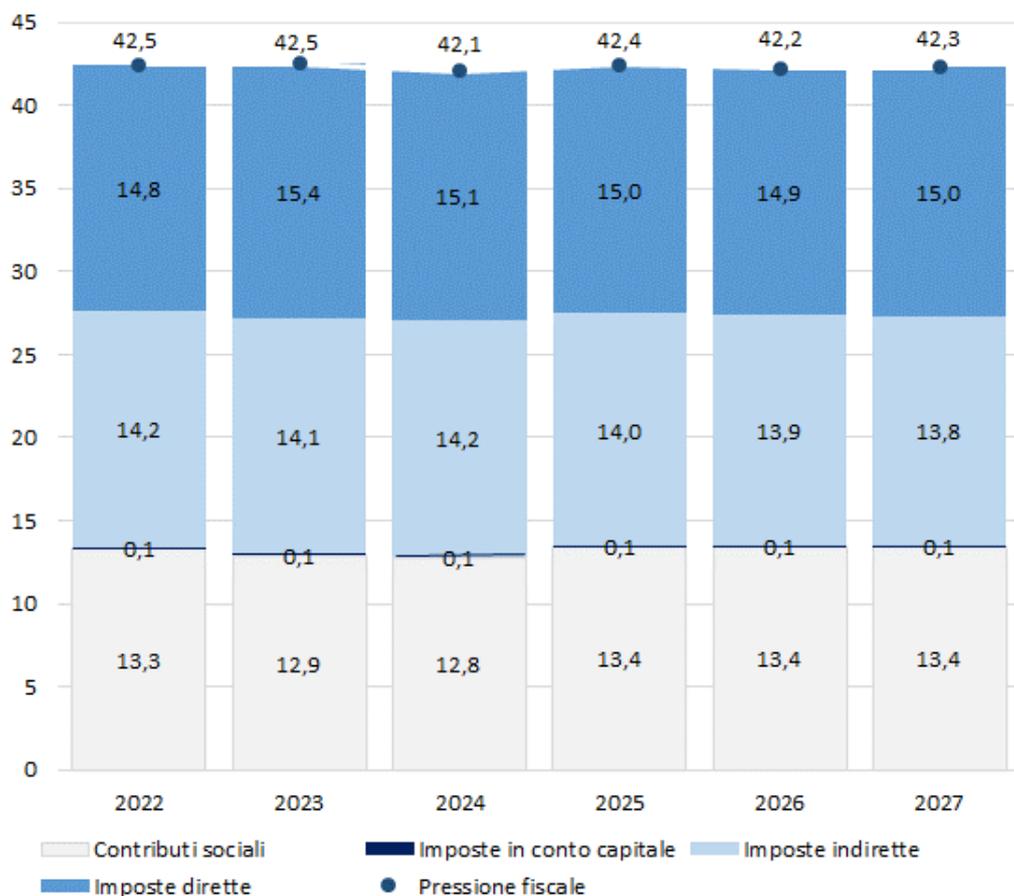
Sul versante delle entrate, al calo di quelle tributarie rispetto al PIL contribuiscono in circa uguale misura le imposte dirette e quelle indirette, mentre le imposte in conto capitale rimangono stabili (fig. 2.5).

Sulla dinamica delle imposte dirette rispetto al PIL influiscono, da un lato, le minori entrate conseguenti al primo modulo della riforma dell'Irpef disposto dal D.Lgs. 216/2023 per il solo 2024, le misure fiscali per il *welfare* aziendale, la riduzione dell'aliquota dell'imposta sostitutiva per i premi di produttività e la riduzione del canone RAI. Dall'altro lato, vi sono i maggiori introiti connessi con i rinnovi contrattuali dei dipendenti pubblici e con l'indicizzazione delle pensioni all'inflazione, la rideterminazione dei valori di acquisto di terreni e partecipazioni, le misure di contrasto all'evasione e di

---

<sup>63</sup> Per maggiori dettagli, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2024), "Memoria della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio sul DDL AS 1092 di conversione del DL 29 marzo 2024, n. 39 (agevolazioni fiscali edilizia)", 19 aprile.

**Fig. 2.5** – Pressione fiscale e sue componenti – Anni 2022-27  
(andamenti tendenziali dal 2024)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e DEF 2024.

razionalizzazione delle procedure di compensazione dei crediti e il contributo di solidarietà a carico delle aziende che producono, rivendono o distribuiscono prodotti energetici o petroliferi.

La tassazione indiretta sconta un andamento dell'IVA che rispecchia gli effetti del rientro delle dinamiche inflazionistiche sui consumi in termini nominali, nonché le misure specifiche introdotte dai vari provvedimenti normativi. Fra quelli previsti dalla legge di bilancio per il 2024, si segnalano principalmente, con effetti di aumento sulle imposte indirette, l'incremento della tassazione dei tabacchi, l'aumento dell'IVA sui prodotti per l'infanzia e l'igiene femminile e la fiscalizzazione degli oneri generali di sistema impropri. L'imposizione indiretta aumenta anche per l'applicazione dal 1° luglio 2024 delle cosiddette *plastic tax* e *sugar tax*<sup>64</sup>. I contributi sociali evolvono in linea con la massa retributiva dell'intera economia ma risentono, nel 2024, della conferma dell'esonero parziale relativo alla quota dei contributi previdenziali a carico dei lavoratori dipendenti, stabilito dalla legge di bilancio per il 2024; nel 2025 si avrebbe un effetto di rimbalzo

<sup>64</sup> Nel corso della conversione in legge del DL 39/2024, l'entrata in vigore della *plastic tax* è stata posticipata al 1° luglio 2026 e quello della *sugar tax* al 1° luglio 2025.

dovuto al venire meno, secondo la legislazione vigente, di tale misura. Le altre entrate, correnti e in conto capitale, scontano gli effetti delle sovvenzioni UE legate al PNRR. Su quelle correnti incide anche l'andamento degli introiti per interessi attivi e dividendi, in calo nel biennio 2024-25 e in leggera crescita nel periodo successivo.

Per quanto riguarda il rapporto tra il debito pubblico e il PIL, dopo il calo registrato nel 2023 (dal 140,5 al 137,3 per cento del PIL), è atteso aumentare fino al 2026, quando raggiungerebbe il 139,8 per cento, per poi ridursi di due decimi di punto nel 2027 (tab. 2.9). Tale evoluzione è diversa da quella programmata nella NADEF, in cui si prospettava una riduzione contenuta ma costante del rapporto.

Sul profilo del debito fino al 2026 incidono in misura rilevante, attraverso il loro impatto sull'aggiustamento *stock-flussi*, le ingenti compensazioni d'imposta legate agli incentivi fiscali per il settore edilizio degli ultimi anni. Tali compensazioni si riducono in misura consistente nel 2027. Sembrerebbe, inoltre, essere mutato il profilo annuale del piano di dismissione delle proprietà pubbliche considerato nelle stime. Infatti, nel DEF si indica un piano di dismissione avviato nel 2023 per un valore cumulato vicino all'1 per cento del PIL. Tale piano dovrebbe estendersi fino al 2027. Nella NADEF 2023 si programmavano proventi da dismissioni pari ad almeno l'1 per cento del PIL nell'arco del triennio 2024-26.

Alla fine del periodo di previsione, il rapporto tra il debito e il PIL risulterebbe inferiore di oltre 15 punti percentuali rispetto al picco del 2020 (155 per cento), ma superiore di oltre 5 punti rispetto al livello del 2019, quando il debito era pari al 134,2 per cento del prodotto. Per raggiungere tale livello entro la fine del decennio, dovrebbero realizzarsi

**Tab. 2.9** – Determinanti della variazione del rapporto tra il debito e il PIL (1)  
(in percentuale del PIL e tassi di variazione; scenario tendenziale dal 2024)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Rapporto debito/PIL	140,5	137,3	137,8	138,9	139,8	139,6
Variazione rapporto debito/PIL	-6,6	-3,2	0,5	1,1	0,9	-0,2
<b>Avanzo primario<sup>(2)</sup> (competenza economica)</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,2</b>
<b>Effetto snow-ball<sup>(3)</sup>, di cui:</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>
Spesa per interessi/PIL nominale	4,2	3,8	3,9	4,0	4,1	4,4
Contributo crescita PIL nominale	-10,6	-8,3	-4,9	-4,7	-4,1	-3,6
<i>p.m.</i> : Costo medio del debito	3,1	2,9	3,0	3,0	3,1	3,2
<i>p.m.</i> : Indebitamento netto	-8,6	-7,4	-4,3	-3,7	-3,0	-2,2
<b>Aggiustamento stock-flussi, di cui:</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>
Differenza cassa-competenza		-2,8	1,6	1,8	1,3	0,8
Accumulazione netta di asset finanziari, di cui:		0,2	-0,6	0,2	0,5	0,3
Introiti da privatizzazioni		0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,2
Effetti di valutazione del debito		0,3	0,0	0,1	0,2	0,2
Altro		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fonte: elaborazioni su dati DEF 2024 e Istat. I dati per l'anno 2023 sono quelli della Notifica Istat del 22 aprile 2024 e, pertanto, differiscono da quelli riportati nel DEF 2024.

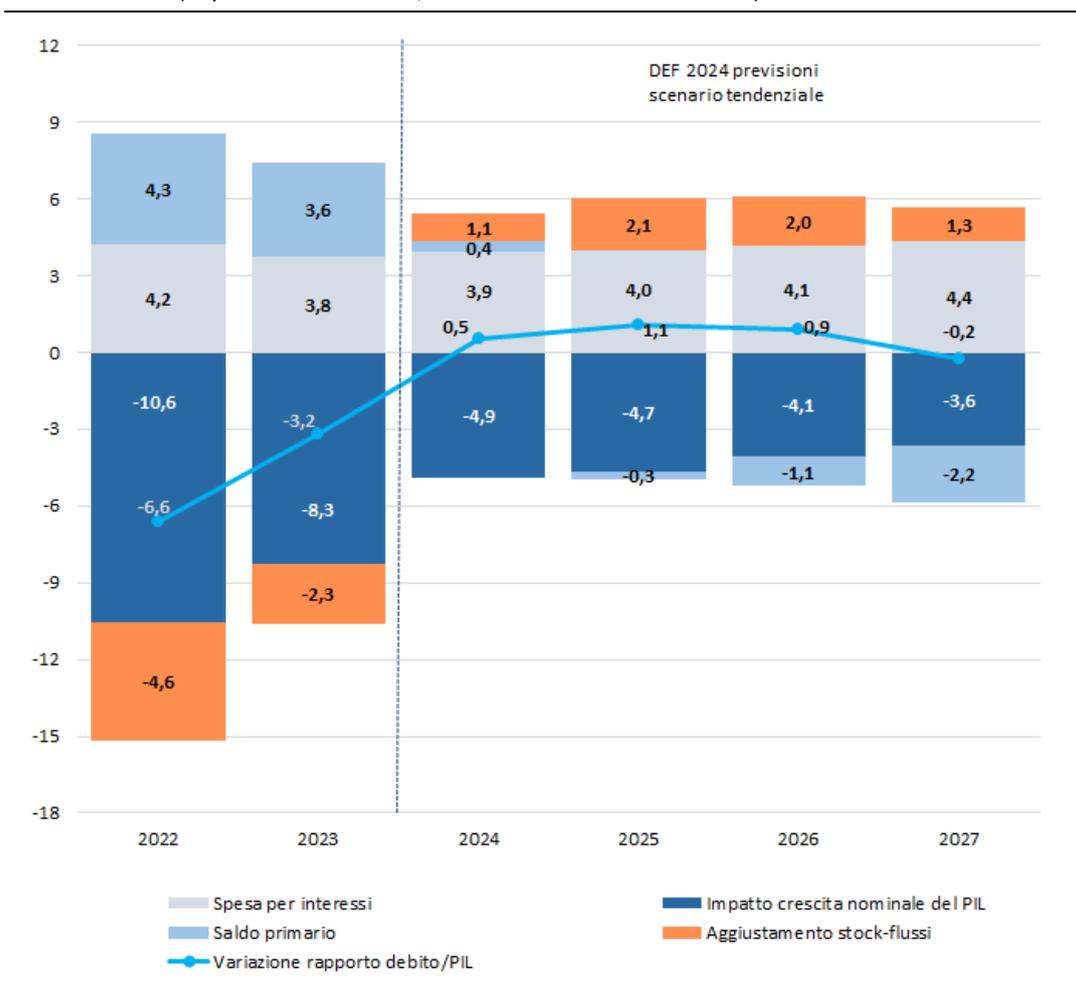
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) L'avanzo primario con segno positivo indica disavanzo e pertanto contribuisce a una variazione positiva del rapporto tra il debito e il PIL. – (3) L'effetto *snow-ball* è calcolato come somma della spesa per interessi su PIL nominale e del contributo della crescita del PIL nominale, dato da  $(d_{t-1}/PIL_{t-1}) * (-g_t/(1+g_t))$ , dove  $d_{t-1}$  è il debito al tempo t-1, e  $g_t$  è il tasso di crescita nominale del PIL al tempo t.

riduzioni del rapporto nel triennio 2028-2030 pari, in media, a circa 1,8 punti percentuali di PIL all'anno.

Dato l'andamento previsto dei conti pubblici e considerato l'impatto dei programmi dell'Eurosistema sul mercato dei titoli italiani, sotto determinate ipotesi si può stimare che l'ammontare dei flussi netti di titoli che dovrà essere assorbito dagli investitori privati nel 2024 sarà superiore a quello del 2023 (si veda il Riquadro 2.5 "L'impatto dei programmi dell'Eurosistema sul mercato dei titoli di Stato italiani").

La dinamica del rapporto del debito sul PIL è influenzata in modo differenziato dalle diverse determinanti (tab. 2.9 e fig. 2.6). Il saldo primario fornisce un contributo sfavorevole solo nel 2024, pari a 0,4 punti percentuali, mentre nel successivo triennio 2025-27 dovrebbe contribuire alla riduzione del rapporto, con impatti crescenti nel tempo, e pari complessivamente a 3,7 punti percentuali del PIL.

**Fig. 2.6** – Scomposizione della variazione del rapporto tra il debito e il PIL – Anni 2022-27  
(in percentuale del PIL; scenario tendenziale dal 2024)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat e DEF 2024.

## Riquadro 2.5 – L’impatto dei programmi dell’Eurosistema sul mercato dei titoli di Stato italiani

Dopo la stretta monetaria avviata nel luglio del 2022 per assicurare il ritorno dell’inflazione al 2 per cento nel medio termine, che ha comportato un incremento complessivo di 4,5 punti percentuali dei tassi di riferimento, nella recente riunione<sup>65</sup> del 6 giugno il Consiglio direttivo della BCE ha deciso un primo taglio dei tassi di riferimento di 0,25 punti percentuali, dopo 9 mesi di tassi d’interesse invariati. Le future decisioni sui tassi ufficiali si baseranno sulle prospettive di inflazione, sulla dinamica dell’inflazione di fondo e sull’intensità della trasmissione della politica monetaria, senza vincoli a un predefinito percorso di riduzione dei tassi di riferimento.

Al contempo, prosegue la riduzione del portafoglio di titoli detenuto dall’Eurosistema ai fini di politica monetaria. Lo *stock* di titoli detenuto dall’Eurosistema si colloca a 4.573 miliardi alla fine di maggio, in riduzione dal picco di 4.983 miliardi raggiunto a fine giugno 2022. Tra marzo e giugno dello scorso anno, il portafoglio del programma di acquisto di attività finanziarie nell’ambito dell’*Asset Purchase Programme* (APP) è diminuito in media di 15 miliardi al mese, per effetto del reinvestimento solo parziale del capitale rimborsato sui titoli in scadenza, mentre da luglio 2023 sono terminati i reinvestimenti nell’ambito di tale programma<sup>66</sup>. Con riferimento al programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l’emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP), nella riunione di dicembre scorso il Consiglio direttivo ha comunicato che continuerà a reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nella prima parte del 2024; nella seconda metà dell’anno intende ridurre il portafoglio del PEPP di 7,5 miliardi al mese, in media, e di terminare i reinvestimenti alla fine del 2024<sup>67</sup>. Tuttavia, il Consiglio direttivo ha ribadito nell’ultima riunione che i reinvestimenti continueranno a essere effettuati con la flessibilità necessaria per contrastare i rischi relativi alla trasmissione della politica monetaria.

Nel corso del 2023, le consistenze dei titoli pubblici italiani detenuti dall’Eurosistema sono state ridotte di circa 30 miliardi rispetto alla fine del 2022. Lo *stock* era pari a 700 miliardi a fine 2023, di cui 413 relativamente all’APP e 287 nell’ambito del PEPP. Nel 2024, l’Eurosistema proseguirà la riduzione delle attività finanziarie detenute in portafoglio.

Si può stimare quale sarà l’impatto sul mercato secondario dei titoli di Stato italiani e valutare l’ammontare dei flussi netti di titoli che dovranno essere assorbiti dagli investitori privati.

Per il 2024, le emissioni lorde dei titoli di Stato sono stimate in 525 miliardi, un ammontare superiore a quello del 2023, che riflette sia l’aumento del fabbisogno del settore statale<sup>68</sup> che un incremento dei titoli in scadenza nell’anno<sup>69</sup> (tab. R2.5.1). Più precisamente, tale valore deriva da una previsione di copertura del fabbisogno del settore statale pari a 154 miliardi, rispetto a 109 miliardi del 2023, e dall’ammontare dei titoli in scadenza stimato in 411 miliardi, rispetto a 396 miliardi del 2023.

Le emissioni lorde dei titoli di Stato al netto degli acquisti dell’Eurosistema sul mercato secondario nel 2024 possono essere stimate in 492 miliardi, un ammontare superiore di 44 miliardi rispetto al 2023. Nell’anno in corso, infatti, come ricordato precedentemente, gli acquisti dei titoli di Stato

<sup>65</sup> Si veda Banca centrale europea (2024), “*Decisioni di politica monetaria*”, Comunicato stampa, 6 giugno. I tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono stati ridotti rispettivamente al 4,25 per cento, al 4,50 per cento e al 3,75 per cento.

<sup>66</sup> Si ricorda che gli acquisti netti di attività finanziarie nell’ambito dell’APP erano stati azzerati dal luglio 2022.

<sup>67</sup> Si ricorda che gli acquisti netti di titoli effettuati nell’ambito del PEPP erano stati ridotti da dicembre 2021 a marzo 2022 e azzerati dall’aprile 2022.

<sup>68</sup> Nello scenario tendenziale del DEF 2024, il fabbisogno del settore statale è previsto in aumento al 7,1 per cento del PIL nel 2024 rispetto al 5,2 per cento del PIL nel 2023.

<sup>69</sup> L’importo delle emissioni lorde è inoltre stimato tenendo conto delle variazioni delle giacenze di liquidità del Tesoro e dei prestiti della UE. In particolare, la stima è ottenuta includendo una riduzione delle giacenze di liquidità del Tesoro per circa 25 miliardi e prestiti per circa 15 miliardi dalla UE relativi alla quinta e sesta rata del RRF.

italiani da parte dell'Eurosistema nel mercato secondario dovrebbero riguardare solamente il reinvestimento integrale del capitale rimborsato sui titoli in scadenza nell'ambito del PEPP fino a giugno, mentre, successivamente, il reinvestimento sarà parziale<sup>70</sup>. Tali acquisti sono stimati in circa 33 miliardi, ovvero il 6 per cento del totale delle emissioni lorde di titoli di Stato previste nel mercato primario.

Le emissioni nette di titoli di Stato al netto degli acquisti dell'Eurosistema sul mercato secondario sono stimate in aumento nel 2024, a un livello di circa 166 miliardi (tab. R2.5.2).

**Tab. R2.5.1** – Emissioni lorde di titoli di Stato italiani al netto dei programmi di acquisto dell'Eurosistema (1)  
(miliardi di euro)

	2020	2021	2022	2023	2024
Fabbisogno del settore statale (a)	159	106	67	109	154
Titoli di Stato in scadenza (b)	376	387	369	396	411
Variazione conto disponibilità del Tesoro (c)	10	5	-4	6	-25
Prestiti UE: SURE (d)	17	11	0	0	0
Prestiti UE: RRF (e)	0	16	22	23	15
<b>Emissioni lorde titoli di Stato nel mercato primario (f)=(a)+(b)+(c)-(d)-(e)</b>	<b>528</b>	<b>471</b>	<b>410</b>	<b>488</b>	<b>525</b>
Acquisti titoli di Stato nel mercato secondario dei programmi APP e PEPP (g)	175	151	42	0	0
Reinvestimento nel mercato secondario scadenze dei programmi APP e PEPP (h)	34	42	52	40	33
<b>Acquisti complessivi titoli di Stato nel mercato secondario dei programmi APP e PEPP (i)=(g)+(h)</b>	<b>209</b>	<b>193</b>	<b>94</b>	<b>40</b>	<b>33</b>
<b>Emissioni lorde titoli di Stato nel mercato primario al netto dei programmi APP e PEPP (l)=(f)-(i)</b>	<b>320</b>	<b>279</b>	<b>317</b>	<b>448</b>	<b>492</b>

Fonte: elaborazioni su dati DEF 2024, BCE, Banca d'Italia e MEF.

(1) All'interno dei "Titoli di Stato in scadenza" sono compresi anche quelli nell'ambito del *Securities Markets Programme* (SMP).

**Tab. R2.5.2** – Emissioni nette di titoli di Stato italiani al netto dei programmi di acquisto dell'Eurosistema  
(miliardi di euro)

	2020	2021	2022	2023	2024
Fabbisogno del settore statale (a)	159	106	67	109	154
Variazione conto disponibilità del Tesoro (b)	10	5	-4	6	-25
Prestiti UE: SURE (c)	17	11	0	0	0
Prestiti UE: RRF (d)	0	16	22	23	15
<b>Emissioni nette titoli di Stato (e)=(a)+(b)-(c)-(d)</b>	<b>152</b>	<b>84</b>	<b>41</b>	<b>92</b>	<b>114</b>
Acquisti titoli di Stato nel mercato secondario dei programmi APP e PEPP (f)	175	151	42	0	0
Scadenze titoli di Stato dei programmi APP e PEPP non reinvestite (g)	0	0	0	30	52
Scadenze titoli di Stato del programma SMP (h)	9	15	3	0	0
<b>Acquisti netti titoli di Stato nel mercato secondario dei programmi APP, PEPP e SMP (i) = (f)-(g)-(h)</b>	<b>166</b>	<b>135</b>	<b>39</b>	<b>-30</b>	<b>-52</b>
<b>Emissioni nette titoli di Stato al netto dei programmi APP, PEPP e SMP (l) = (e) - (i)</b>	<b>-14</b>	<b>-51</b>	<b>2</b>	<b>122</b>	<b>166</b>

Fonte: elaborazioni su dati DEF 2024, BCE, Banca d'Italia e MEF.

<sup>70</sup> Per stimare l'ammontare del capitale rimborsato sui titoli in scadenza nell'ambito dell'APP, si applica la *capital key* italiana al dato aggregato pubblicato dalla BCE relativo alle scadenze totali dei titoli pubblici, mentre la stima delle scadenze del PEPP è calcolata sulla base di alcune ipotesi elaborate a partire dalle informazioni pubblicate riguardanti lo *stock* e la vita media dei titoli in portafoglio.

Oltre al più elevato saldo di cassa del settore statale, come già evidenziato, tale previsione sconta il proseguimento della riduzione dello *stock* di titoli di Stato italiani detenuti in portafoglio da parte dell'Eurosistema, per un importo complessivo stimato di circa 52 miliardi.

Infine, si evidenzia che la quota di debito delle Amministrazioni pubbliche italiane detenuta dall'Eurosistema, stimata a circa il 26,7 per cento a fine 2023<sup>71</sup>, continuerebbe a diminuire al 23,9 per cento nel 2024.

La componente dello *snow-ball*, legata al differenziale tra la spesa per interessi e il contributo del PIL nominale, impatterebbe favorevolmente sulla dinamica del debito in rapporto al PIL nell'arco di previsione per 0,9 punti percentuali, di cui 17,3 punti percentuali dovuti alla crescita del PIL nominale parzialmente compensati da 16,4 punti percentuali relativi alla spesa per interessi. Tuttavia, l'impatto di tale componente risulterebbe decrescente negli anni di previsione e nel biennio 2026-27 tornerebbe ad avere un effetto sfavorevole, contribuendo all'aumento del debito per 0,8 punti percentuali, a causa dell'incremento della spesa per interessi superiore al contributo della crescita nominale del PIL, che nell'orizzonte di previsione è stimata in decelerazione. In tale orizzonte, il costo medio del debito è atteso in lieve aumento, dal 3 per cento del 2024 al 3,2 per cento nel 2027. Nonostante l'impatto sulla spesa per interessi dei più alti tassi, l'elevata vita residua del debito (pari a 7,8 anni alla fine del 2023) contribuisce a diluire gradualmente nel tempo i relativi maggiori oneri.

Nel quadriennio 2024-27, l'aggiustamento *stock-flussi* darebbe un contributo sfavorevole alla dinamica del debito per complessivi 6,4 punti percentuali di PIL, principalmente per gli effetti del Superbonus e del Bonus facciate. All'interno di questa componente è prevista, inoltre, la progressiva riduzione delle giacenze di liquidità del Tesoro, rispetto al livello elevato registrato a fine 2023, pari a poco meno di 50 miliardi. All'interruzione del sentiero di crescita del debito in rapporto al PIL nel 2027 contribuisce la realizzazione del piano di privatizzazioni. Il piano è stato avviato alla fine del 2023<sup>72</sup> ed è previsto proseguire nel quadriennio di previsione con un impatto favorevole sulla dinamica dell'aggiustamento *stock-flussi*, prevedendo introiti da dismissioni di partecipazioni pubbliche per un valore cumulato, come già ricordato, vicino all'1 per cento del PIL nel periodo.

Tali andamenti rispecchiano, quindi, lo scenario macroeconomico tendenziale del DEF 2024 e la piena attuazione del programma di dismissioni annunciato dal Governo. La dinamica del rapporto potrebbe ovviamente risentire di ipotesi diverse, complessivamente meno favorevoli, che comporterebbe un suo aumento più pronunciato

<sup>71</sup> Alla quota di debito complessivo dell'Amministrazione pubblica detenuta dalla Banca d'Italia a fine 2023 e pari a circa il 24,3 per cento (in riduzione dal 26,1 di fine 2022) si aggiunge la stima della quota detenuta dalla BCE pari a circa il 2,4 per cento.

<sup>72</sup> Nei mesi di novembre 2023 e marzo 2024, il MEF ha ridotto la partecipazione nel capitale sociale della Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS) dal 64,23 per cento al 26,73 per cento. Nella prima cessione di quote effettuata a novembre 2023, il MEF ha ceduto a investitori istituzionali italiani ed esteri il 25 per cento del capitale sociale di BMPS, per un controvalore di 920 milioni; nella seconda operazione realizzata a marzo scorso, il MEF ha ceduto il 12,5 per cento, per un controvalore 650 milioni. Inoltre, nel mese di maggio il MEF ha dismesso il 2,8 per cento del capitale di ENI S.p.A., realizzando un incasso di circa 1,4 miliardi.

rispetto a quanto atteso dal Governo (si veda il Riquadro 2.6 “La sensitività del rapporto tra il debito e il PIL”).

**Il DEF riporta l’indicazione delle risorse necessarie per le politiche invariate: 19,9 miliardi nel 2025, 23,1 miliardi nel 2026 e 25,1 miliardi nel 2027. Si tratta di importi molto più elevati rispetto a quelli solitamente considerati in precedenti documenti ufficiali.** Il DEF riporta l’indicazione del solo impatto complessivo sull’indebitamento netto del rifinanziamento delle politiche invariate, senza fornire alcuna informazione sulle misure considerate per definire tali importi.

**L’UPB ha formulato un’ipotesi di massima circa gli interventi che potrebbero rientrare nell’ambito delle politiche invariate considerando le misure dell’ultima manovra di bilancio finanziate per il solo anno 2024 e che il Governo potrebbe decidere di prorogare negli anni successivi<sup>73</sup>.** Si sottolinea che tale ipotesi non tiene conto né degli interventi finanziati fino al 2024 da precedenti manovre di bilancio che il Governo potrebbe voler prorogare, né di misure per le quali non è ancora stato disposto alcun finanziamento come, ad esempio, le risorse per il rinnovo contrattuale 2025-27 dei dipendenti pubblici<sup>74</sup>.

**La conferma nel 2025 di alcuni degli interventi finanziati solo per l’anno in corso dall’ultima manovra di bilancio impatterebbe sull’indebitamento netto per 18,2 miliardi (tab. 2.10).** Gli interventi considerati in tale quantificazione comprendono, fra l’altro, l’esonero parziale dei contributi previdenziali a carico dei lavoratori dipendenti (la cui conferma nel 2025 è stata dichiarata dal Ministro dell’Economia e delle finanze obiettivo prioritario in vista della prossima legge di bilancio<sup>75</sup>), le misure di sostegno agli investimenti nella ZES del Mezzogiorno e il rifinanziamento della “Nuova Sabatini”, il rifinanziamento delle missioni internazionali, la detassazione del *welfare* aziendale e dei premi di produttività, gli interventi di sostegno agli indigenti, la riduzione del canone RAI, l’azzeramento dei contributi previdenziali a carico di lavoratrici a tempo indeterminato con due figli (fino a 10 anni). Si tiene, inoltre, conto del primo modulo di riforma delle imposte sul reddito, per la parte eccedente la quota già coperta dal Fondo per l’attuazione della delega fiscale<sup>76</sup> e si considerano anche gli interventi legislativi successivi al Dlgs. 216/2023<sup>77</sup>. Aggiungendo ai 18,2 miliardi considerati nella tabella 2.10 anche altre spese solitamente inserite nelle politiche invariate, quali gli oneri per il prossimo triennio contrattuale dei dipendenti pubblici (2025-27) e il rifinanziamento di alcuni fondi, inclusi alcuni destinati agli investimenti, l’impatto complessivo sull’indebitamento netto

<sup>73</sup> Per maggiori dettagli, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2024), “Audizione della Presidente dell’UPB nell’ambito dell’attività conoscitiva preliminare all’esame del Documento di economia e finanza 2024”, 22 aprile.

<sup>74</sup> Eccetto l’indennità di vacanza contrattuale, prevista in via automatica nella legislazione vigente.

<sup>75</sup> Si veda la conferenza stampa del Ministro dell’Economia e delle finanze sul DEF 2024 del 9 aprile scorso.

<sup>76</sup> L’eventuale proroga delle misure considerate nel primo modulo di riforma delle imposte sul reddito comporterebbe degli effetti di riduzione del gettito anche sul 2026 per circa 1,3 miliardi, a seguito dell’intervento relativo alla maggiorazione del costo ammesso in deduzione in presenza di nuove assunzioni, con conseguente riduzione del fondo appostato per tale anno.

<sup>77</sup> Le valutazioni si riferiscono alla situazione al 22 aprile 2024, data dell’audizione della Presidente dell’UPB sul DEF 2024.

potrebbe superare quello indicato nel DEF, facendo così supporre che le politiche invariate del DEF facciano riferimento solo a una parte delle misure considerate nelle elaborazioni qui presentate.

**Tab. 2.10** – Impatto degli interventi finanziati per il solo 2024 dalla manovra di bilancio per il 2024  
(milioni di euro)

	Peggioramento dell'indebitamento netto
Esonero parziale dei contributi previdenziali a carico dei lavoratori dipendenti (LdB per il 2024) <sup>(1)</sup>	10.790,0
Misure di sostegno per investimenti nella ZES del Mezzogiorno e rifinanziamento Nuova Sabatini (LdB per il 2024)	1.900,0
Missioni internazionali (LdB per il 2024) <sup>(1)</sup>	960,0
Detassazione <i>welfare</i> aziendale e premi di produttività (LdB per il 2024)	832,9
Misure a sostegno delle persone indigenti (LdB per il 2024)	650,0
Primo modulo di riforma delle imposte sul reddito (D.Lgs. 216/2023) <sup>(2)</sup>	615,8
Riduzione da 90 a 70 euro del canone RAI (LdB per il 2024)	430,0
Azzeramento dei contributi previdenziali a carico di lavoratrici dipendenti a tempo indeterminato con 2 figli fino a 10 anni (LdB per il 2024) <sup>(1)</sup>	368,1
Incremento del Fondo di garanzia per la prima casa (LdB per il 2024)	282,0
Incremento del Fondo per le persone in fuga dalla guerra in Ucraina (LdB per il 2024)	274,0
Misure di anticipo pensionistico (LdB per il 2024) <sup>(1)</sup>	260,5
Misure varie per la gestione delle emergenze connesse a calamità naturali (LdB per il 2024) <sup>(1)</sup>	239,8
Proroga concorso Forze di Polizia e Forze armate per strade e stazioni sicure (LdB per il 2024) <sup>(1)</sup>	149,8
Rifinanziamento Fondo sociale formazione e occupazione (LdB per il 2024)	140,0
Altre misure (DL 145/2023 e LdB per il 2024)	279,3
<b>Totale</b>	<b>18.172,2</b>

Fonte: elaborazioni su dati delle Relazioni tecniche e dei prospetti riepilogativi degli effetti finanziari dei vari provvedimenti e del Dossier del servizio studi di Camera e Senato sul DL 19/2024, parte II - profili finanziari.

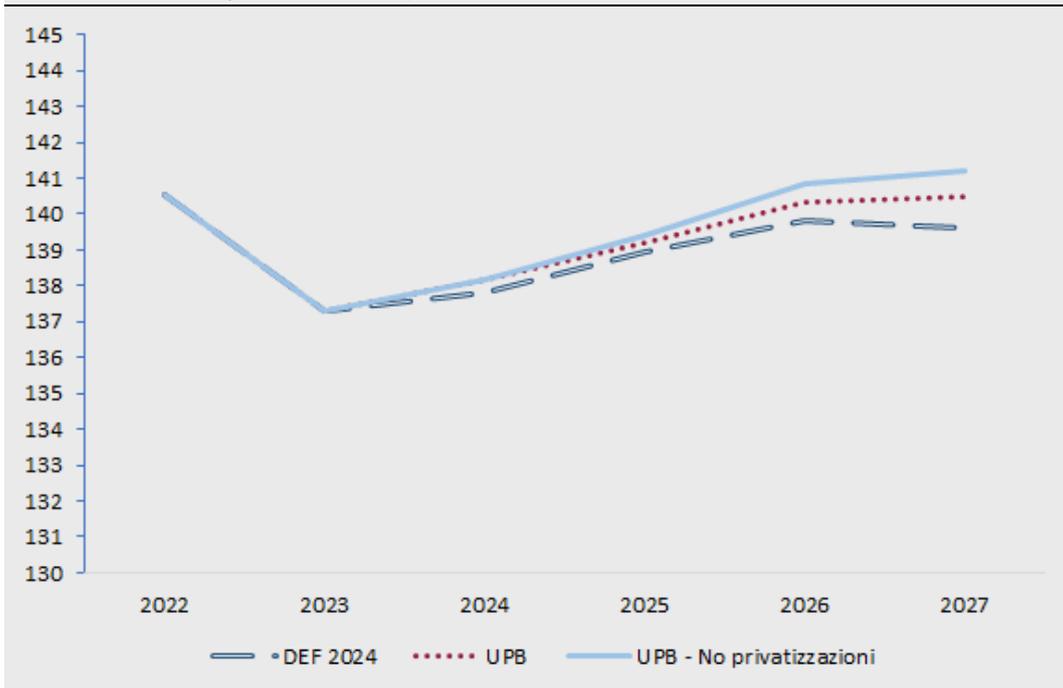
(1) Impatto al netto degli effetti sulle entrate. – (2) Impatto al netto delle risorse del Fondo per l'attuazione della delega fiscale.

## Riquadro 2.6 – La sensitività del rapporto tra il debito e il PIL

L'analisi di sensitività del rapporto tra il debito e il PIL dello scenario tendenziale del DEF 2024 è stata condotta utilizzando ipotesi alternative sul tasso di crescita del PIL reale, del deflatore del PIL e del deflatore dei consumi rispetto alle previsioni ufficiali del Governo e affidandosi a metodi di tipo probabilistico. Partendo dalla traiettoria del rapporto tra il debito e il PIL per il periodo 2024-27 del DEF a legislazione vigente ("scenario DEF 2024" nella figura R2.6.1) è stato predisposto uno scenario alternativo ("scenario UPB") il quale recepisce, per il medesimo periodo, le previsioni di crescita del PIL reale, del deflatore del PIL e del deflatore dei consumi elaborate dall'UPB in occasione della procedura di validazione del DEF.

Nello scenario UPB, il rapporto tra saldo primario e PIL del DEF viene rideterminato in ogni singolo anno dell'orizzonte di previsione operando su tre componenti. La prima componente è rappresentata dal differenziale tra la previsione della crescita del PIL reale dello scenario UPB rispetto a quella dello scenario DEF. Tale differenziale è moltiplicato per il parametro della semi-elasticità del saldo di bilancio in rapporto al PIL a variazioni del ciclo economico che, secondo le stime della Commissione europea, è pari per l'Italia a 0,544<sup>78</sup>. La seconda e la terza componente si ottengono, rispettivamente, moltiplicando il differenziale del tasso di crescita del deflatore del PIL e quello del tasso di crescita del deflatore dei consumi risultante dai due scenari per apposite elasticità ottenute ipotizzando reazioni immediate o ritardate di alcune componenti delle entrate

**Fig. R2.6.1** – Sensitività del rapporto tra il debito e il PIL alle ipotesi di crescita e inflazione (1)  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2024.

(1) Lo scenario "UPB – no privatizzazioni" è costruito partendo dallo scenario UPB ma ipotizzando, in aggiunta, che negli anni 2025-27 gli introiti da privatizzazioni previsti dal Governo nel DEF 2024, pari cumulativamente a 0,7 punti percentuali di PIL non vengano realizzati.

<sup>78</sup> Mourre, G., Poissonier, A. e Lausegger, M. (2019), "The semi-elasticities underlying the cyclically-adjusted budget balance: an update & further analysis", European Economy Discussion Paper, n. 098, European Commission, maggio.

e spese delle Amministrazioni pubbliche rispetto alle variazioni dei prezzi<sup>79</sup>.

Infine, nello scenario UPB si assume che il differenziale della crescita dei prezzi al consumo con lo scenario del DEF si trasli sia sui tassi di interesse a breve sia sui tassi a medio-lungo termine relativi al debito in scadenza in corso d'anno<sup>80</sup>.

In tutto il periodo di previsione, il quadro macroeconomico dell'UPB prevede tassi di crescita del PIL reale più bassi di quelli del DEF. Nel 2024, la crescita del PIL reale dello scenario UPB risulta essere inferiore di circa 0,2 punti percentuali rispetto al corrispondente valore del DEF. Il differenziale si riduce a 0,1 punti nel 2025, mentre nel 2026 e nel 2027 la previsione dell'UPB si attesta su un valore inferiore di 0,3 punti percentuali. Per contro, la previsione dell'inflazione dello scenario UPB, misurata attraverso la dinamica del deflatore del PIL, risulta essere più elevata rispetto a quella del DEF. Nel 2024, il tasso di variazione del deflatore è circa 0,1 punti percentuali al di sopra della stima del DEF mentre nel 2025 il tasso di crescita del deflatore del PIL previsto nello scenario UPB si attesta al di sopra della previsione governativa per 0,2 decimi di punto. Infine, nel biennio 2026-27, il differenziale si amplia ulteriormente, risultando pari a 0,3 punti percentuali<sup>81</sup>.

In media, nel quadriennio 2024-27, le diverse previsioni di crescita reale e inflazione si compensano cosicché i tassi di variazione del PIL nominale dello scenario UPB e DEF sono allineati. Nel 2024, la crescita del PIL nominale nello scenario UPB è inferiore di 0,2 punti percentuali rispetto alla stima governativa mentre nel 2025 risulta essere superiore di 0,1 punti percentuali. Nel biennio 2026-27, i due scenari prevedono invece uguali tassi di crescita del PIL.

Nel periodo 2024-27, l'utilizzo delle previsioni macroeconomiche dello scenario UPB implica una traiettoria del rapporto tra il debito e il PIL crescente e sempre al di sopra di quella prevista nel DEF. Nello scenario UPB il debito si attesterebbe al 138,2 per cento del PIL nel 2024, circa 0,3 punti percentuali al di sopra del corrispondente dato del DEF. Nel biennio 2025-26 il debito in rapporto al PIL dello scenario UPB continuerebbe ad aumentare a un ritmo leggermente più sostenuto rispetto alla traiettoria prevista dal DEF risultando pari nel 2026 al 140,3 per cento del PIL, circa 0,5 punti percentuali di PIL al di sopra della previsione a legislazione vigente del Governo. Nel 2027, a fronte della riduzione prevista nel DEF, il rapporto tra il debito e il PIL dello scenario UPB continuerebbe invece ad aumentare rispetto all'anno precedente, raggiungendo il valore di 140,5 per cento, circa 0,9 punti percentuali al di sopra della corrispondente previsione governativa (fig. R2.6.1).

Alla riduzione del rapporto tra debito e PIL prevista dal DEF tra il 2026 e il 2027 contribuisce, inoltre, il programma di privatizzazioni ipotizzato dal Governo. Come già annunciato nella NADEF 2023

<sup>79</sup> Più nello specifico, sul lato delle entrate è stato ipotizzato che il gettito IVA risponda nel medesimo anno a variazioni del tasso di crescita del deflatore dei consumi mentre le restanti entrate si muovano in linea con variazioni contemporanee del tasso di crescita del deflatore del PIL. L'ipotesi di lavoro adottata relativamente alle spese assume che, in coerenza con la normativa relativa all'indicizzazione delle prestazioni previdenziali all'inflazione, la spesa per pensioni e altre prestazioni sociali risponda con un anno di ritardo a *shock* sul deflatore dei consumi. Con riferimento alle restanti voci di spesa, per tenere conto delle modalità di aggiornamento degli stanziamenti, è stato ipotizzato che queste rispondano con un ritardo di un anno a *shock* positivi del tasso di crescita del deflatore del PIL mentre rimangano invariate in caso di *shock* negativi, come riflesso delle rigidità verso il basso degli stanziamenti stessi.

<sup>80</sup> In particolare, il differenziale della crescita dei prezzi al consumo tra i due scenari impatta sui tassi a breve con un coefficiente unitario e sui tassi di interesse a medio-lungo termine con un coefficiente di 0,5. Infine, si tiene conto dell'impatto del differenziale del tasso di inflazione al consumo sulla spesa per interessi relativa ai titoli indicizzati all'inflazione sia italiana sia europea. Per i dettagli sul *framework* UPB per l'analisi della dinamica del debito pubblico nel breve-medio termine, si veda Gabbriellini, C., Nocella, G. e Padrini, F. (2021), "Assessing Italy's public debt dynamics in the medium term with the PBO framework: Illustrative scenario analysis for the post-Covid period", Nota di lavoro, n. 2, Ufficio parlamentare di bilancio, novembre. Rispetto al *framework* illustrato nella Nota di lavoro, l'attuale è stato migliorato introducendo l'impatto differenziato di *shock* dei deflatori del PIL e dei consumi sul saldo primario descritto sopra.

<sup>81</sup> La previsione del tasso di crescita del deflatore dei consumi dello scenario UPB è simile a quella del DEF nel 2024 e nel 2025 e risulta essere più elevata di 0,2 punti percentuali sia nel 2026 sia nel 2027.

dello scorso settembre, anche al fine di contribuire alla riduzione del rapporto tra debito e PIL, il Governo intende ricorrere a un programma di dismissioni delle imprese a partecipazione pubblica. I proventi di tale programma, inizialmente ipotizzati essere pari cumulativamente all'1 per cento di PIL nel triennio 2024-26, sono stati riprogrammati nel DEF 2024, prevedendo lo stesso ammontare ma su un orizzonte che ora si estende fino al 2027.

In un'ottica prudenziale, è importante valutare quale potrebbe essere la dinamica del rapporto tra debito e PIL nel caso il cui i proventi delle privatizzazioni previste non fossero effettivamente conseguiti. Nello "Scenario UPB – no privatizzazioni" si ipotizza, in aggiunta alle ipotesi macroeconomiche dell'UPB descritte sopra, che gli introiti da dismissioni riportati dal DEF per gli anni 2025-27, pari, cumulativamente, allo 0,7 per cento del PIL, non vengano conseguiti.

Nell'ipotesi che il programma di privatizzazioni previsto per il 2025-27 non si realizzi, il debito in rapporto al PIL salirebbe in modo ancora più marcato nell'orizzonte di previsione del DEF (fig. R2.6.1). In questo caso, il rapporto tra debito e PIL aumenterebbe, rispetto al dato riportato nel DEF di 0,5 punti percentuali nel 2025 e di 1 punto percentuale nel 2026. Nell'ultimo anno di previsione, il rapporto si attesterebbe su un valore pari al 141,2 per cento tornando a un livello leggermente al di sopra di quello del 2022 e di 1,6 punti percentuali di PIL al di sopra della corrispondente previsione del DEF.

Infine, è stata condotta un'analisi probabilistica che evidenzia un'elevata incertezza circa l'evoluzione del rapporto tra il debito e il PIL prevista dal Governo. L'analisi probabilistica viene effettuata attraverso simulazioni stocastiche dove le variabili macro-finanziarie che influenzano la dinamica del rapporto tra il debito e il PIL (ovvero il tasso di crescita del PIL reale, il tasso di crescita del deflatore del PIL, il tasso di interesse a breve e il differenziale tra i tassi di interesse a breve e a lungo termine) vengono sottoposte a *shock* temporanei, sulla base della loro variabilità e correlazione storica, al fine di ottenere un gran numero di scenari alternativi e i relativi intervalli di probabilità<sup>82</sup>. In particolare, vengono stimate 5.000 possibili traiettorie del rapporto tra il debito e il PIL prendendo come scenario di riferimento l'evoluzione del rapporto coerente con le previsioni macroeconomiche elaborate nello scenario UPB e ipotizzando che il programma di dismissioni venga effettivamente realizzato ("scenario UPB" nella figura R2.6.1).

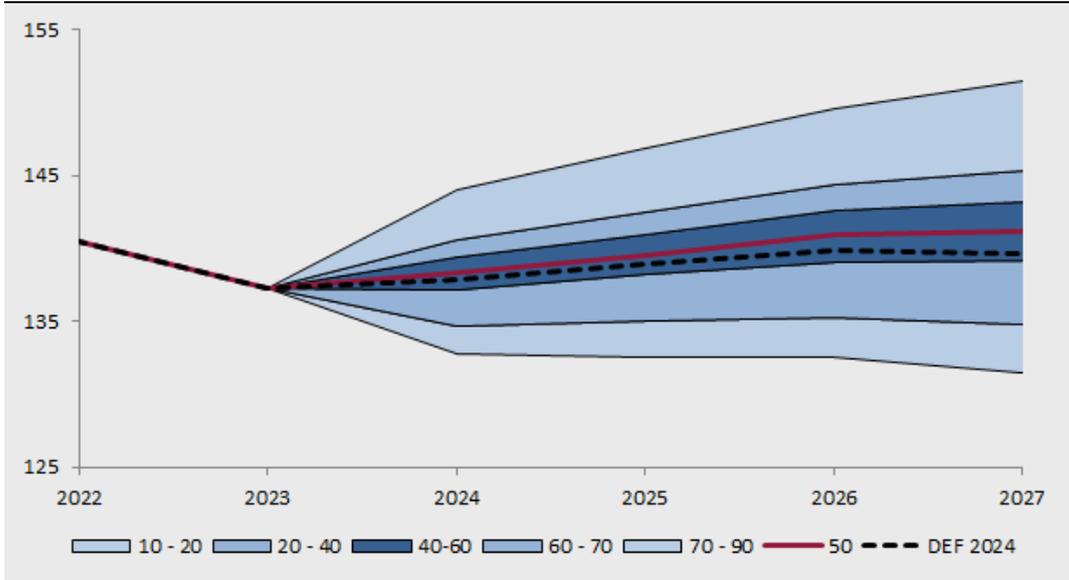
L'analisi mostra che l'evoluzione del rapporto tra il debito e il PIL del DEF si colloca permanentemente al di sotto della mediana degli scenari generati stocasticamente (fig. R2.6.2). Le simulazioni stocastiche permettono la costruzione di un ventaglio probabilistico del rapporto tra il debito e il PIL. La distribuzione ottenuta vede la traiettoria del DEF collocarsi lungo l'intero intervallo di previsione su valori prossimi al quarantesimo percentile. Tale risultato implica che oltre la metà degli scenari generati stocasticamente prevedrebbe una evoluzione del rapporto tra il debito e il PIL meno favorevole di quanto atteso nello scenario a legislazione vigente del Governo.

Inoltre, la probabilità di discesa del debito in rapporto al PIL in ciascun anno di previsione rispetto all'anno precedente si colloca su valori relativamente bassi (fig. R2.6.3). Questa probabilità, pari a circa il 40 per cento nel 2024, si riduce al 15 per cento nel 2025 per poi calare al di sotto del 10 per cento nel 2026. Nel 2027, la probabilità di discesa del debito in rapporto al PIL aumenta e si attesterebbe intorno al 40 per cento.

---

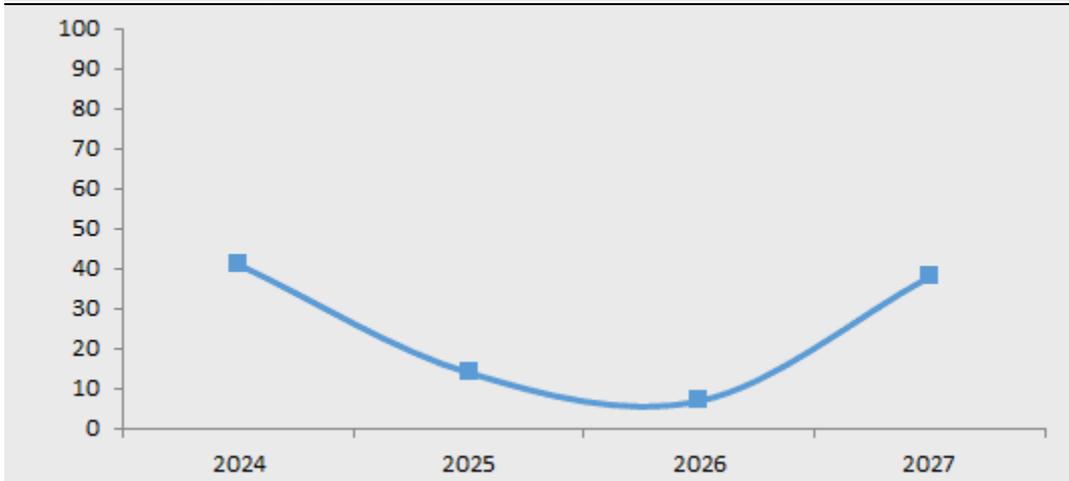
<sup>82</sup> Per maggiori dettagli sulla metodologia utilizzata, si veda Berti, K. (2013), "[Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries](#)", European Economy Economic Papers, n. 480, European Commission, aprile.

**Fig. R2.6.2** – Analisi stocastica dell'evoluzione del debito in rapporto al PIL  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2024.

**Fig. R2.6.3** – Probabilità implicite di riduzione del rapporto tra il debito e il PIL rispetto all'anno precedente  
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2024.

*Alcune considerazioni generali sul quadro tendenziale del Governo.* – La scelta del Governo di rinviare la presentazione del quadro programmatico è giustificata dalla circostanza eccezionale creata dalla transizione al nuovo regime di regole europee. In questo contesto è necessario che il Governo dia seguito all'impegno di coinvolgere pienamente il Parlamento nella predisposizione del Piano strutturale di bilancio di medio termine, da presentare entro il 20 settembre, non appena il quadro a livello della UE sarà maggiormente definito.

**Qualora nel Piano venissero confermati gli obiettivi riportati nella NADEF 2023 sarà necessario individuare nella prossima manovra di bilancio idonee coperture per le politiche invariate che si deciderà di attuare e per eventuali nuovi interventi.** Nel DEF si mostra che nella previsione a politiche invariate il deficit aumenterebbe al 4,6 per cento nel 2025, al 4 nel 2026 e al 3,2 nel 2027. In tale ambito si afferma che verrà data priorità al rifinanziamento del taglio del cuneo fiscale sul lavoro. A riguardo, come già osservato in occasione della NADEF<sup>83</sup>, dovrà essere chiarito se si intende rendere la misura strutturale correggendone le caratteristiche distorsive e individuando corrispondenti risorse di copertura. In un’ottica di programmazione di medio-lungo termine, risorse di copertura strutturali dovranno essere individuate anche per altri interventi, fra cui quelle necessarie per il rinnovo dei contratti di lavoro dei dipendenti pubblici. Il DEF specifica che gli interventi che il Governo riterrà opportuno attuare saranno oggetto di una valutazione (sia nella dimensione sia nell’individuazione dei settori economico-sociali) in sede di definizione del quadro programmatico di finanza pubblica.

**Il quadro di finanza pubblica presenta diversi elementi di incertezza.** Per quanto riguarda le prospettive economiche, nel medio periodo sembrano prevalere rischi al ribasso sulla crescita derivanti, oltre che dai conflitti in Ucraina e Medio Oriente, dall’effettiva attuazione del PNRR, dalle ricadute delle modifiche normative al Superbonus, dalla volatilità dei mercati finanziari e dalle transizioni climatiche ed energetiche. Circa l’esecuzione del PNRR, l’incertezza si estende alla realizzazione della spesa per i progetti NGEU entro il termine del 2026. In merito alla spesa per investimenti, appare di difficile realizzazione la crescita sostenuta ipotizzata per il 2025, anno in cui sembra che debbano crescere in misura notevole anche gli investimenti che non rientrano nel PNRR. Si riscontra, invece, una maggiore prudenza per quanto riguarda il profilo previsto del piano di privatizzazioni, che rimane ambizioso ma è stato, più realisticamente, riprogrammato nel tempo.

**Elementi di incertezza riguardano gli andamenti dei futuri crediti di imposta. Relativamente al Superbonus, sebbene il DL 39/2024 abbia disposto interventi volti a contenere gli oneri per i prossimi anni, introducendo ulteriori restrizioni allo sconto in fattura e alla cedibilità dei crediti, non si possono escludere effetti inattesi, alla luce di quanto avvenuto negli anni passati<sup>84</sup>.** In particolare, tenendo conto delle disposizioni inserite nel DL 39/2024, per la restante parte del 2024 e per il 2025 lo sconto in fattura e la cessione del credito saranno ancora possibili solo con riferimento a specifici investimenti nelle zone sismiche (per i quali peraltro è previsto un limite di spesa) e a investimenti per i quali continuano a valere le deroghe previgenti se, a seconda della tipologia di intervento, si verificano le seguenti eventualità: a) risultino avviate le

---

<sup>83</sup> Per maggiori dettagli, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2023), “Audizione della Presidente dell’UPB nell’ambito dell’attività conoscitiva preliminare all’esame della Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2023”, 10 ottobre.

<sup>84</sup> Come già ricordato, in sede di conversione del decreto sono stati istituiti due fondi per il 2025, a sostegno di interventi di riqualificazione energetica e strutturale sia di immobili danneggiati da taluni eventi sismici sia di immobili delle ONLUS.

formalità amministrative per la loro realizzazione; b) risultino iniziati i lavori; c) sia stato stipulato un accordo vincolante tra le parti; e d) entro il 30 marzo 2024 sia stata sostenuta almeno una spesa documentata da fattura per lavori già effettuati. Si tratta di fattispecie molto specifiche di cui non è immediato conoscere la consistenza e quindi l'effetto della restrizione sui volumi delle detrazioni. Il decreto dispone l'impossibilità di cessione delle rate residue non ancora fruite sotto forma di detrazione derivante dalle spese per gli interventi effettuati. Il decreto ha, inoltre, introdotto l'obbligo di fornire informazioni sulle spese già sostenute nel 2024 e su quelle che si intendono sostenere fino a tutto il 2025: ciò dovrebbe consentire un monitoraggio *ex ante* più preciso dell'onere a carico dello Stato. Infine, anche se rimane fino al 2025 la possibilità di usufruire dell'agevolazione, questa sarà ad aliquote delle spese sostenute più contenute e potrà avvenire solo sotto forma di detrazione di imposta<sup>85</sup>. Ciò restringerà nuovamente la platea dei beneficiari a coloro che risultino capienti fiscalmente e che non presentino vincoli di liquidità.

**Ulteriori elementi di incertezza derivano dall'impatto degli incentivi Transizione 4.0 e 5.0.** In generale, appare opportuno rafforzare i meccanismi di monitoraggio e controllo dei crediti fiscali ancora previsti.

**Nel DEF si rileva, infine, una carenza di informazioni in tre ambiti di rilevante importanza per la finanza pubblica e per il quadro macroeconomico: il PNRR, le politiche invariate e i bonus edilizi.** Con riferimento al PNRR, a differenza di quanto accaduto nei documenti di programmazione presentati nel 2022 ma analogamente ai documenti presentati nel 2023, nel DEF non sono stati riportati i dettagli del nuovo profilo annuale né del complesso delle spese finanziate dalla UE nell'ambito dello strumento NGEU, né della relativa distinzione per categoria economica, per tipologia (aggiuntiva e/o sostitutiva) e per tipo di finanziamento (sovvenzioni e/o prestiti). Secondo quanto indicato nella NADEF 2023, tali informazioni avrebbero dovuto essere rese note nel DEF appena presentato, successivamente agli esiti delle interlocuzioni allora in corso con le istituzioni europee per la revisione e rimodulazione del PNRR. Per quanto riguarda la previsione a politiche invariate, è stato indicato l'impatto complessivo sull'indebitamento netto del loro rifinanziamento, senza fornire informazioni sulle misure considerate per definire tali importi, nonostante che la legge 196/2009<sup>86</sup> richieda di includere nella Sezione II del DEF "un'indicazione delle politiche invariate per i principali aggregati del conto economico delle Amministrazioni pubbliche riferite almeno al triennio successivo". Infine, per quanto riguarda Superbonus e Bonus facciate, non è stata esplicitata l'entità degli importi considerati nei dati di consuntivo nei documenti pubblicati dall'Istat e in quelli del MEF. Si tratta di informazioni importanti, ancorché risultato di stime provvisorie di preconsuntivo rivedibili in base agli aggiornamenti di informazioni disponibili con ritardo, oltre il termine di chiusura dei preconsuntivi. Sarebbe, inoltre, stato importante fornire maggiori informazioni nei documenti programmatici sugli importi previsti per il periodo 2024-27.

---

<sup>85</sup> 70 per cento nel 2024 e 65 per cento nel 2025.

<sup>86</sup> Art. 10, c. 3, lett. b).