

Audizione dell'UPB sul Documento di finanza pubblica 2026

Comunicato stampa

- **Validazione UPB del quadro macroeconomico del DFP 2026 ma forti rischi in caso di nuovi *shock*, pesano incertezza e rincari energetici**
- **Nonostante il quadro macro-finanziario in peggioramento, continua il consolidamento dei conti**
- **UPB vede PIL 2026 al 0,5 per cento, al 0,6 per cento in ciascuno dei tre anni successivi**
- **Spesa netta oltre o al limite del percorso raccomandato e rialzo spesa per interessi limitano spazio di bilancio per interventi**
- **Inflazione da *shock* energetico più pesante per le famiglie con spesa più bassa: nel 2026 0,5 punti in più della media**

28 aprile 2026 | La Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), Lilia Cavallari, è intervenuta oggi in audizione alle Commissioni congiunte Programmazione economica e Bilancio del Senato e Bilancio, Tesoro e Programmazione della Camera, illustrando le valutazioni dell'UPB sul Documento di finanza pubblica (DFP) 2026, presentato dal Governo il 22 aprile. Nel corso dell'audizione, la Presidente ha spiegato le ragioni che hanno portato alla validazione del quadro macroeconomico tendenziale per il periodo 2026-29 e ha fornito un'analisi dell'andamento dei conti pubblici e della dinamica del debito, alla luce degli impegni europei e dei rischi derivanti da uno scenario internazionale in rapido mutamento.

Scenario internazionale

Il quadro macroeconomico internazionale, già da qualche anno instabile e incerto, si è deteriorato negli ultimi mesi risentendo soprattutto della guerra in Medio Oriente. Le tensioni geopolitiche si ripercuotono anche sugli scambi commerciali, determinando un aumento dell'inflazione e delle relative aspettative, soprattutto nell'area dell'euro. Le ipotesi sulle variabili esogene alla base del Documento di finanza pubblica (DFP) 2026 sono state formulate nella seconda metà di marzo, con il nuovo conflitto in corso, scontando l'ipotesi di una breve durata dello stesso. In particolare, se per l'anno in corso le esogene del DFP 2026 appaiono adeguate, più incerta appare l'evoluzione futura – soprattutto per i prezzi delle materie prime energetiche – non potendosi escludere un ulteriore deterioramento del contesto globale.

Tale contesto internazionale esposto a fortissimi rischi rende le previsioni macroeconomiche per il nostro Paese suscettibili di revisioni in caso di nuovi shock, anche nell'arco di un breve intervallo di tempo. Dato il contesto, l'approccio alla programmazione della politica economica da parte del Governo deve essere più che mai improntato alla cautela, così da poter fronteggiare sviluppi avversi.

Previsioni UPB e validazione delle previsioni macroeconomiche del DFP 2026

L'esercizio di validazione da parte dell'UPB del quadro macroeconomico tendenziale (QMT) del DFP 2026, per il quadriennio 2026–29, si è concluso come da calendario concordato con il MEF all'inizio di aprile. Lo scenario è stato validato dopo che l'UPB aveva comunicato i propri rilievi su una versione provvisoria delle ipotesi e delle previsioni del MEF, cui ha fatto seguito la predisposizione di variabili esogene più aggiornate e un nuovo QMT, che ha recepito le istanze dell'UPB. La stima del PIL del DFP ricade all'interno dell'intervallo di previsione del *panel* UPB lungo l'orizzonte di previsione, a eccezione dell'anno finale.

Le previsioni dell'UPB, che incorporano le stesse variabili esogene del DFP, delineano uno scenario leggermente più prudente rispetto a quello del Governo e stimano una crescita del PIL dello 0,5 per cento nel 2026 e dello 0,6 per cento negli anni successivi. L'attività sarebbe sostenuta dall'occupazione e, nel breve periodo, dagli investimenti connessi al PNRR, mentre i rincari dei prezzi comprimerebbero la dinamica dei consumi. La variazione cumulata del PIL tra il 2026 e il 2028 è pari all'1,7 per cento, poco al di sotto di quella indicata dall'UPB in autunno.

L'UPB ha dunque validato il quadro macroeconomico tendenziale del DFP, pur segnalando rilevanti rischi, prevalentemente orientati al ribasso. Le principali criticità riguardano l'evoluzione del conflitto in Medio Oriente, con impatti che variano a seconda degli scenari e delle tempistiche di possibili accordi, la persistenza delle tensioni sui mercati energetici, le restrizioni al commercio internazionale, la possibile correzione dei mercati finanziari e l'incertezza sulla risposta delle politiche economiche. A questi elementi si aggiungono i rischi climatici e ambientali, sempre più acuti per il riscaldamento globale.

Il quadro di finanza pubblica

L'ampliamento dell'orizzonte temporale del DFP all'anno in corso e ai tre successivi è da valutarsi positivamente, poiché aumenta la prevedibilità dell'azione pubblica e consente di individuare tempestivamente eventuali rischi sul lato delle entrate e delle spese. La programmazione di medio termine e la trasparenza sarebbero ulteriormente rafforzate se il DFP riportasse indicazioni programmatiche, anche generali, sulle possibili future aree di intervento e coperture.

Nel 2025 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche si è attestato al 3,1 per cento del PIL (69,4 miliardi), in riduzione rispetto al 3,4 per cento del 2024, grazie al miglioramento del saldo primario allo 0,8 per cento del PIL (dallo 0,5), a fronte di una

spesa per interessi stabile al 3,9 per cento. In valore assoluto il deficit è sceso a 69,4 miliardi, dai 73,8 del 2024.

Il mancato raggiungimento della soglia del 3 per cento del PIL nel 2025 è riconducibile principalmente a un avanzo primario inferiore alle attese, pari allo 0,8 per cento del PIL rispetto allo 0,9 programmato nel DFPF. Tale scostamento riflette una dinamica della spesa più sostenuta del previsto: le uscite complessive sono risultate superiori alle stime per circa 11,3 miliardi di euro, a fronte di maggiori entrate per 10,7 miliardi, con un peggioramento netto del saldo.

Nel quadro tendenziale del DFP la traiettoria di rientro del deficit (previsto al 2,9 per cento del PIL nel 2026, al 2,8 nel 2027, al 2,5 nel 2028 e al 2,1 nel 2029) risente del deterioramento del quadro macroeconomico e risulta, quindi, su livelli superiori agli obiettivi del Piano strutturale di bilancio (PSB), con scostamenti pari a 0,1 punti nel 2026, 0,2 nel 2027 e 2028, 0,3 nel 2029.

Pur in miglioramento, la finanza pubblica rimane soggetta a diversi fattori di rischio: il permanere di un elevato rapporto debito/PIL e l'aumento della spesa per interessi (attesa al 4,1 per cento del PIL nel 2026 e fino al 4,5 nel 2029); le pressioni sulla spesa corrente derivanti dall'indicizzazione di alcune delle sue componenti, in particolare delle prestazioni sociali; il peggioramento del quadro macroeconomico.

L'evoluzione del debito pubblico

Rispetto alle stime contenute nel DFPF, nel DFP 2026 il sentiero del debito in rapporto al PIL risulta più sfavorevole lungo tutto l'orizzonte previsivo ma, mentre è previsto aumentare fino al 138,6 per cento nel 2026, si avvierebbe poi verso una graduale riduzione dal 2027, sostenuta soprattutto dal miglioramento del saldo primario.

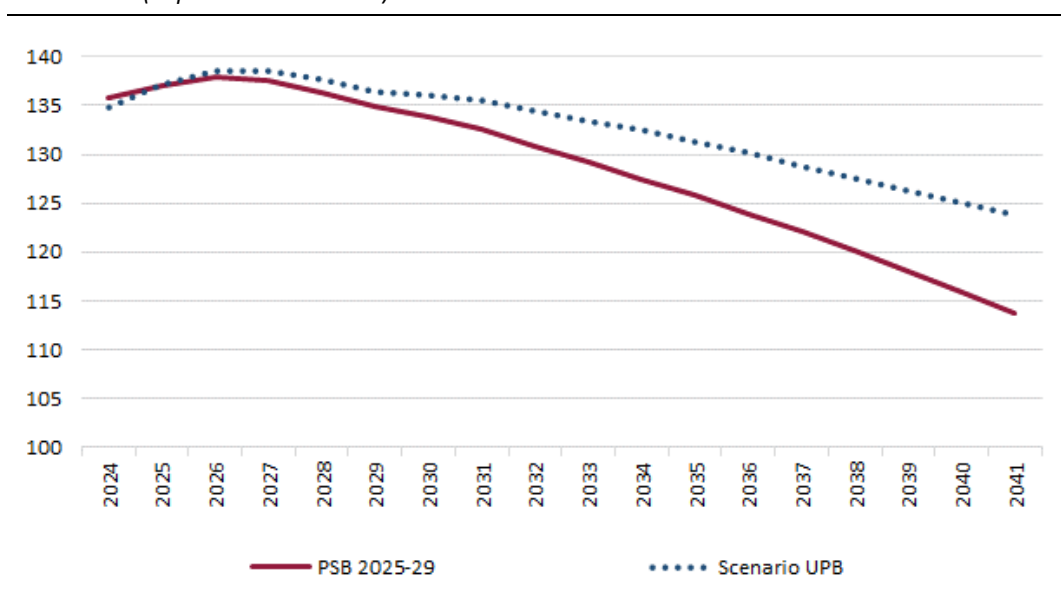
Nel quadriennio 2026-29, il saldo primario avrebbe un impatto favorevole sulla traiettoria del debito per 6,9 punti percentuali di PIL mentre la componente dello *snow-ball* e l'aggiustamento *stock-flussi* peserebbero sulla dinamica del debito in rapporto al PIL, rispettivamente per 3,4 e 2,6 punti percentuali di PIL nel periodo 2026-29, soprattutto per gli effetti del Superbonus.

La dinamica resta esposta ai rischi legati ai tassi di interesse e alla crescita economica. In assenza di miglioramenti più marcati dei saldi primari o di condizioni macroeconomiche più favorevoli, il percorso di riduzione del debito potrebbe risultare meno positivo, soprattutto qualora si materializzassero i rischi al ribasso legati al contesto internazionale o non si realizzassero pienamente le ipotesi su privatizzazioni e aggiustamenti stock-flussi.

Lo scenario di sensitività del debito in rapporto al PIL condotto utilizzando il quadro macroeconomico dell'UPB presenta valori non distanti da quelli del DFP. Al contrario, il mancato conseguimento dei proventi da privatizzazioni collocherebbe il rapporto tra debito e PIL su una traiettoria più elevata e ne ritarderebbe la discesa.

Nel medio-lungo periodo, secondo le proiezioni dell'UPB, il debito pubblico italiano è destinato a ridursi, ma lungo un sentiero meno favorevole rispetto a quello indicato nel PSB. Dopo il picco al 138,6 per cento del PIL nel 2026, il rapporto debito/PIL scenderebbe al 135,4 per cento nel 2031 e al 123,8 per cento nel 2041, restando circa 10 punti percentuali sopra lo scenario del PSB. Alla base di questa dinamica vi sono ipotesi più prudenti adottate dall'UPB sulla crescita e su un avanzo primario più contenuto, che nel medio periodo rallentano in modo significativo il rientro del debito.

Fig. 1 – Evoluzione del debito pubblico
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazione su dati DFP 2026, Commissione europea, Banca d'Italia e Istat.

Il quadro europeo e le regole di bilancio

Il DFP riporta una stima della crescita della spesa netta dell'1,9 per cento nel 2025 a fronte dell'1,3 per cento raccomandato dal Consiglio. Per il 2026, il DFP stima una crescita della spesa netta pari all'1,6 per cento, in linea con gli obiettivi.

La Commissione dovrebbe condurre il prossimo giugno un'analisi complessiva per valutare se l'Italia ha dato seguito alle raccomandazioni del Consiglio considerando tutti i fattori aggravanti e mitiganti.

L'andamento della spesa netta evidenzia alcune criticità, in particolare nel 2027, quando, secondo il DFP, la crescita dell'indicatore supererebbe il limite raccomandato dal Consiglio della UE in sede di approvazione del PSB (2,2 per cento nel DFP a fronte dell'1,9 raccomandato). Il DFP rinvia alla prossima sessione di bilancio la valutazione dell'evoluzione della spesa netta e l'eventuale definizione degli interventi necessari al riallineamento. Sarebbe stato auspicabile che tali indicazioni fossero già state illustrate nel DFP in modo da rafforzare la prevedibilità della politica di bilancio.

Gli impatti differenziati dell'inflazione da shock energetico sulle famiglie

L'effettiva perdita di potere d'acquisto che ciascuna famiglia potrà sperimentare nel corso dell'anno per effetto dell'aumento dei prezzi dipenderà dalla composizione del proprio paniere di consumo. Dall'analisi UPB, in cui le famiglie vengono ordinate in base al livello della spesa per consumi e raggruppate in cinque quintili, emerge che quelle nel primo quintile destinano a energia e alimentari una quota del paniere sensibilmente superiore alla media nazionale (37 e 39 punti in più, rispettivamente). L'opposto accade per le famiglie dell'ultimo quintile, per le quali la quota di questi beni nel paniere è inferiore alla media (circa 27 punti in meno). Ciò comporta che uno *shock* inflazionistico concentrato su energia e alimentari si traduce, meccanicamente, in una pressione più intensa sui bilanci delle famiglie con minore capacità di spesa.

Nello scenario previsivo di base, con i prezzi energetici che salgono del 10,4 per cento, l'inflazione aggregata aumenta al 3,1 per cento nel 2026. Le famiglie del primo quintile di spesa sperimenterebbero un'inflazione specifica di circa 0,4 punti percentuali superiore a quella media, raggiungendo un tasso stimato del 3,5 per cento. Nello scenario più critico, in cui i prezzi dell'energia aumentano del 13,4 per cento e l'inflazione aggregata raggiunge il 3,5 per cento, lo scarto salirebbe a circa 0,5 punti e quindi le famiglie del primo quintile di spesa sperimenterebbero un'inflazione specifica al 4,0 per cento. All'altro estremo, le famiglie dell'ultimo quintile di spesa si collocherebbero in entrambi gli scenari al di sotto della media – con un tasso d'inflazione specifica, rispettivamente, del 2,9 e del 3,1 per cento.

In tale contesto, interventi di mitigazione mirati sui segmenti della popolazione più esposti appaiono, a parità di onere per la finanza pubblica, più efficaci rispetto a misure generalizzate sui prezzi. Nel caso di *shock* temporanei, l'adozione di misure temporanee e selettive può contribuire a contenere gli effetti più immediati sui redditi delle famiglie maggiormente esposte, in attesa che i meccanismi di adeguamento – quali l'indicizzazione delle prestazioni sociali e la dinamica salariale – dispieghino i loro effetti.

Infine, in assenza di indicizzazione dell'Irpef, l'aumento dei prezzi si traduce in un incremento della pressione fiscale reale sui redditi da lavoro, un effetto che negli ultimi anni ha mostrato una tendenza ad accentuarsi.