



upB. ufficio
parlamentare
di bilancio

RAPPORTO SULLA POLITICA DI BILANCIO

SINTESI

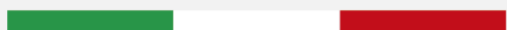


GIUGNO 2026



RAPPORTO SULLA POLITICA DI BILANCIO

SINTESI



GIUGNO 2026

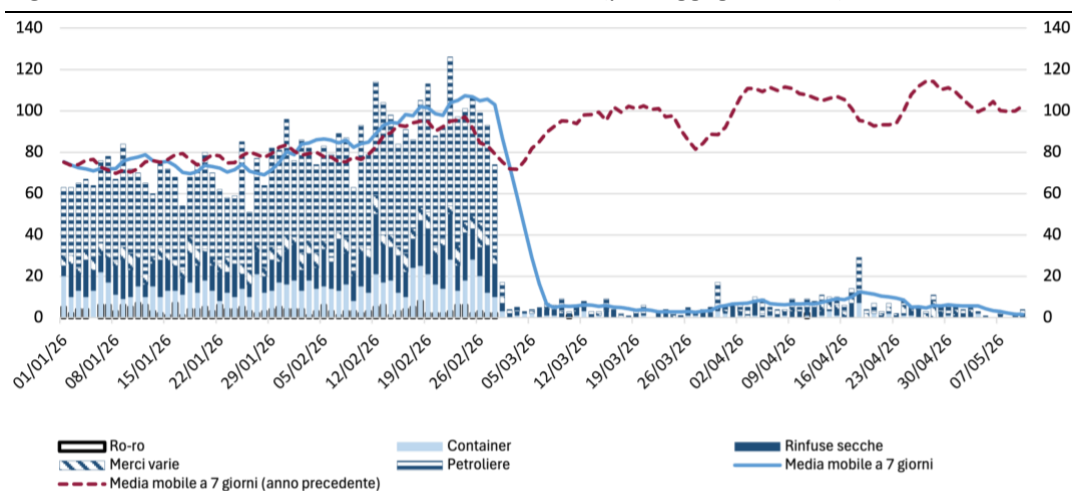
IL 2025 E LE PROSPETTIVE FUTURE

IL QUADRO MACROECONOMICO E LE PREVISIONI

L'economia internazionale e italiana

Il contesto internazionale quest'anno è stato scosso da un nuovo conflitto, in Medio Oriente, che ha velocemente turbato i mercati energetici peggiorando le aspettative degli operatori. Secondo le recenti proiezioni si prospetta il deterioramento del contesto economico globale nel biennio 2026-27, a causa principalmente delle tensioni in Medio Oriente, oltre che per le politiche tariffarie statunitensi. In seguito alla guerra in Iran tra febbraio e maggio 2026 il traffico marittimo nello Stretto di Hormuz si è quasi azzerato (fig. 1), interrompendo di fatto gli scambi internazionali dei paesi che si affacciano sul Golfo Persico. Ne sono derivati forti rincari delle materie prime, soprattutto energetiche, provocando una ripresa inaspettata delle pressioni e delle attese inflazionistiche, che se persistenti potrebbero trasmettersi anche sulle dinamiche salariali. Di conseguenza, le principali banche centrali, come la BCE e la Riserva Federale, hanno adottato un approccio più prudente, interrompendo la fase di espansione monetaria per contrastare il recente aumento dei prezzi; gli operatori adesso cominciano a prefigurare incrementi dei tassi d'interesse ufficiali nella restante parte dell'anno. Mentre l'economia degli Stati Uniti mostra segnali di resilienza, l'area dell'euro appare più fragile e frammentata, con paesi come la Germania ancora in fase di moderata ripresa.

Fig. 1 – Transiti navali nello stretto di Hormuz (passaggi giornalieri)



Fonte: IMF PortWatch.

Le previsioni internazionali incorporano la prosecuzione della fase di crescita, ma con rischi al ribasso. Nelle proiezioni del FMI di aprile 2026 il commercio mondiale rallenterebbe bruscamente, al 2,8 per cento dal 5,1 del 2025, per poi rafforzarsi al 3,8 nel 2027. La crescita statunitense resterebbe robusta, mentre quella dell'area dell'euro si collocherebbe poco sopra l'1,0 per cento e in Cina rallenterebbe dal 5,0 per cento del

2025 al 4,4 nel 2026 e al 4,0 nel 2027. A livello globale la fase di disinflazione si arresterebbe temporaneamente: l'inflazione salirebbe al 4,4 per cento nel 2026 prima di ridursi nuovamente l'anno successivo. Le previsioni della Commissione europea di primavera, invece, riducono la crescita dell'area dell'euro allo 0,9 per cento nel 2026 e all'1,2 nel 2027, principalmente per gli effetti del conflitto in Medio Oriente sugli approvvigionamenti energetici e sui prezzi.

Secondo stime dell'UPB la guerra in Medio Oriente sottrarrebbe tra 3 e 4 decimi di punto percentuale alla crescita del PIL dell'Italia nel 2026-27. L'UPB ha aggiornato le stime dei possibili effetti economici della guerra in Medio Oriente pubblicate nella Nota sulla Congiuntura dello scorso aprile; in questa si riportavano gli effetti di due possibili scenari sull'evoluzione del conflitto, uno più e l'altro meno favorevole. Con l'aggiornamento delle ipotesi, lo scenario più probabile sembra prospettarsi intermedio, anche se più prossimo a quello meno favorevole. Sull'attività si attende un freno alla variazione del PIL di 3 e 4 decimi di punto percentuale, rispettivamente quest'anno e il prossimo; nello stesso periodo l'incremento dell'inflazione, misurata dal deflatore dei consumi, sarebbe di 1,4 e 1,1 punti percentuali.

Le variabili esogene del Documento di finanza pubblica (DFP) 2026 hanno recepito un quadro internazionale divenuto più instabile e incerto a causa delle ripercussioni del conflitto in Medio Oriente, oltre che per le diverse restrizioni agli scambi. Il commercio mondiale è rimasto inaspettatamente dinamico nel 2025, sostenuto dall'anticipazione degli scambi prima dell'entrata in vigore dei dazi, da aliquote effettive inferiori a quelle nominali e dalla capacità degli esportatori di riorientare le destinazioni commerciali; per il 2026 si prospetta tuttavia una battuta d'arresto, alla quale seguirebbe una graduale normalizzazione negli anni successivi. I prezzi delle materie prime energetiche si sono ridotti nel 2025, ma le ipotesi su petrolio e gas sono state riviste sensibilmente al rialzo nel 2026-27, per effetto delle tensioni in Medio Oriente, pur restando lontane dai picchi del 2022. I tassi d'interesse a lungo termine mostrano un profilo in moderata crescita, poco più marcata di quella attesa nell'autunno scorso. Il tasso di cambio dollaro-euro è proiettato nelle ultime stime ufficiali poco più deprezzato rispetto al Documento programmatico di finanza pubblica 2025 (DPFP) ma molto più rafforzato rispetto alle ipotesi del DFP 2025, che non ricevono il forte apprezzamento seguito alle tensioni commerciali.

Nel 2025 il PIL dell'Italia ha rallentato allo 0,5 per cento, un ritmo inferiore a quello dell'area dell'euro per il secondo anno di seguito. L'economia italiana è stata sostenuta dalla domanda interna, mentre il contributo di quella estera netta è risultato negativo in un contesto internazionale caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche e commerciali. I consumi delle famiglie hanno mantenuto una dinamica positiva e gli investimenti hanno registrato un recupero, trainati soprattutto dall'edilizia e dai macchinari. Dal lato dell'offerta, la crescita dei servizi e delle costruzioni ha compensato la debolezza della manifattura, che ha continuato a risentire del rallentamento del ciclo industriale europeo.

L'inflazione in Italia è rimasta bassa nel 2025, ma ha risentito rapidamente della guerra in Medio Oriente nel 2026. L'inflazione nel 2025 è risultata inferiore a quella europea e pari all'1,5 per cento; l'anno scorso la flessione dei prezzi energetici non regolamentati ha attenuato le pressioni provenienti dalle componenti alimentari e dai servizi. Nei primi due mesi del 2026 l'inflazione è rimasta moderata, ma successivamente al conflitto in Medio Oriente è velocemente aumentata, raggiungendo il 3,2 per cento in maggio.

Il mercato del lavoro ha continuato a espandersi, con salari reali molto bassi. Nel 2025 gli occupati sono aumentati di circa 180.000 unità, soprattutto tra le donne e tra i lavoratori oltre i 50 anni; il tasso di disoccupazione è quindi sceso al 6,1 per cento. Il tasso di inattività, in lieve diminuzione, è rimasto superiore ai livelli osservati nei principali *partner* europei. Le retribuzioni contrattuali sono cresciute del 3,1 per cento, favorendo un recupero del potere d'acquisto; in termini reali, tuttavia, i salari rimangono inferiori di oltre l'8 per cento rispetto ai valori medi del 2020.

Le tendenze demografiche, territoriali e climatiche restano un vincolo per la crescita potenziale. Il calo della natalità e l'invecchiamento della popolazione incidono sulle prospettive di crescita di lungo periodo e si ampliano i divari territoriali, con una dinamica demografica particolarmente sfavorevole nel Mezzogiorno. Sul fronte ambientale, nel biennio 2023-24 si è registrata una riduzione delle emissioni di CO₂ PM10 in rapporto al PIL, accompagnata da una crescita della produzione di energia fotovoltaica e degli investimenti connessi alla transizione verde e al progresso tecnologico. Prosegue però l'aumento delle temperature medie e la maggiore frequenza degli eventi climatici estremi conferma la rilevanza delle sfide ambientali per l'economia italiana.

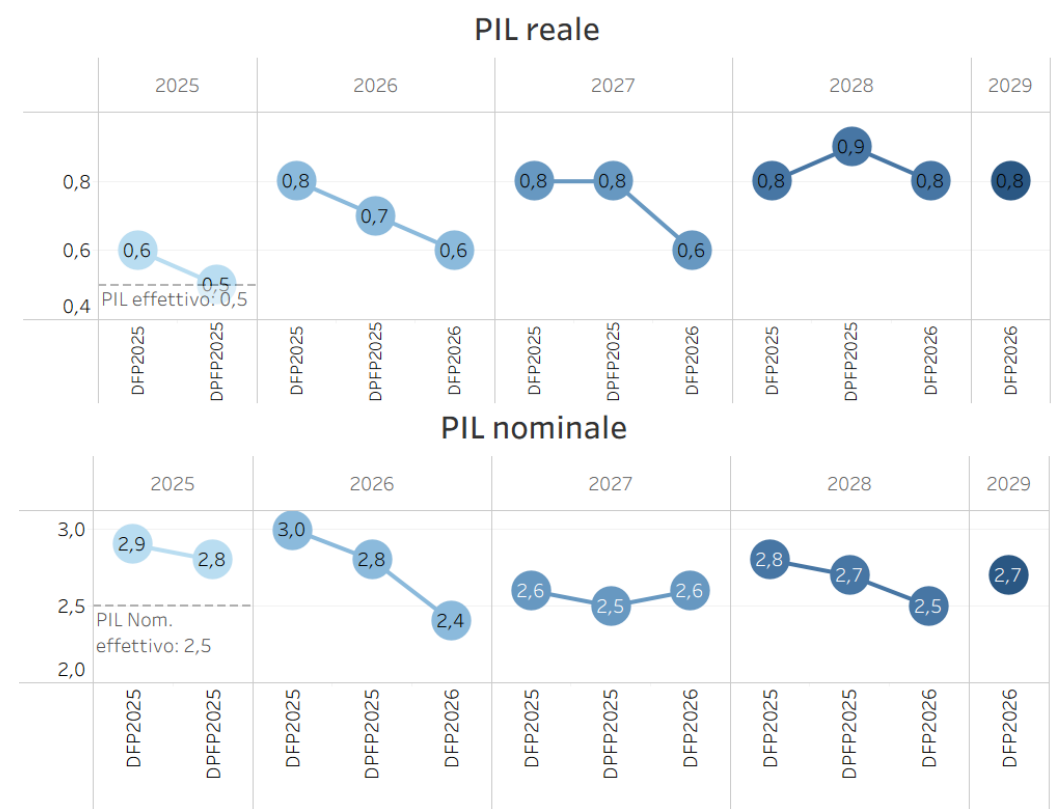
Le previsioni macroeconomiche

Le previsioni programmatiche formulate dal Governo l'anno scorso sono risultate accurate sul PIL del 2025; la proiezione sul PIL nominale è invece stata lievemente sovrastimata. Nel confronto con lo scenario macroeconomico tendenziale del DFP 2025, le previsioni del DFPF sull'espansione dell'economia italiana risultavano marginalmente riviste al ribasso nel 2025-26, confermate per il 2027 e corrette al rialzo nel 2028 (allo 0,9 per cento; fig. 2). Per il 2025, la limatura sulla variazione del PIL (un decimo di punto percentuale in meno rispetto al DFP) era riconducibile al peggioramento delle informazioni congiunturali, ossia alla sorpresa negativa sul secondo trimestre di quell'anno. L'impatto delle nuove ipotesi sulle variabili esogene risultava invece sostanzialmente neutrale. Sulla base dei primi dati di consuntivo (diffusi in marzo 2026) la previsione del DFPF sul PIL reale del 2025 è risultata corretta; la previsione sul PIL nominale è invece risultata superiore del dato ufficiale per 3 decimi di punto percentuale.

Il Governo ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita del PIL nell'ultimo DFP, a causa della guerra in Medio Oriente. Le ipotesi del DFP 2026, formulate nella seconda metà di

marzo, assumevano già una durata breve del conflitto in Medio Oriente, ma con effetti persistenti. Il quadro macroeconomico tendenziale ha quindi rivisto al ribasso le attese sul PIL non soltanto nel 2026, ma anche e soprattutto nel 2027. Sul PIL nominale, la revisione al ribasso delle stime per il 2026 è apparsa marcata (0,6 punti in meno nel DFP 2026 rispetto al DFP dello scorso anno); le attese sul 2027 sono risultate invece sostanzialmente confermate negli ultimi tre documenti di programmazione.

Fig. 2 – Previsioni del MEF del PIL (reale e nominale) nei recenti documenti programmatici: DFP 2025, DPFP 2025 e DFP 2026 (1)
(variazioni percentuali)



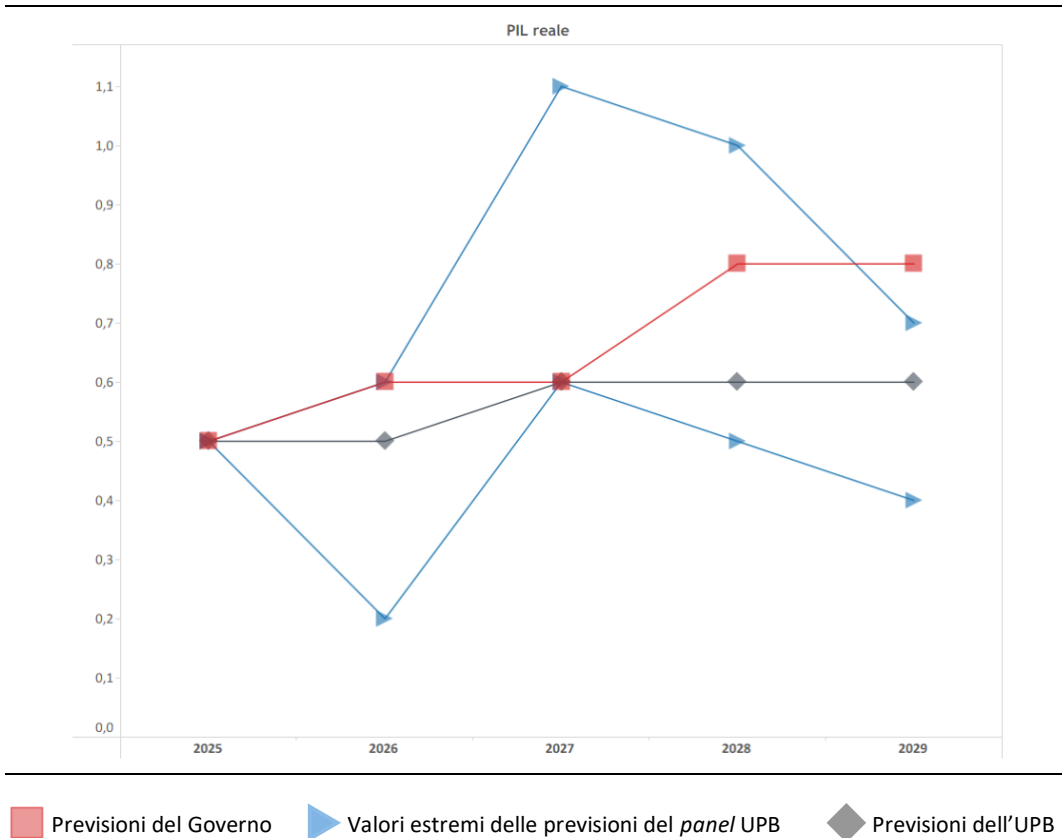
Fonte: DFP 2025, DPFP 2025 e DFP 2026.

(1) Il grafico mostra le previsioni realizzate negli ultimi tre documenti programmatici (DFP 2025, DPFP 2025 e DFP 2026, come riportato nell'asse in basso) in base all'anno previsto (riportato in alto). Le previsioni del DPFP sono relative al quadro programmatico, mentre quelle dei due DFP sono tendenziali.

Le previsioni macroeconomiche tendenziali del Governo sono state validate dall'UPB l'8 aprile sulla base di uno scenario aggiornato dal Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) a fine marzo, che teneva conto della guerra in Medio Oriente. La previsione del PIL dell'Italia del DFP 2026 appare all'interno di un accettabile intervallo di valutazione lungo quasi tutto l'orizzonte di previsione (fig. 3). Nel quadro macroeconomico tendenziale (QMT) l'aumento cumulato del PIL tra il 2026 e il 2029, pari a 2,8 punti percentuali, si colloca tra la mediana e il limite superiore dei valori del *panel*. La valutazione complessiva di accettabilità delle previsioni macroeconomiche tendenziali del Governo tiene conto: a) di proiezioni annuali sulla crescita del PIL che non eccedono gli

estremi dell'intervallo di previsione del *panel* UPB, salvo che nell'ultimo anno di previsione e comunque in misura marginale; b) di previsioni annuali nel QMT del PIL nominale – variabile molto rilevante per la finanza pubblica – complessivamente più caute di quelle dell'UPB e della mediana del *panel*; c) di incrementi cumulati del PIL sia reale che nominale sostanzialmente coerenti con le valutazioni del *panel*, in quanto prossimi ai valori mediani.

Fig. 3 – PIL andamento tendenziale



Le previsioni restano ad oggi accettabili, ma il quadro internazionale è molto instabile. Il QMT del MEF è stato validato sulla base delle informazioni disponibili all'inizio di aprile, seguendo un'agenda concordata con il MEF in febbraio. Successivamente alla chiusura dell'esercizio previsionale si è realizzata una tregua della guerra in Medio Oriente, che non si è ancora tradotta in una pace duratura. Restano, pertanto, modesti i transiti attraverso il canale di Hormuz ed elevate le quotazioni delle materie prime energetiche. Al momento il quadro delle variabili esogene appare adeguato, ma lo scenario internazionale resta esposto a forti rischi e le previsioni potrebbero essere riviste, anche in misura significativa, nell'arco di un breve intervallo di tempo.

Le previsioni dell'UPB delineano una fase di espansione dell'economia italiana appena più moderata di quella prefigurata dal MEF. Le attese dell'UPB sul PIL sono lievemente più caute rispetto a quelle del DFP, a eccezione che sul 2027 per il quale sono allineate. Lungo l'orizzonte di previsione l'attività economica sarebbe sostenuta dalla tenuta

dell'occupazione, che attenuerebbe gli effetti delle nuove pressioni inflazionistiche sul potere d'acquisto, oltre che dall'impulso proveniente dai programmi di investimento previsti dal Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) soprattutto quest'anno. Per quanto riguarda i prezzi, il deflatore dei consumi privati dovrebbe accelerare al 3,0 per cento quest'anno (dall'1,4 per cento del 2025), soprattutto a causa della guerra in Medio Oriente, per poi rallentare al 2,3 per cento nel 2027 e convergere intorno al 2,0 per cento alla fine del periodo di previsione. Sul mercato del lavoro, lo scenario tendenziale dell'UPB prospetta il proseguimento dell'attuale fase espansiva, con un aumento dell'occupazione, misurata in termini di ULA, di circa lo 0,6 per cento in media nel quadriennio e una riduzione del tasso di disoccupazione dal 5,8 per cento quest'anno al 5,5 per cento nel 2029.

Secondo stime dell'UPB l'impatto complessivo degli investimenti aggiuntivi del PNRR sul livello del PIL raggiungerebbe circa due punti percentuali nel 2026, per poi riassorbirsi gradualmente. L'UPB ha aggiornato la valutazione sugli effetti macroeconomici del PNRR. L'analisi considera le risorse del PNRR destinate a progetti aggiuntivi, finanziati tramite sovvenzioni e prestiti europei e fondi nazionali, includendo gli interventi realizzati nel 2020-25 e la nuova programmazione per il 2026-30 (pari a 192,6 miliardi di euro nel 2020-30). Secondo le simulazioni condotte con il modello MeMo-It, l'impatto degli investimenti aggiuntivi del PNRR sul PIL si collocherebbe intorno all'uno per cento al termine del quadriennio 2021-24. Nel triennio successivo lo stimolo si rafforzerebbe, anche per l'accelerazione degli interventi in prossimità della chiusura di diversi progetti. Il massimo effetto sul PIL sarebbe raggiunto nel 2026, con un incremento stimato dell'1,8 per cento. Negli anni successivi, il graduale riassorbimento dell'impulso di spesa ridurrebbe l'impatto del Piano, che si attesterebbe all'1,1 per cento nel 2030. Utilizzando il modello di equilibrio economico generale QUEST III R&D, si ottengono risultati molto simili ma più persistenti nel medio periodo. Nel 2030, l'impatto dei progetti aggiuntivi del PNRR sarebbe ancora pari al 2,0 per cento con un'ipotesi di media efficienza degli investimenti pubblici. In uno scenario di alta efficienza l'impatto aggiuntivo al 2030 sarebbe di 0,6 punti, mentre in uno scenario di bassa efficienza l'impatto sarebbe minore per 0,5 punti.

La stima degli effetti del PNRR attraverso le sovvenzioni (che hanno finanziato sia progetti in essere sia aggiuntivi) indica un impatto più limitato, di poco inferiore a un punto percentuale sul livello del PIL 2026. L'analisi considera gli effetti di tutte le sovvenzioni del PNRR (oltre 70 miliardi di euro nel 2020-30), che includono sia quelle destinate a progetti già in essere sia quelle rivolte a nuovi interventi. Le stime effettuate con entrambi i modelli indicano un contributo significativo sull'attività economica, con un picco nel 2026 nell'intorno di 0,8 punti di PIL.

La crescita dell'economia italiana si ridurrebbe in misura non trascurabile nel 2026 escludendo l'impulso del PNRR: secondo le simulazioni condotte con il modello MeMo-It la variazione del PIL di quest'anno sarebbe inferiore di mezzo punto percentuale in

assenza dei progetti addizionali del PNRR mentre sarebbe inferiore di 0,3 punti in assenza di quelli finanziati da sovvenzioni.

L'economia italiana resta esposta a rischi prevalentemente al ribasso, legati soprattutto a fattori geopolitici e internazionali. Le tensioni in Medio Oriente e le persistenti restrizioni al commercio globale continuano a pesare sui mercati energetici, sulle catene di approvvigionamento e sugli scambi internazionali. Permangono inoltre incertezze sull'evoluzione delle politiche economiche e sulle reazioni dei mercati finanziari, particolarmente rilevanti per i paesi ad alto debito pubblico. A ciò si aggiungono i rischi climatici e ambientali, che potrebbero accentuare le tensioni economiche e geopolitiche e produrre effetti negativi significativi nel medio periodo, soprattutto nell'area mediterranea.

LA FINANZA PUBBLICA

La finanza pubblica nel 2025

Nel 2025, il deficit della Amministrazioni pubbliche si è attestato al 3,1 per cento del PIL, in diminuzione rispetto al 3,4 dell'anno precedente. Il risultato a consuntivo del disavanzo è stato lievemente superiore alla stima del DFPF — di un decimo di punto di PIL — per effetto di maggiori spese in conto capitale rispetto alle previsioni; ciò è spiegato, in particolare, da contributi agli investimenti connessi ai bonus edilizi maggiori del previsto e all'accelerazione degli investimenti del PNRR. Il disavanzo risulta inferiore di 0,2 punti percentuali di PIL rispetto all'obiettivo programmato nel Piano strutturale di bilancio di medio termine 2025-29 (PSB).

L'avanzo primario ha continuato a migliorare, attestandosi allo 0,8 per cento del PIL, rispetto allo 0,5 nel 2024. Il consolidamento è stato sostenuto dall'aumento delle entrate — in particolare di quelle contributive — solo parzialmente compensato dall'incremento delle uscite primarie, riconducibile principalmente alla spesa in conto capitale. La pressione fiscale è aumentata di 0,7 punti percentuali di PIL dal 42,4 al 43,1 per cento, soprattutto per effetto dell'incremento dei contributi sociali.

Secondo il Documento di finanza pubblica 2026 (DFP), la spesa netta è cresciuta dell'1,9 per cento, superando il limite raccomandato dal Consiglio della UE in sede di approvazione del PSB. La revisione al rialzo rispetto alla Nota tecnico-illustrativa allegata alla legge di bilancio 2026-28, che stimava una crescita dell'1,3 per cento, è imputabile in larga misura alla dinamica della spesa primaria, su cui hanno inciso fattori contingenti, in particolare l'emersione inattesa di crediti d'imposta edilizi legati al Superbonus.

Le stima di crescita della spesa netta della Commissione europea per il 2025 è inferiore, pari all'1,5 per cento, grazie perlopiù a un impatto stimato più favorevole delle misure discrezionali dal lato delle entrate. La deviazione rispetto al percorso raccomandato è pari a 0,1 punti percentuali di PIL su base annuale, mentre su base cumulata risulta solo marginalmente al di sopra del tetto.

Sulla base di una valutazione complessiva, la Commissione ha concluso che l'Italia ha dato seguito effettivo (*effective action*) alle raccomandazioni del Consiglio; di conseguenza, la procedura per i disavanzi eccessivi è temporaneamente sospesa (*put in abeyance*). La Commissione ha inoltre proposto di estendere l'ambito di applicazione della clausola di salvaguardia nazionale sulla difesa anche alle misure per rafforzare la sicurezza energetica attuate a partire dal febbraio 2026 e a quelle che verranno introdotte fino al 2028 con un limite annuale di 0,3 punti percentuali di PIL e cumulato di 0,6 punti nel triennio 2026-28.

La spesa per interessi passivi sul prodotto è rimasta al 3,9 per cento, invariata rispetto all'anno precedente, nonostante il progressivo impatto degli aumenti dei tassi di interesse sulle emissioni effettuate negli anni passati.

Il rapporto tra il debito e il PIL è salito al 137,1 per cento (in aumento di 2,4 punti rispetto al 2024), per effetto soprattutto della componente stock-flussi, legata anche agli effetti di cassa dei crediti fiscali edilizi e all'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro.

La valutazione retrospettiva delle previsioni di finanza pubblica per il quadriennio 2022-25 evidenzia errori particolarmente ampi nel biennio 2022-23 ma un deciso miglioramento nel biennio successivo. L'analisi, svolta anche alla luce delle recenti disposizioni europee che richiedono una verifica degli errori di previsione, confronta le stime formulate dal MEF nei documenti di bilancio autunnali con i corrispondenti risultati di consuntivo. Per il saldo primario e l'indebitamento netto in rapporto al PIL, gli scostamenti mostrano una sottostima del disavanzo nel biennio 2022-23, particolarmente marcata nel 2023, mentre nel 2024-25 si osserva un'inversione del segno dell'errore. Gli scostamenti relativi alla spesa per interessi risultano invece concentrati essenzialmente nel 2022. Gli errori previsivi del MEF e della Commissione europea appaiono nel complesso simili, riflettendo in larga misura eventi straordinari comuni.

Nel complesso, l'analisi mostra che non vi è evidenza di un errore sistematico nelle previsioni di finanza pubblica nel quadriennio 2022-25. La significativa sottostima del deficit nel biennio 2022-23 è dovuta in parte rilevante a eventi che si sono manifestati successivamente alla formulazione delle previsioni relative alla legge di bilancio (effetti dell'inflazione inattesa sulla spesa per interessi e revisione del trattamento contabile di alcuni bonus edilizi). Tuttavia, la sottostima dell'impatto del Superbonus e del bonus facciate sottolinea la necessità di rafforzare l'efficacia dei sistemi di monitoraggio, soprattutto nel caso di misure nuove e quindi più difficili da prevedere. Nel biennio 2024-25, le previsioni ufficiali si sono, invece, rivelate prudentiali, grazie soprattutto all'andamento delle entrate e della spesa per interessi migliore del previsto.

La finanza pubblica nel 2026 e nel triennio 2027-29

Per il triennio 2026-28, il DPFP confermava gli obiettivi di disavanzo sul prodotto indicati nel PSB, programmando al contempo una crescita annua della spesa netta coerente con i limiti raccomandati. Rispetto all'andamento a legislazione vigente, per la spesa netta emergeva la necessità di una lieve correzione per il 2026, mentre per il biennio 2027-28 si delineavano spazi di bilancio. In termini di indebitamento netto, invece, si presentavano spazi di bilancio in tutti gli anni del triennio 2026-28.

Veniva impostata una manovra che utilizzava quasi integralmente gli spazi di bilancio disponibili. Fra gli interventi si ricordano la riduzione di due punti percentuali della seconda aliquota Irpef, le agevolazioni fiscali su alcune componenti retributive per i dipendenti privati e pubblici, il rifinanziamento del servizio sanitario nazionale e quello della zona economica speciale mentre, fra le coperture, l'ampliamento della platea di imprese tenute a versare il trattamento di fine rapporto al fondo di Tesoreria dell'INPS,

l'incremento di due punti percentuali delle aliquote IRAP per banche, altri enti e società finanziarie e imprese di assicurazione per il triennio 2026-28, l'introduzione di imposte sostitutive per l'affrancamento delle riserve altrimenti non distribuibili, la previsione di limiti alla compensazione delle perdite pregresse e delle eccedenze ACE.

Il 22 aprile, il Governo ha trasmesso al Parlamento il DFP con un peggioramento dei disavanzi tendenziali per il periodo 2026-29 principalmente a causa del deterioramento del quadro macroeconomico. Pur confermando un percorso di graduale riduzione, il deficit si attesterebbe in previsione su livelli più elevati di quelli programmati nel PSB, passando dal 3,1 per cento del PIL registrato nel 2025 al 2,9 nel 2026 (2,8 nel PSB), 2,8 nel 2027 (2,6 nel PSB), 2,5 nel 2028 (2,3 nel PSB) e 2,1 nel 2029 (1,8 nel PSB). Il deficit tornerebbe comunque sotto la soglia del 3 per cento del PIL nel 2026, ponendo le condizioni per l'uscita dalla procedura per i disavanzi eccessivi del Patto di stabilità e crescita nel 2027.

Per il 2026, il DFP stima una crescita della spesa netta dell'1,6 per cento, in linea con il limite raccomandato dal Consiglio, mentre nel 2027 l'indicatore supererebbe il limite raccomandato. Per il 2026, la Commissione stima una crescita della spesa netta più favorevole, pari all'1,4 per cento. Secondo il DFP, lo scostamento previsto per il 2027 deriva principalmente dalla revisione al rialzo della spesa primaria corrente, riconducibile all'impatto delle pressioni inflazionistiche del 2026 sulla rivalutazione delle prestazioni sociali in denaro. Il DFP rimanda al prossimo ottobre la valutazione più approfondita e aggiornata dell'evoluzione della spesa netta e la definizione di eventuali misure correttive. Per il 2028 e il 2029, la crescita della spesa netta tornerebbe nei limiti.

L'avanzo primario continuerebbe a migliorare, arrivando al 2,4 per cento del PIL nel 2029, mentre la spesa per interessi in rapporto al PIL è prevista in aumento già nell'anno in corso, fino a raggiungere il 4,5 per cento nel 2029. Il miglioramento dell'avanzo primario deriverebbe soprattutto da una riduzione della spesa in conto capitale rispetto al PIL, in particolare i contributi agli investimenti, mentre la pressione fiscale rimarrebbe sostanzialmente invariata. L'evoluzione della spesa per interessi riflette soprattutto il recente rialzo della curva dei rendimenti legato alle tensioni internazionali.

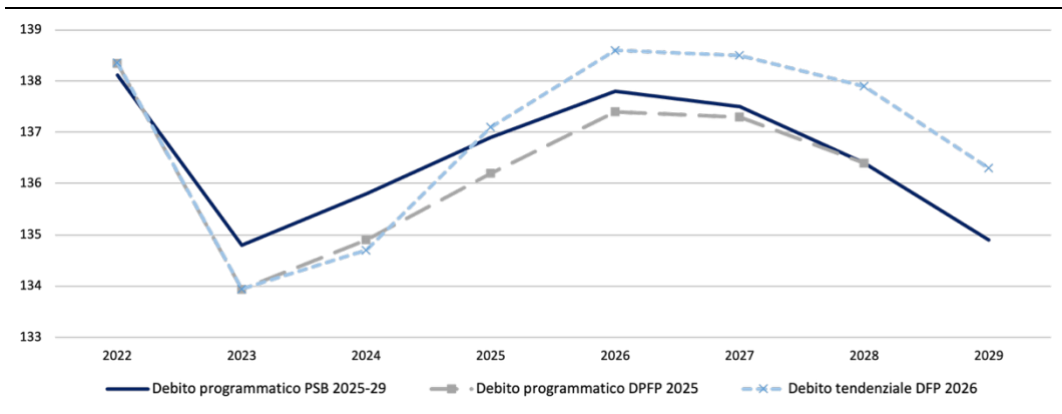
Nel DFP, la finanza pubblica corretta per il ciclo economico conferma per l'intero orizzonte 2024-29 un percorso di consolidamento in linea con il PSB, con un miglioramento complessivo del saldo primario strutturale di 6,7 punti percentuali di PIL potenziale.

L'orientamento di bilancio si conferma restrittivo e anticiclico lungo il periodo di previsione, con un impulso che resta, tuttavia, moderato nel 2026 grazie alla spinta espansiva delle spese finanziate da trasferimenti della UE.

Nel DFP, è previsto un aumento del rapporto tra il debito e il PIL al 138,6 per cento nel 2026, seguito da una lieve riduzione al 138,5 nel 2027 e da un rafforzamento della

discesa al 137,9 nel 2028 e al 136,3 nel 2029 (fig. 4). Rispetto alle stime del DPFP, il sentiero risulta più sfavorevole lungo tutto l'orizzonte previsivo. La dinamica favorevole dal 2027 sarebbe trainata dall'avanzo primario, ma subordinata in tale anno alla realizzazione degli obiettivi delle privatizzazioni e alla riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro.

Fig. 4 – Debito delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL
(valori percentuali)



Fonte: PSB 2025-29, DPFP 2025 e DFP 2026.

Per il 2026, sono stimate in aumento le emissioni lorde di titoli di Stato che il settore privato dovrà assorbire ma in riduzione le emissioni nette. Tenendo conto del quadro tendenziale del DFP e del proseguimento della riduzione del portafoglio di titoli detenuti dall'Eurosistema a fini di politica monetaria, le emissioni lorde di titoli di Stato da collocare sul mercato sono stimate a 528 miliardi, un livello superiore a quello del 2025, anche per effetto di un fabbisogno più elevato rispetto all'anno precedente. Le emissioni nette di titoli di Stato al netto dei programmi dell'Eurosistema sul mercato secondario sono stimate ad 174 miliardi nel 2026, in riduzione di 23 miliardi rispetto al 2025 – dopo anni di aumento dal 2022 – per effetto dell'utilizzo del conto disponibilità del Tesoro per il finanziamento del fabbisogno e della diminuzione dei titoli di Stato in scadenza in portafoglio dell'Eurosistema che non vengono reinvestiti.

La traiettoria del rapporto tra il debito e il PIL del DFP viene valutata in discesa anche sulla base di ipotesi macroeconomiche e di finanza pubblica diverse da quelle ufficiali. Per il periodo 2026-29, lo scenario UPB applica al quadro del DFP i differenziali tra le previsioni formulate dall'Ufficio in sede di validazione e quelle governative su crescita reale e deflatori. La dinamica del PIL reale lievemente meno sostenuta è in parte compensata da una crescita più elevata del deflatore del PIL, con effetti contenuti sul PIL nominale. Il rapporto tra debito e PIL resta quindi sostanzialmente allineato a quello del DFP, aumentando nel 2026, stabilizzandosi nel 2027 e riducendosi fino al 136,4 per cento nel 2029.

Alla luce dell'elevata volatilità geopolitica connessa con il conflitto in Iran, viene inoltre illustrato uno scenario meno favorevole, caratterizzato da uno shock sui prezzi

energetici fino alla primavera del 2027. In tale ipotesi, la minore crescita reale e il peggioramento dell'avanzo primario porterebbero il rapporto tra debito e PIL fino a circa il 140 per cento nel 2026. Il successivo riassorbimento dello *shock* e la maggiore crescita nominale favorirebbero poi una riduzione verso valori prossimi a quelli del DFP, a condizione che non si verificano rialzi persistenti dei tassi o interventi aggiuntivi di contrasto al rialzo dei prezzi finanziati in disavanzo.

Un ulteriore fattore di rischio riguarda la realizzazione dei proventi da privatizzazioni incorporati nel DFP, pari complessivamente allo 0,8 per cento del PIL nel triennio 2026-28. In assenza di tali introiti, la stabilizzazione del rapporto nel 2027 verrebbe meno e la successiva riduzione partirebbe da un livello più elevato; nel 2029 il debito si attesterebbe al 137,2 per cento del PIL, 0,8 punti al di sopra della stima ufficiale. Inoltre, anche ipotizzando la piena realizzazione del programma di dismissioni, l'analisi probabilistica evidenzia che la probabilità di riduzione del rapporto tra debito e PIL rispetto all'anno precedente resta contenuta nel biennio 2026-27 (rispettivamente pari al 30 e al 50 per cento), per poi aumentare sensibilmente negli anni successivi.

La proiezione di medio periodo, elaborata con il *framework* di analisi di sostenibilità del debito dell'UPB, estende l'analisi fino al 2041 e la confronta con il PSB. L'esercizio assume, tra l'altro, che le crisi recenti abbiano effetti permanenti sulla capacità produttiva e che, con l'esaurirsi dell'impulso del PNRR, la crescita potenziale converga gradualmente, in linea con le previsioni di consenso, verso lo 0,6 per cento. In questo quadro, il rapporto tra debito e PIL continuerebbe a ridursi, ma a un ritmo inferiore rispetto al PSB: dopo il picco del 2026, si collocherebbe al 135,4 per cento nel 2031 e al 123,8 nel 2041, circa 10 punti al di sopra di quanto previsto dal Piano. Il divario riflette principalmente ipotesi meno favorevoli sulla crescita economica e una diversa evoluzione dell'avanzo primario.

L'UPB ha valutato positivamente l'ampliamento dell'orizzonte di previsione del documento; tuttavia, 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. L'elevata incertezza del contesto geopolitico, in rapida evoluzione, accresce i rischi sul quadro macroeconomico e di finanza pubblica; la definizione degli interventi correttivi avrebbe beneficiato di una fase di analisi e confronto estesa nel tempo, anziché concentrata a ridosso della manovra di bilancio.

Nonostante il deterioramento del quadro macroeconomico e l'aumento della spesa per interessi, il quadro tendenziale di finanza pubblica continua a evidenziare un consolidamento di bilancio. In particolare, si conferma un miglioramento progressivo del saldo primario in rapporto al PIL nel quadriennio di previsione, fino al 2027 con valori invariati rispetto alla precedente stima. È anche confermata la riduzione del debito in rapporto al prodotto dopo il 2026, anche se condizionata a un ambizioso programma di privatizzazioni nel 2027; la discesa è più marcata a partire dal 2028.

Appaiono perlopiù utilizzati i margini di bilancio lungo l'orizzonte di previsione: ciò limita l'uso della politica di bilancio per contrastare l'attuale crisi e quelle che dovessero materializzarsi in futuro. Dopo la deviazione del 2025, nell'orizzonte di previsione del DFP la crescita della spesa netta annuale rimane al limite o al di sopra del percorso stabilito dal Consiglio in sede di approvazione del Piano strutturale di bilancio. Le stime della spesa netta pubblicate dalla Commissione europea lo scorso 3 giugno appaiono leggermente più favorevoli. Le regole di bilancio così come la necessità di mantenere un profilo discendente del debito in rapporto al PIL limitano quindi gli spazi di manovra della politica di bilancio.

Il quadro di finanza pubblica presenta nell'attuale contesto diversi elementi di incertezza. Innanzitutto, le prospettive economiche presentano rischi orientati al ribasso, in ragione della marcata volatilità nello scenario internazionale. Gli eventi in corso suggeriscono l'urgenza di costituire riserve di bilancio per poter far fronte a *shock* rilevanti, in particolare nei mercati energetici. Emergono, inoltre, nuove priorità, tra cui il rafforzamento della difesa e la gestione degli effetti sull'economia e la finanza pubblica delle transizioni climatica, energetica e demografica. L'intervento pubblico potrebbe inoltre rendersi necessario per assicurare che le opportunità della transizione digitale, in particolare quelle legate all'intelligenza artificiale, vadano a beneficio dell'economia e della società nel suo complesso. Infine, il percorso di riduzione del rapporto tra debito e PIL, previsto già a partire dal 2027, e più decisamente dal 2028, potrebbe risultare meno virtuoso rispetto a quanto stimato qualora non si realizzassero le ipotesi relative al programma di privatizzazioni o si materializzassero i rischi al ribasso per la crescita economica.

APPROFONDIMENTI TEMATICI

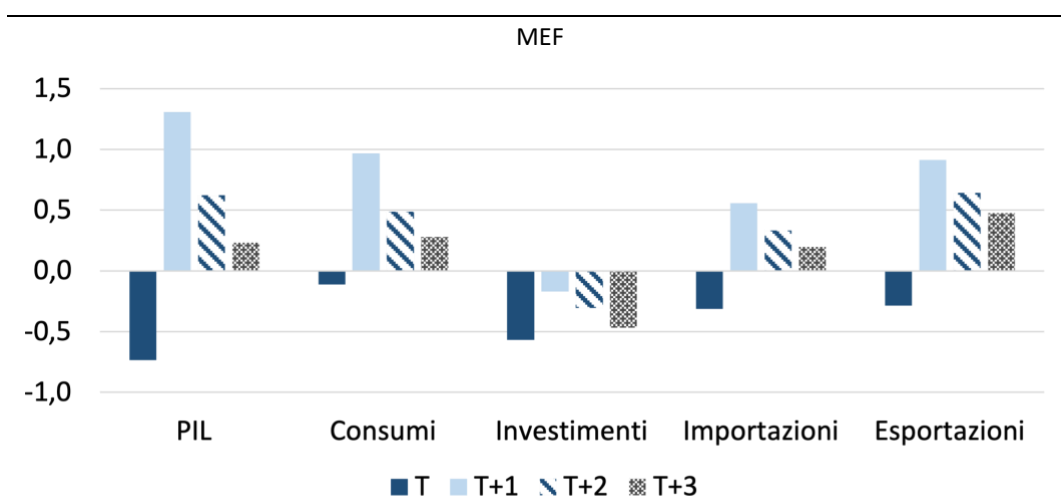
LE PREVISIONI DEL GOVERNO E IL MERCATO DEI TITOLI PUBBLICI

Il Capitolo 3 presenta, come di consueto, un aggiornamento della valutazione ex-post delle previsioni macroeconomiche ufficiali negli anni recenti. Viene quindi illustrata un'analisi della distorsione e dell'accuratezza delle previsioni di bilancio nel periodo 2000-2025 soffermandosi in particolare sulle differenze tra i periodi prima e dopo il 2014, primo anno di attuazione di una serie di riforme delle procedure legate al ciclo di bilancio, tra cui l'istituzione dell'UPB. Nel paragrafo finale, viene condotta un'analisi quantitativa sull'impatto che annunci e sorprese macroeconomiche e di finanza pubblica possono avere sui rendimenti dei titoli di Stato italiani.

Riguardo agli errori delle previsioni macroeconomiche, le evidenze sul 2020-25 confermano i risultati già emersi nelle precedenti edizioni. Gli errori previsivi del MEF risultano simili a quelli dell'UPB, della mediana del *panel* e della Commissione europea, sia per ampiezza sia per distorsione. Le proiezioni del PIL mostrano una tendenza alla sottostima nell'anno in corso e una sovrastima per gli anni successivi, comuni a tutti i previsori in quanto hanno risentito di eventi eccezionali come la pandemia. Per il PIL nominale prevale invece un orientamento pessimista, riconducibile alla sottovalutazione dell'impennata inflazionistica seguita alla crisi energetica.

La scomposizione dell'errore sulle componenti del PIL mostra per il MEF (fig. 5) e per l'UPB andamenti simili. La sottostima degli investimenti ha contribuito in misura significativa agli errori nell'anno corrente, anche per effetto della forte dinamica legata al Superbonus e al PNRR; negli anni successivi gli errori derivano invece soprattutto da consumi ed esportazioni.

Fig. 5 – Errore medio per le componenti di domanda del PIL nelle previsioni del MEF sul 2020-25



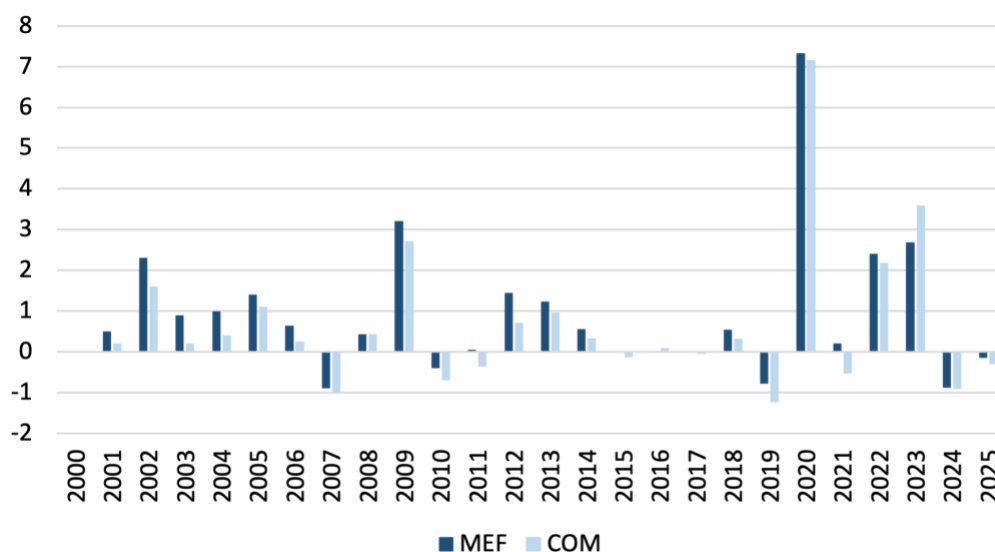
Fonte: elaborazioni su dati del MEF.

Gli errori delle previsioni un anno in avanti del MEF, rilevanti per la politica di bilancio, nel 2020-25 sono stati complessivamente in linea con quelli degli altri previsori, mostrando nella maggior parte dei casi lo stesso segno. La forte sovrastima del 2020 e la successiva sottostima del 2021 riflettono gli effetti eccezionali della pandemia, mentre negli anni successivi gli errori sono stati influenzati soprattutto dalla guerra in Ucraina. Nel complesso non emergono distorsioni persistenti specifiche dei singoli previsori e si osserva una significativa convergenza tra essi.

La seconda parte del capitolo esamina la distorsione e l'accuratezza delle previsioni ufficiali di finanza pubblica nel periodo 2000-2025, con riferimento ai principali saldi di bilancio e al confronto tra il periodo precedente e successivo al 2014. L'esercizio considera gli errori di previsione a un anno relativi al saldo primario, all'indebitamento netto e alla spesa per interessi delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL, confrontando le previsioni formulate dal MEF nei documenti programmatici autunnali con i corrispondenti dati di consuntivo. La distorsione e l'accuratezza delle previsioni governative sono inoltre messe a confronto con quelle della Commissione europea, formulate su un insieme informativo di finanza pubblica sostanzialmente analogo.

L'analisi grafica evidenzia una tendenza alla distorsione ottimistica nelle previsioni dei saldi di finanza pubblica sull'intero periodo, che si attenua dopo il 2014 (fig. 6). Gli errori di previsione (definiti come differenza tra previsione e dato di consuntivo) del saldo primario e dell'indebitamento netto mostrano una prevalenza di valori positivi, mentre per la spesa per interessi gli errori risultano più contenuti e distribuiti in modo più simmetrico attorno allo zero. Gli scostamenti più ampi si osservano in corrispondenza della crisi finanziaria, della pandemia e degli effetti associati alla riclassificazione contabile dei crediti edilizi. Le previsioni del MEF appaiono nel complesso simili a quelle della Commissione europea, pur mostrando una maggiore dispersione e una più accentuata tendenza ottimistica soprattutto prima del 2014.

Fig. 6 – Errori di previsione dell’indebitamento netto in rapporto al PIL (1)
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati del MEF, della Commissione europea e dell’Istat.

(1) L’errore di previsione per un determinato anno è definito come la previsione formulata nell’autunno dell’anno precedente meno il dato di consuntivo trasmesso dall’Istat a Eurostat nell’aprile dell’anno successivo.

Gli indicatori statistici confermano la tendenza alla distorsione ottimistica delle previsioni sui saldi di bilancio sull’intero periodo e la sua marcata attenuazione dopo il 2014, al netto degli anni eccezionali. Escludendo gli anni caratterizzati da fattori eccezionali, identificati sulla base di *shock* macroeconomici e revisioni contabili intervenuti successivamente alla formulazione delle previsioni, l’errore medio delle previsioni del MEF mostra, nel confronto tra il periodo 2000-14 e quello successivo, il passaggio da una distorsione ottimistica a una lievemente prudente: da 0,78 a -0,05 punti percentuali di PIL per il saldo primario e da 0,65 a -0,14 per l’indebitamento netto. Anche l’accuratezza delle previsioni migliora, con una riduzione della radice quadrata dell’errore quadratico medio, un indicatore di precisione delle previsioni, che passa da 1,20 a 0,37 per il saldo primario e da 1,03 a 0,47 per l’indebitamento netto. Per la spesa per interessi emergono invece proprietà più stabili, con errori più contenuti e senza differenze apprezzabili tra i due sottoperiodi.

Test statistici confermano un cambiamento strutturale nelle previsioni dei saldi di bilancio dopo il 2014 e indica che una parte del miglioramento osservato è associata a una minore distorsione delle previsioni della crescita del PIL nominale. I test mostrano che, per saldo primario e indebitamento netto, la distorsione sull’intero campione è statisticamente significativa, mentre nel periodo successivo al 2014 emerge un orientamento prudente, anche se non statisticamente significativo; il test di Wald conferma il miglioramento strutturale tra i due sottoperiodi. Il controllo per gli errori di previsione della crescita del PIL nominale suggerisce che una parte del miglioramento riflette la minore distorsione delle previsioni macroeconomiche dopo il 2014,

affiancandosi alla componente più specificatamente legata alla finanza pubblica. Per la spesa per interessi, invece, non emergono distorsioni statisticamente significative né differenze strutturali tra i due sottoperiodi.

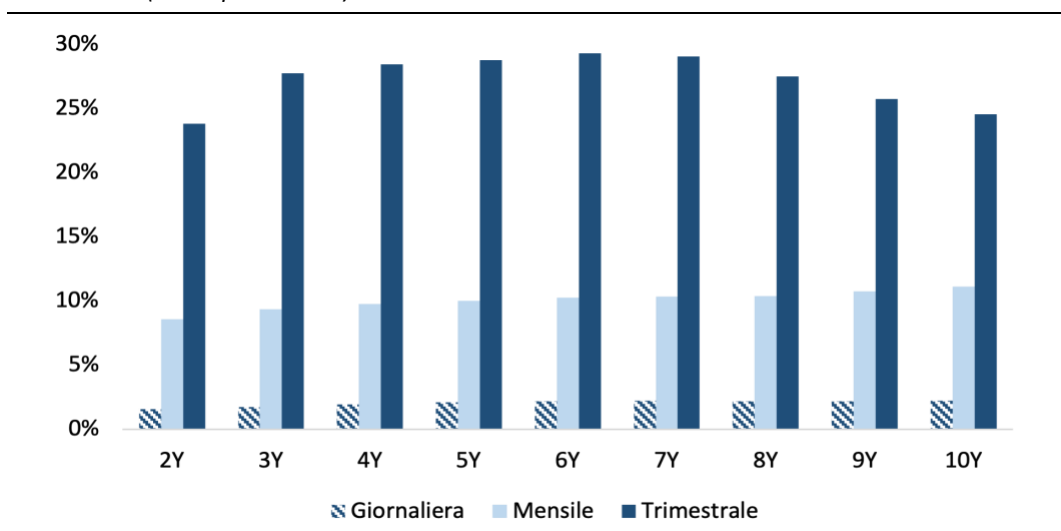
Nel complesso, l'analisi evidenzia che le previsioni sui saldi di finanza pubblica hanno mostrato, nel periodo 2000-2025, una tendenza alla distorsione ottimistica, che si attenua dopo il 2014 fino a divenire lievemente prudentiale una volta esclusi gli anni caratterizzati da fattori eccezionali. A tale miglioramento ha contribuito anche la riduzione della distorsione ottimistica delle previsioni macroeconomiche. Per la spesa per interessi emergono invece proprietà più stabili, con una lieve distorsione prudentiale nel periodo di analisi considerato e senza differenze statisticamente significative tra i due sottoperiodi.

L'UPB ha inoltre analizzato come le informazioni sull'economia e sui conti pubblici si riflettono sulle condizioni di finanziamento del debito sovrano. L'analisi considera nello specifico il modo in cui i mercati reagiscono alle nuove informazioni, sia sulla pubblicazione di dati macroeconomici sia sul bilancio pubblico; per quest'ultimo ci si focalizza sull'aggiornamento delle previsioni ufficiali sui consumi pubblici e sullo scostamento di queste ultime dai dati di consuntivo di contabilità nazionale.

Quando viene pubblicato un dato economico o un documento di bilancio, gli operatori lo confrontano con le attese già incorporate nei corsi dei titoli pubblici. La parte inattesa, cioè la "sorpresa", può quindi modificare i rendimenti lungo la curva. Per l'Italia questo effetto è particolarmente rilevante, perché l'elevato debito pubblico rende il costo del finanziamento sensibile sia al contesto internazionale sia alla percezione della sostenibilità fiscale. L'analisi dell'UPB copre il periodo 2011-25, segnato da fasi molto diverse: la crisi del debito sovrano, la pandemia, il ritorno dell'inflazione e la normalizzazione monetaria.

Le sorprese macroeconomiche aiutano a spiegare i movimenti dei rendimenti soprattutto quando si guarda a variabili mensili o trimestrali. A una frequenza giornaliera la capacità esplicativa delle sorprese è bassa in quanto prevalgono rumore di mercato, fattori tecnici e condizioni di liquidità. Quando invece le informazioni sono aggregate nel tempo, emerge con più chiarezza il legame tra le novità macroeconomiche e gli spostamenti della curva dei rendimenti. I movimenti dei rendimenti spiegati dalle sorprese aumentano quindi passando dai dati giornalieri a quelli mensili e trimestrali (fig. 7). L'effetto non è però uniforme lungo la curva. È più elevato sulle scadenze intermedie, dove contano maggiormente le aspettative sul ciclo economico, sull'inflazione e sui futuri tassi ufficiali. Tende invece a ridursi alle scadenze più elevate, maggiormente influenzate dai premi per il rischio e dai fattori finanziari globali. Nel caso italiano pesano in modo particolare le sorprese provenienti dall'estero, soprattutto dagli Stati Uniti e dalla Germania, che incidono sui fattori globali e quindi si trasmettono rapidamente anche ai rendimenti sovrani italiani.

Fig. 7 – Quota della varianza dei rendimenti dei titoli pubblici italiani spiegata dalle sorprese macroeconomiche (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati LSEG.

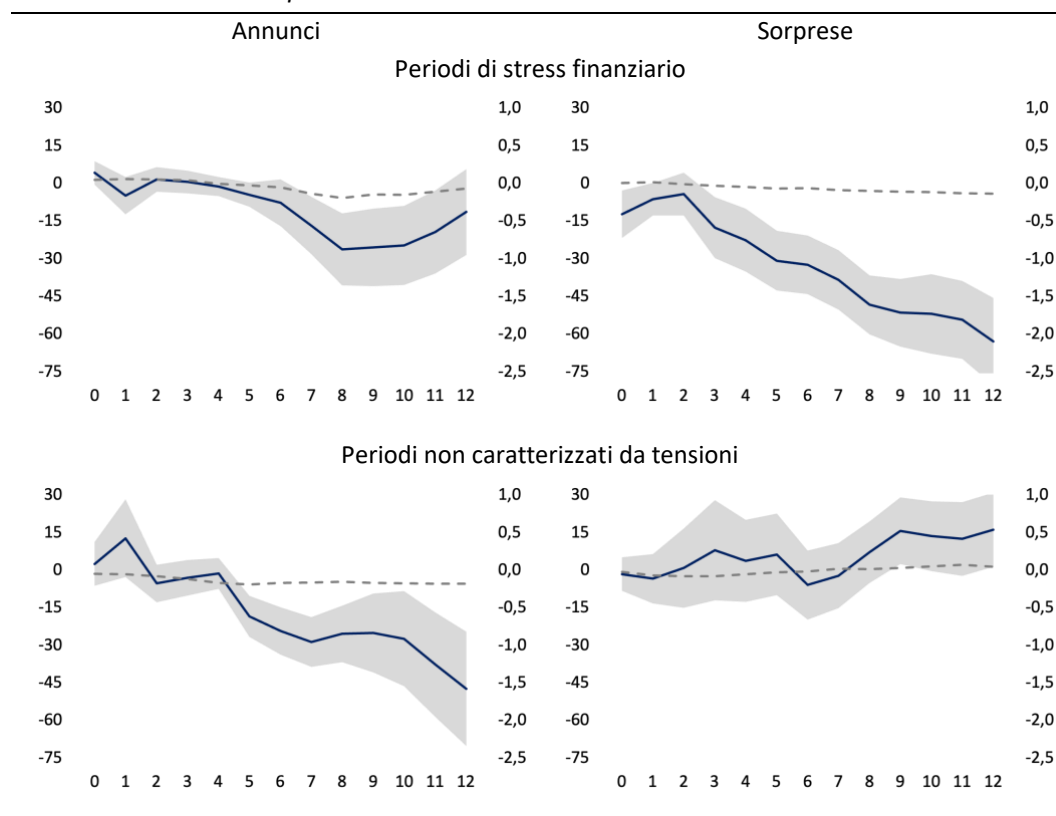
La reazione dei mercati non è simmetrica: le notizie sfavorevoli incidono sui rendimenti più delle notizie favorevoli. Le evidenze indicano che le notizie avverse sul quadro macroeconomico o sulla spesa pubblica (*bad surprises*) spiegano una quota maggiore della variabilità dei rendimenti rispetto a quelle favorevoli, soprattutto sulle scadenze intermedie. Questo risultato si spiega anche con l'alto debito dell'Italia, per cui un segnale di deterioramento dell'economia o dei conti pubblici può accrescere rapidamente la percezione del rischio sovrano. Un miglioramento, invece, viene incorporato con maggiore prudenza, in quanto può richiedere conferme successive. In altri termini, i prezzi di mercato tendono a reagire più a un possibile peggioramento della sostenibilità fiscale rispetto a un miglioramento di pari entità (asimmetria nelle risposte dei mercati).

Per la politica di bilancio non conta solo ciò che viene annunciato, ma anche ciò che viene effettivamente realizzato nei dati. L'analisi distingue tra annunci fiscali e sorprese fiscali riferite ai consumi pubblici reali. Gli "annunci" ufficiali configurano la componente anticipata dell'orientamento di bilancio, indicata nelle previsioni del Governo. Le "sorprese" fiscali misurano invece il divario tra i dati che si sono resi disponibili e le relative previsioni. Gli annunci possono orientare le aspettative degli operatori prima che le misure si riflettano nei conti nazionali. La loro efficacia dipende però dalla credibilità con cui vengono percepiti. Per questo la conferma nei dati osservati tende ad avere un ruolo decisivo, soprattutto nelle fasi di tensione finanziaria. Quando il mercato è in condizioni di stress, una sorpresa fiscale favorevole — ad esempio una spesa inferiore a quanto previsto — può validare il percorso di consolidamento. In questo caso la riduzione dei rendimenti tende a essere più persistente. Nelle fasi di calma, invece, gli operatori sembrano attribuire maggiore peso alla traiettoria programmatica annunciata, mentre le sorprese di consuntivo risultano meno decisive.

Il principale canale di trasmissione degli *shock* fiscali passa per la riduzione del premio per il rischio sovrano, più che dalle aspettative sui tassi dell'area dell'euro. La scomposizione dei rendimenti mostra che, nelle fasi di crisi, i tassi italiani riflettono soprattutto un fattore di rischio specifico nazionale, il *broad term premium* (fig. 8). Questa componente incorpora i premi richiesti dagli investitori per detenere debito italiano, quindi include tra gli altri, il rischio sovrano, il rischio di liquidità, la frammentazione finanziaria e, in alcuni periodi, il rischio di ridenominazione.

Quando il consolidamento è credibile ed è confermato dai dati, la riduzione dei rendimenti avviene soprattutto attraverso la compressione del premio per il rischio. Gli effetti sono più marcati sulle scadenze lunghe e possono quindi determinare un appiattimento della curva dei rendimenti, ovvero lo scarto tra i tassi sul tratto decennale e quello biennale tende a ridursi. L'implicazione di politica economica è chiara. Per un Paese ad alto debito, la prudenza di bilancio può contribuire a ridurre i costi di finanziamento; diventa però pienamente efficace solo se è coerente, credibile e verificabile nei risultati osservati, così da ridurre in modo stabile i premi per il rischio.

Fig. 8 – Risposta a *shock* di annunci e sorprese fiscali delle componenti *expectation* e *broad term premium*



Fonte: elaborazioni su dati LSEG e del MEF.

Nota: funzioni di risposta all'impulso della componente *expectation* (linea tratteggiata, asse a destra) e della componente *broad term premium* (linea continua, asse a sinistra) della curva dei rendimenti, ottenute da stime *Local Projections* a *shock* di annunci e di sorprese di consolidamento fiscale; regioni di confidenza al 68 per cento con errori standard HAC/Newey-West. Sull'asse orizzontale, trimestri dopo lo *shock*.

IL PNRR COME FATTORE DI MIGLIORAMENTO DELLA CAPACITÀ AMMINISTRATIVA DEI COMUNI: I PROGRAMMI, L'ATTUAZIONE E GLI EFFETTI SUL MERCATO DEGLI APPALTI PUBBLICI

Il PNRR, coadiuvato dal Piano nazionale complementare (PNC), rappresenta il più ampio e ambizioso programma di investimenti pubblici realizzato in Italia negli ultimi decenni, oltre a essere un veicolo per introdurre riforme ad ampio spettro volte anche a sostenere e incentivare la modernizzazione e digitalizzazione del Paese e delle Amministrazioni pubbliche (PA).

L'attuazione del Piano rappresenta un caso di studio di particolare interesse, sia per l'entità delle risorse mobilitate, sia per il carattere innovativo delle strategie, delle riforme e degli strumenti adottati. Uno dei principali obiettivi del PNRR consiste nel rafforzare il rapporto tra Amministrazioni e sistema economico-sociale, nella consapevolezza del ruolo che l'azione pubblica svolge quale leva di crescita economica, sviluppo territoriale e sostegno alla piena realizzazione delle persone. Su tale obiettivo convergono interventi molteplici e trasversali, che combinano investimenti e riforme incidendo direttamente sul funzionamento delle Amministrazioni pubbliche.

La portata effettiva del suo impatto dipenderà in larga misura dalla capacità delle Amministrazioni pubbliche, degli operatori economici e degli altri soggetti coinvolti di valorizzare e consolidare il patrimonio di esperienze, competenze e innovazioni maturato nel corso della sua attuazione. Giunto alla fase conclusiva della sua attuazione, il Piano richiede, pertanto, l'avvio di una riflessione sul suo funzionamento e sui cambiamenti che ha generato nel sistema economico, sociale e istituzionale del Paese.

Questo capitolo è dedicato a una prima valutazione del contributo del PNRR al rafforzamento della capacità amministrativa degli Enti locali, con particolare riferimento ai Comuni. Esso si sviluppa lungo tre direttrici.

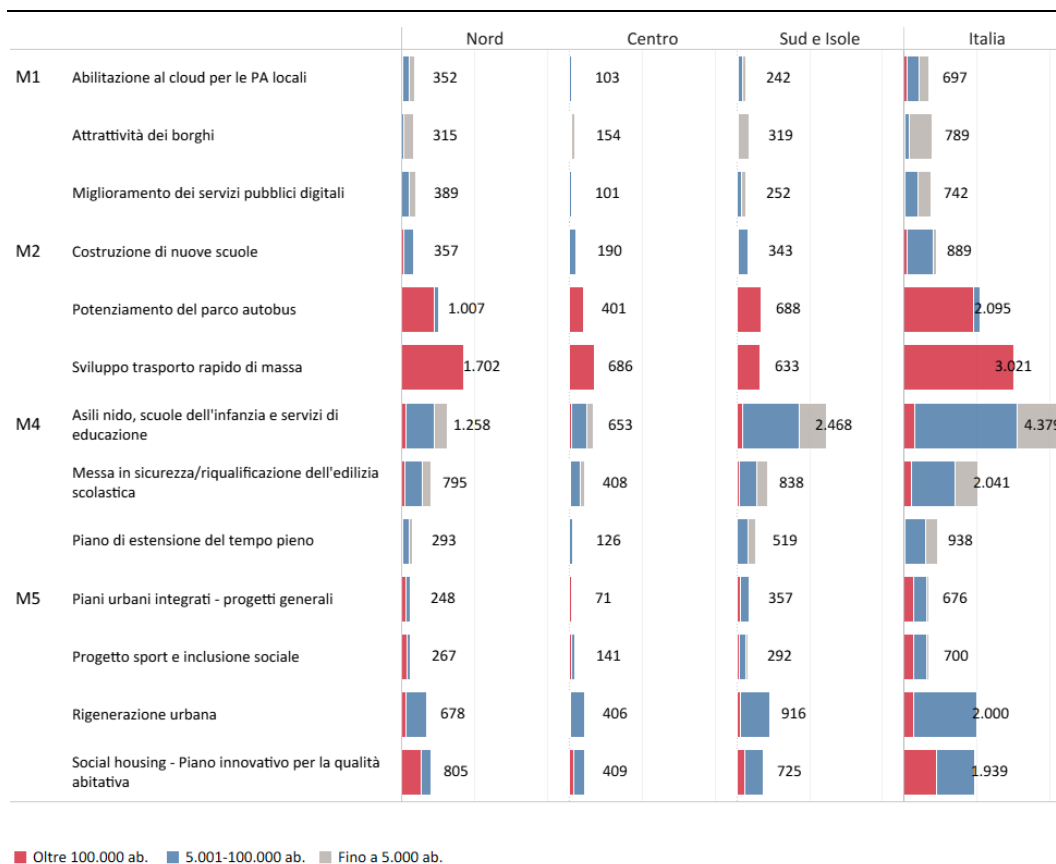
La prima parte del capitolo è rivolta a una ricognizione delle politiche e delle riforme introdotte attraverso il PNRR, o comunque riconducibili al Piano, che ne hanno accompagnato, anticipato o condizionato l'attuazione, suscettibili di incidere sull'efficienza e sulla capacità operativa della pubblica Amministrazione. In particolare, l'attenzione è concentrata sulle riforme e sugli investimenti diretti a migliorare e semplificare l'attività delle Amministrazioni pubbliche, a rafforzarne la dotazione organica e aumentarne le competenze, nonché sugli interventi volti a sostenere il processo di digitalizzazione contenuti prevalentemente nella Componente 1 della Missione 1 (M1C1). Il successo degli interventi dipenderà, non soltanto dal conseguimento delle *milestone* e dei *target* previsti dal PNRR, ma anche da una pluralità di ulteriori fattori: dall'effettiva attuazione di alcune riforme, non riducibile al mero adempimento burocratico; dalla capacità di ricalibrare alcuni interventi sulla base delle evidenze emerse dal monitoraggio, correggendo tempestivamente eventuali criticità; dall'effettivo utilizzo delle nuove infrastrutture digitali da parte di Amministrazioni, cittadini e imprese.

La ricognizione include anche le principali innovazioni normative e procedurali che incidono direttamente sulle modalità di affidamento e gestione dei contratti, tra cui l'obbligo di utilizzo delle piattaforme digitali di approvvigionamento dal 2024, il sistema di qualificazione delle stazioni appaltanti, l'estensione dell'*e-procurement* e l'introduzione di nuovi strumenti e banche dati a supporto delle procedure. Tali riforme rappresentano un elemento centrale del quadro istituzionale entro cui operano i Comuni e costituiscono un fattore chiave per interpretare eventuali cambiamenti strutturali nelle *performance* del *procurement* pubblico, oggetto della parte finale del capitolo.

La seconda parte del capitolo contiene un'analisi descrittiva del coinvolgimento dei Comuni nell'ambito del PNRR. Questi, infatti, in quanto soggetti attuatori di una quota significativa degli interventi previsti dal Piano, sono stati interessati negli ultimi anni da una combinazione di nuove risorse, riforme e obblighi amministrativi che hanno inciso sulle modalità di organizzazione dell'attività amministrativa e sulla capacità di risposta ai bisogni dei territori. L'analisi è basata prevalentemente sulle informazioni desunte da ReGiS e ha richiesto la costruzione di un *dataset* che ha permesso, per ciascuna *policy* o riforma considerata, di identificare i soggetti attuatori, la localizzazione degli interventi, gli obiettivi connessi, nonché il *timing* previsto di implementazione. Gli effetti dell'attuazione del PNRR sulla spesa dei Comuni sono stati valutati, invece, analizzando la dinamica dei pagamenti e la composizione del personale utilizzando i dati di Siope e del Conto annuale della Ragioneria generale dello Stato.

I progetti direttamente attuati dai Comuni registrati al 17 maggio 2026 nella piattaforma ReGiS sono 88.311, per un ammontare complessivo pari a 25,2 miliardi a valere sulle risorse PNRR (171,7 miliardi) e a circa 34,2 miliardi considerando l'insieme delle fonti di finanziamento pubblico (245 miliardi). L'81 per cento dei progetti – diffusi pressoché sull'intero universo dei Comuni – si colloca nella Missione 1, dedicata alla digitalizzazione delle Amministrazioni pubbliche; la restante parte dei progetti, ha un maggior peso in termini finanziari e si concentra nelle Missioni 2, 4 e 5 coinvolgendo un numero più contenuto di Enti (fig. 9).

Fig. 9 – Misure di investimento di maggiore rilevanza finanziaria per missione, area geografica e dimensione dei Comuni
(finanziamento PNRR in milioni di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ReGIS aggiornati al 17 maggio 2026 e popolazione Istat al 31 dicembre 2024.

(1) Sono considerate le sub-misure caratterizzate da un valore complessivo dei progetti superiore a 500 milioni.

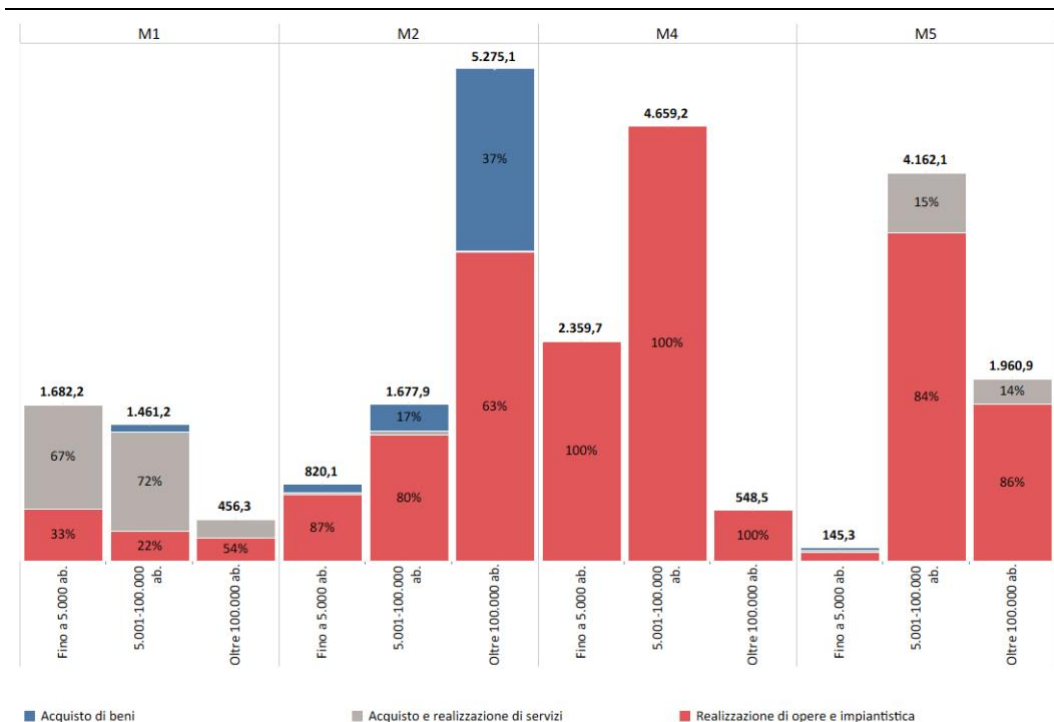
Sebbene l’attuazione del PNRR a livello locale sia avvenuta in larga misura su iniziativa comunale, la partecipazione osservata ai progetti difficilmente può essere ricondotta a scelte autonome degli Enti. Essa riflette, da un lato, le decisioni assunte a livello centrale e tradotte nei criteri dei bandi e negli obiettivi richiesti e, dall’altro, la capacità amministrativa dell’Ente e le caratteristiche strutturali di alcune funzioni locali. Quest’ultimo aspetto sembra emergere soprattutto con riferimento ai Comuni di dimensione molto piccola o molto grande: i primi partecipano meno alle misure che rientrano nell’ambito dei servizi, che richiedono una soglia dimensionale minima di gestione, mentre i secondi concentrano le risorse nell’ambito delle funzioni fondamentali – come la mobilità urbana – che per natura li riguardano in via quasi esclusiva.

La distribuzione territoriale degli interventi è caratterizzata, in molti casi, da significative agglomerazioni, riconducibili a differenze nei fabbisogni locali, nelle capacità amministrative e, verosimilmente, anche nelle dinamiche di cooperazione o competizione tra Enti territoriali per la realizzazione degli investimenti. Emergono rilevanti interazioni tra Comuni, Province, Città metropolitane e Regioni in numerose linee

di investimento del PNRR, a conferma della natura multilivello della *governance* dei servizi pubblici locali. Esempi sono rappresentati dalle misure del PNRR relative alla realizzazione di impianti per la gestione dei rifiuti, alla rigenerazione urbana e alla messa in sicurezza degli edifici scolastici. L'analisi mostra, inoltre, una diversa intensità di partecipazione dei Comuni ai progetti in funzione della loro ampiezza demografica, verosimilmente connessa alle specificità organizzative e all'ambito dimensionale richiesto per l'erogazione di alcuni servizi pubblici locali.

I progetti realizzati dai Comuni, al netto di quelli connessi con la digitalizzazione e il rafforzamento della capacità amministrativa della M1C1, riguardano prevalentemente interventi su immobili e infrastrutture (fig. 10). Assume particolare rilievo la questione della loro sostenibilità dal punto di vista della gestione e della capacità degli Enti locali di garantire nel tempo l'effettiva attivazione dei servizi connessi. Il tema riguarda sia la disponibilità di capitale umano qualificato all'interno dei Comuni, necessario per valorizzare gli investimenti connessi alla digitalizzazione e alla gestione delle nuove infrastrutture, sia la sostenibilità finanziaria di eventuali maggiori spese correnti che potrebbero insorgere dal loro funzionamento. Alcuni interventi – come quelli relativi alla riqualificazione e alla messa in sicurezza degli edifici scolastici – potranno determinare effetti positivi in termini di riduzione dei costi di manutenzione e di efficientamento gestionale; altri interventi, tuttavia, potrebbero generare maggiori spese correnti associate alla gestione, manutenzione e piena fruibilità delle nuove infrastrutture realizzate. Per alcune misure, quali gli asili nido e il potenziamento dei servizi sociali, sono già state previste risorse correnti dedicate al finanziamento; per altri ambiti, invece, resta da verificare se le risorse disponibili all'interno del comparto comunale saranno effettivamente sufficienti a garantire l'operatività delle strutture realizzate e l'attivazione dei nuovi servizi.

Fig. 10 – Tipologia di investimento per missione e dimensione dei Comuni (finanziamento PNRR in milioni di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ReGIS aggiornati al 17 maggio 2026 e popolazione Istat al 31 dicembre 2024.

Nella terza parte del lavoro si verifica empiricamente se, e in quale misura, il PNRR abbia modificato l'attività di *procurement* dei Comuni italiani, guardando sia all'effetto di breve periodo, sia ai primi segnali di carattere strutturale. L'analisi si concentra sul segmento dei lavori pubblici, una componente che assume una rilevanza specifica per l'attuazione del Piano: per il rispetto dei tempi previsti, per l'ampiezza degli importi mobilitati e per le ricadute di lungo periodo sulla dotazione infrastrutturale del Paese. L'obiettivo è fornire una prima risposta a tre specifiche domande di ricerca.

La prima domanda di ricerca riguarda se, e in quale misura, le procedure di affidamento di lavori finanziati dal PNRR si distinguano dalle procedure non-PNRR comparabili, realizzate dalla medesima amministrazione nello stesso periodo temporale, in termini di efficienza, ossia durata, grado di competizione, apertura del mercato e modalità di affidamento. Tali aspetti vengono misurati attraverso sette indicatori: durata della fase di affidamento, numero di imprese offerenti per lotto, ribasso di aggiudicazione, co-localizzazione regionale tra Comune e aggiudicatario, probabilità di affidamento a microimprese, ricorso a forme centralizzate o aggregate di affidamento e all'affidamento diretto. Il differenziale così ottenuto è inoltre declinato per classe di importo del lavoro, macroarea geografica della stazione appaltante e classe demografica del Comune.

La seconda domanda riguarda la misura in cui l'aumento di efficienza delle Amministrazioni dipende da caratteristiche considerate rilevanti per la capacità di

assorbire uno *shock* di domanda di questa scala, quali: l'esperienza procedurale che la stazione appaltante ha già accumulato in un segmento omogeneo per tipologia di intervento (nuova costruzione, manutenzione, ristrutturazione), settore (infrastrutture di trasporto, edilizia civile, infrastrutture energetiche e *utilities*) e tipo di procedura (aperta, negoziata, affidamento diretto); il carico procedurale generato dal volume di procedure recenti; il completamento di un progetto della M1C1 del PNRR dedicata al rafforzamento della capacità amministrativa della pubblica Amministrazione (formazione del personale, interoperabilità dei dati, digitalizzazione dei processi), in cui rientra un sotto-insieme di interventi specifici per il *procurement* (*e-procurement*, supporto tecnico alle stazioni appaltanti); la qualità amministrativa del Comune, misurata dall'indice *Municipal Administration Quality Index* (MAQI) di Cerqua *et al.* (2025).

La terza domanda riguarda il possibile effetto persistente degli investimenti della M1C1 sulle procedure non finanziate dal Piano, verificando se il completamento di un progetto M1C1 sia associato a cambiamenti negli esiti procedurali anche per le procedure ordinarie comparabili realizzate dalla stessa stazione appaltante.

L'analisi mostra che il PNRR ha modificato in maniera significativa il profilo del *procurement* comunale lungo quattro direttrici principali: rapidità delle procedure, grado di competizione, apertura del mercato e forme organizzative dell'affidamento. Il confronto tra procedure PNRR e non-PNRR evidenzia infatti differenze sistematiche, riconducibili sia alla pressione temporale imposta dal Piano, sia a processi di adattamento organizzativo delle Amministrazioni coinvolte.

Il primo elemento che emerge riguarda la maggiore rapidità delle procedure finanziate dal PNRR, confermando che il PNRR ha agito come uno *shock* organizzativo oltre che finanziario, inducendo le Amministrazioni a ridurre inerzie procedurali e a concentrare maggiormente le risorse sull'attuazione. I tempi di affidamento risultano significativamente più contenuti rispetto a quelli delle procedure ordinarie comparabili, anche al netto delle semplificazioni normative introdotte nel periodo. La riduzione appare particolarmente marcata nei lavori di importo medio-piccolo, ossia nei segmenti in cui esistevano maggiori margini di compressione dei tempi amministrativi (fig. 11)

Le procedure del Piano registrano un numero medio di offerenti inferiore rispetto alle procedure non-PNRR, mentre i ribassi di aggiudicazione risultano sostanzialmente allineati. Tale risultato suggerisce che la rapidità dell'affidamento non può essere considerata, da sola, un indicatore sufficiente della qualità del *procurement*. La maggiore rapidità delle procedure non è affiancata da un incremento della competizione. È plausibile che questo dipenda dalla maggiore complessità tecnica e amministrativa degli interventi finanziati, dai vincoli di rendicontazione e dai tempi di esecuzione più stringenti, che restringono la platea degli operatori in grado di partecipare.

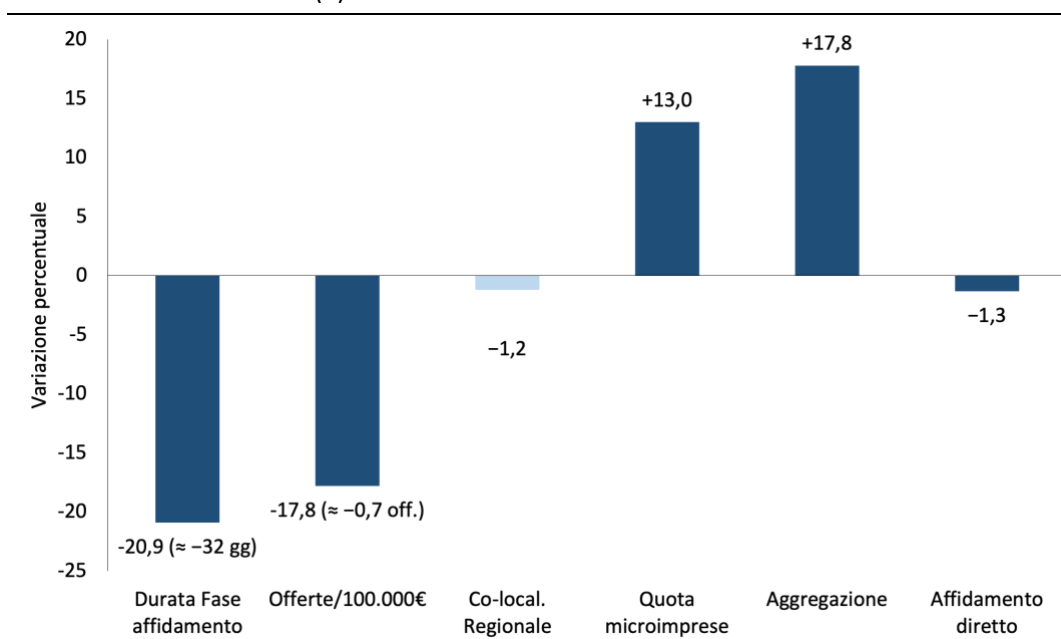
Le procedure PNRR mostrano una maggiore presenza di microimprese tra gli aggiudicatari, coerentemente con la diffusione di interventi di scala medio-piccola e con

l'ampliamento delle soglie per gli affidamenti diretti. Cambia invece solo marginalmente la geografia degli aggiudicatari, poiché la prossimità territoriale tra Comune e impresa aggiudicataria resta elevata anche nel *procurement* del Piano. L'effetto del PNRR sembra, pertanto, avere inciso più sulla dimensione delle imprese coinvolte che sulla loro distribuzione territoriale.

Una trasformazione importante riguarda anche le modalità organizzative delle procedure. Nei lavori PNRR si osserva un ricorso più frequente a forme di gestione centralizzata o aggregata, soprattutto, come atteso, nei Comuni di minori dimensioni. Tale evidenza appare coerente con il disegno istituzionale del Piano, che ha incentivato il ricorso a centrali uniche di committenza e a strutture sovracomunali al fine di sostenere amministrazioni caratterizzate da capacità tecniche limitate. L'aggregazione emerge quindi come uno dei principali strumenti attraverso cui il sistema comunale ha assorbito l'aumento di complessità e di carico amministrativo generato dal PNRR.

La trasformazione procedurale del Piano sembra passare soprattutto attraverso maggiore velocità, più aggregazione e una diversa composizione del mercato, non attraverso una più elevata quota di affidamenti diretti. L'affidamento diretto va letto entro un contesto normativo che ne ha ampliato l'utilizzo per tutte le procedure di lavori sottosoglia: il DL 76/2020 ha innalzato a 150.000 euro la soglia per gli affidamenti diretti sui lavori, agendo simmetricamente sulle procedure PNRR e non-PNRR. Al netto di questo *shock* comune, l'attuazione del Piano non è associata a un maggiore ricorso all'affidamento diretto.

Fig. 11 – Differenziale medio tra procedure di affidamento PNRR e non-PNRR per ciascun esito procedurale dei lavori, a parità di effetti fissi di Amministrazione e di semestre (1)



Fonte: elaborazioni su Open Data ANAC e su dati ReGiS.

(1) L'intensità del colore dell'istogramma indica il grado di significatività del coefficiente di stima: piena per $p < 0,01$, sfumatura intermedia per $p < 0,05$, sfumatura più chiara per $p < 0,10$. Le stime non significative al 10 per cento ($p \geq 0,10$) non sono riportate. Effetti marginali valutati al regime procedurale di riferimento (accelerata = 0 per la durata della fase di affidamento, qualificazione di diritto = 0 per l'aggregazione) e ai valori mediani degli indicatori continui di contesto. Perimetro: lavori comunali 2016-2025. Per gli esiti in logaritmo (durata della fase di affidamento, numero di imprese offerenti per 100.000 euro di importo lotto, ribasso di aggiudicazione) l'ampiezza percentuale è accompagnata, fra parentesi, dalla conversione approssimata nell'unità di misura originale, calcolata sui livelli medi non-PNRR del perimetro di stima.

Le caratteristiche interne delle Amministrazioni contribuiscono a spiegare parte delle differenze (fig. 12): più della qualità istituzionale complessiva dell'Ente, hanno contato le competenze operative direttamente legate all'esperienza di *procurement*.

L'esperienza accumulata nella gestione di procedure analoghe si conferma un fattore decisivo: i Comuni con maggiore esperienza specifica mostrano infatti una minore distanza tra procedure PNRR e ordinarie, segno che le competenze tecniche e organizzative costruite nel tempo riducono il margine di accelerazione aggiuntiva prodotto dal Piano. Il carico procedurale – misura della pressione operativa cui la stazione appaltante è esposta al momento del bando – non si associa a modificazioni sistematiche delle scelte procedurali. La capacità amministrativa misurata dal MAQI, invece, modifica solo in misura limitata il quadro generale.

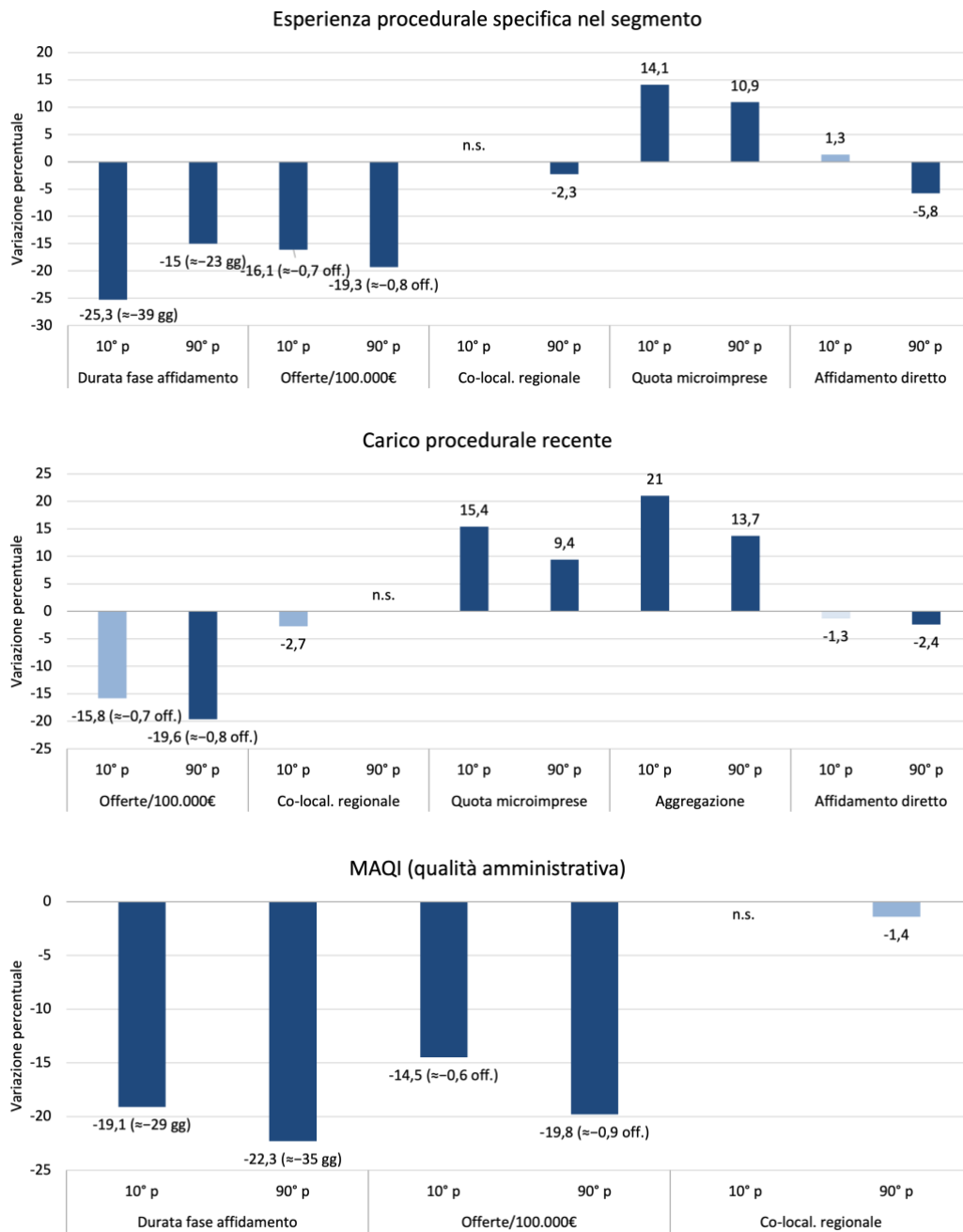
Le evidenze ancora preliminari relative agli interventi della M1C1 suggeriscono possibili effetti persistenti del Piano sulla capacità amministrativa. Nelle Amministrazioni che hanno completato almeno un progetto M1C1 emergono segnali di maggiore concorrenzialità anche nelle procedure non finanziate dal PNRR, con una partecipazione più ampia degli operatori e ribassi di aggiudicazione più elevati. Si tratta di risultati ancora iniziali, ma coerenti con l'idea che investimenti in digitalizzazione, interoperabilità dei

dati, formazione e supporto tecnico possano produrre benefici che vanno oltre il perimetro temporaneo del Piano.

Nel complesso, i risultati invitano a leggere l'impatto del Piano sul *procurement* comunale lungo due dimensioni distinte: da un lato, gli effetti in termini di efficienza direttamente riconducibili alle specificità del PNRR, la cui valutazione è utile per il disegno di futuri programmi di investimento pubblico e, dall'altro, il possibile miglioramento strutturale della capacità amministrativa veicolato dagli investimenti della M1C1 che, tuttavia, richiede orizzonti più lunghi per essere pienamente quantificato. Il Piano si caratterizza per la pressione temporale legata a *milestone* e *target*, l'allineamento delle procedure ai vincoli di *performance* della rendicontazione, l'incentivo a soluzioni di affidamento centralizzate o aggregate per la gestione di portafogli concentrati nel tempo e l'adeguamento a clausole di sostenibilità ambientale e di pari opportunità. Gli effetti connessi con queste specificità sono temporalmente delimitati al ciclo di attuazione del Piano, ma forniscono indicazioni utili sulla risposta delle stazioni appaltanti a una programmazione per obiettivi vincolante, con orizzonti definiti *ex ante* e monitoraggio continuo: i guadagni di efficienza osservati sulle procedure del Piano sono in questa chiave una conferma utile per il disegno di futuri programmi di investimento pubblico. Per quanto riguarda invece il possibile miglioramento strutturale della capacità amministrativa veicolato dagli investimenti della M1C1, le evidenze risultano ancora preliminari e richiederanno orizzonti temporali più lunghi per essere consolidate. Tempi, partecipazione, struttura del mercato, modalità organizzative ed esiti dell'esecuzione vanno letti congiuntamente per cogliere entrambe le dimensioni.

In definitiva, il lascito effettivo del Piano dipenderà dalla capacità di trasformare strumenti e pratiche sviluppate in questi anni in un rafforzamento stabile dell'amministrazione ordinaria: competenze tecniche, infrastrutture digitali, cooperazione sovracomunale e capacità di monitorare l'intero ciclo delle opere. Solo l'evoluzione futura dell'attività di affidamento e di realizzazione delle opere consentirà di verificare se il PNRR abbia prodotto un miglioramento strutturale della capacità amministrativa dei Comuni o soltanto una risposta straordinaria a uno *shock* eccezionale.

Fig. 12 – Variazione del differenziale medio PNRR-non-PNRR al 10° e al 90° percentile dei tre indicatori di contesto continui della stazione appaltante (1)



Fonte: elaborazioni su Open Data ANAC e su dati ReGIS/Italia Domani.

(1) Differenziale fra procedure PNRR e non-PNRR (in punti percentuali per gli esiti binari, in variazione percentuale per gli esiti in logaritmo) valutato al 10° e al 90° percentile della distribuzione di ciascun indicatore di contesto continuo – esperienza procedurale specifica nel segmento, carico procedurale recente e MAQI – con gli altri regressori al loro valore mediano.) L'intensità del colore dell'istogramma indica il grado di significatività del coefficiente di stima: piena per $p < 0,01$, sfumatura intermedia per $p < 0,05$, sfumatura più chiara per $p < 0,10$. Le stime non significative al 10 per cento ($p \geq 0,10$) sono contrassegnate da "n.s." sull'asse delle ascisse. Sono riportate solo le coppie indicatore-esito in cui il differenziale varia in modo informativo fra livello basso e livello alto dell'indicatore.

